



**PAMER S.A.**

**Informe dirigido al Directorio referente  
a la auditoría de los Estados Contables  
Individuales por el ejercicio anual  
terminado el 30 de junio de 2009**

KPMG

23 de setiembre de 2009

*Este informe contiene 30 páginas*



## **Contenido**

Dictamen de los Auditores Independientes 3

### ***Estados contables individuales***

Estado de Situación Patrimonial Individual al 30 de junio de 2009 5

Estado de Resultados Individual por el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2009 6

Estado de Origen y Aplicación de Fondos Individual por el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2009 7

Estado de Evolución del Patrimonio Individual por el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2009 8

Anexo 1: Cuadro de Bienes de Uso e Intangibles y Amortizaciones Individual por el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2009 9

Notas a los Estados Contables Individuales al 30 de junio de 2009 10

### ***Información complementaria***

Anexo 2: Estados contables consolidados al 30 de junio de 2009 26



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

Teléfono: +598 (2) 902 4546  
Telefax: +598 (2) 902 13 37  
E-mail: [kpmg@kpmg.com.uy](mailto: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 individuales de PAMER S.A. los que comprenden el estado de situación patrimonial individual al 30 de junio de 2009, 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 1 (páginas 5 a 30).

### *Responsabilidad de la Dirección sobre los estados contables Individuales*

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 individuales 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 individuales. 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 individuales 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 individuales 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 2009, 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.

### *Otro asunto*

Como se menciona en la Nota 2.1, se incluyen en el Anexo 2 y como información complementaria, los estados contables consolidados de PAMER S.A. con su subsidiaria (Zerel S.A.).

Efectuamos nuestra auditoría con el propósito de formarnos una opinión sobre los estados contables individuales de PAMER S.A. tomados en su conjunto. La información que se incluye en el Anexo 2 se presenta con el propósito exclusivo de dar cumplimiento a las disposiciones del Art. 89 de la Ley de Sociedades Comerciales. Esta información ha estado sujeta a los procedimientos de auditoría que se aplicaron en la auditoría de los estados contables individuales y, en nuestra opinión, se presenta razonablemente en todos los aspectos importantes relacionados con los estados contables individuales tomados en su conjunto.

Montevideo, 23 de setiembre de 2009

KPMG

Cr. Franklin Sibille  
*Socio*  
C.J. y P.P.U. 48.719



## Estado de Situación Patrimonial Individual al 30 de junio de 2009

**En pesos uruguayos (\*)**

	<u>Nota</u>	<u>jun-09</u>	<u>jun-08</u>
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo Corriente</b>			
Disponibilidades		28.069.281	5.686.471
Créditos por ventas	3	125.281.361	114.332.262
Otros créditos	4	26.263.950	30.961.506
Bienes de cambio	5	110.296.100	105.401.813
<b>Total Activo Corriente</b>		<u>289.910.692</u>	<u>256.382.052</u>
<b>Activo No Corriente</b>			
Bienes de uso (Anexo 1)		145.969.197	131.923.367
Bienes de cambio	5	274.073	366.247
Inversiones a largo plazo	6	141.995	155.382
Intangibles (Anexo 1)		773.834	1.108.473
<b>Total Activo No Corriente</b>		<u>147.159.099</u>	<u>133.553.469</u>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<u><u>437.069.791</u></u>	<u><u>389.935.521</u></u>
 <b>PASIVO</b>			
<b>Pasivo Corriente</b>			
Deudas comerciales	7	99.070.959	117.381.371
Deudas financieras	8	35.641.878	31.859.450
Deudas diversas	9	28.214.057	25.829.731
<b>Total Pasivo Corriente</b>		<u>162.926.894</u>	<u>175.070.552</u>
<b>Pasivo No Corriente</b>			
Deudas financieras	8	21.130.060	23.848.158
Pasivo por impuesto diferido	14	236.671	234.205
<b>Total Pasivo No Corriente</b>		<u>21.366.731</u>	<u>24.082.363</u>
<b>TOTAL PASIVO</b>		<u>184.293.625</u>	<u>199.152.915</u>
 <b>PATRIMONIO</b>			
Aportes de propietarios	12	224.640.000	224.640.000
Ajustes al patrimonio		64.060.148	64.060.148
Reservas		14.969.593	14.969.593
Resultados acumulados		(50.893.575)	(112.887.135)
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>		<u>252.776.166</u>	<u>190.782.606</u>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<u><u>437.069.791</u></u>	<u><u>389.935.521</u></u>

(\*) Importes expresados en moneda homogénea de poder de compra del 30 de junio de 2009

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

## Estado de Resultados Individual por el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2009

### En pesos uruguayos (\*)

(Nota 2)

	<u>jun-09</u>	<u>jun-08</u>
<b>Ingresos Operativos</b>		
Locales - Plaza	94.585.885	177.262.532
Locales - Exp. Indirecta	448.179.196	451.814.893
Exportaciones	97.244.806	50.418.763
	<u>640.009.887</u>	<u>679.496.188</u>
<b>Bonificaciones</b>	<u>(10.440.199)</u>	<u>(5.724.864)</u>
<b>INGRESOS OPERATIVOS NETOS</b>	629.569.688	673.771.324
<b>Costo de los Bienes Vendidos</b>	<u>(459.499.446)</u>	<u>(550.452.182)</u>
<b>RESULTADO BRUTO</b>	170.070.242	123.319.142
<b>RESULTADO ACTIVIDAD FORESTAL</b>	(95.029)	(20.099)
<b>Gastos de Administración y Ventas</b>		
Retribuciones personales y cargas sociales	(32.438.335)	(28.217.811)
Gastos directos de ventas	(55.141.276)	(58.473.927)
Impuestos, tasas y contribuciones	(4.841.078)	(2.313.431)
Amortizaciones	(1.924.356)	(6.331.458)
Incobrables	(3.018.768)	-
Obsolescencia	(1.284.810)	-
Otros	(11.063.388)	(12.383.668)
	<u>(109.712.011)</u>	<u>(107.720.295)</u>
<b>SUB TOTAL</b>	60.263.202	15.578.748
<b>Resultados Diversos</b>		
Otros ingresos	17 2.484.759	1.829.933
Otros egresos	18 (2.112.484)	(13.834.975)
Pérdida por deterioro	19 -	(28.213.045)
	<u>372.275</u>	<u>(40.218.087)</u>
<b>Resultados Financieros</b>		
Intereses ganados y descuentos obtenidos	2.449.283	968.179
Intereses perdidos y descuentos otorgados	(7.031.281)	(7.533.133)
Resultado por exposición a la inflación	7.185.253	5.620.394
	<u>2.603.255</u>	<u>(944.560)</u>
<b>Impuesto a la Renta</b>	14 (1.245.172)	(59.434)
<b>RESULTADO NETO</b>	<u>61.993.560</u>	<u>(25.643.333)</u>
<b>GANANCIA / (PERDIDA) BÁSICA POR ACCIÓN (Nota 16)</b>	0,276	(0,114)

(\*) Importes expresados en moneda homogénea de poder de compra del 30 de junio de 2009

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

## Estado de Origen y Aplicación de Fondos Individual por el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2009

### En pesos uruguayos (\*)

	<u>jun-09</u>	<u>jun-08</u>
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>		
Resultado del ejercicio antes de impuestos	63.238.732	(25.583.899)
Más partidas que no representan egresos de fondos:		
Amortizaciones bienes de uso	17.511.095	44.778.850
Amortizaciones intangibles	498.618	351.347
Obsolescencia	1.284.810	-
Incobrables	3.018.768	-
Pérdida por deterioro	-	41.568.907
Intereses perdidos y gastos financieros	7.031.281	7.430.995
Menos partidas que no representan ingresos de fondos:		
Resultado por venta de bs de uso y bs de cambio no corrientes	(430.052)	(114.420)
Intereses ganados	(2.449.283)	(968.179)
Resultado operativo después de ajustes	<u>89.703.969</u>	<u>67.463.601</u>
(Aumento) / Disminución de créditos comerciales	(13.967.867)	16.955.660
(Aumento) / Disminución de bienes de cambio	(6.086.923)	24.243.268
(Aumento) / Disminución de otros créditos	4.697.556	26.963.671
Aumento / (Disminución) de deudas comerciales	(18.310.412)	(52.009.279)
Aumento / (Disminución) de deudas diversas	1.420.714	2.965.739
Efectivo generado por / (usado en) operaciones	<u>57.457.037</u>	<u>86.582.660</u>
Impuestos pagados	(279.094)	(59.434)
Intereses pagados	(3.022.942)	(3.754.926)
<b>Flujos netos de efectivo por actividades de operación</b>	<u>54.155.001</u>	<u>82.768.300</u>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Adquisiciones de bienes de uso e intangibles	(31.720.904)	(53.449.818)
Ingreso por venta de bs de uso y bs de cambio no corrientes	430.052	15.073.382
(Aumento) / Disminución de inversiones a largo plazo	13.387	(155.382)
Intereses cobrados	2.449.283	968.179
<b>Flujos netos de efectivo por actividades de inversión</b>	<u>(28.828.182)</u>	<u>(37.563.639)</u>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		
Aumento / (Disminuciones) de pasivos financieros	(2.944.009)	(50.031.019)
<b>Flujos netos de efectivo por actividades de financiación</b>	<u>(2.944.009)</u>	<u>(50.031.019)</u>
<b>Incremento / (Disminución) neto de efectivo y equivalentes</b>	22.382.810	(4.826.358)
<b>Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio</b>	<u>5.686.471</u>	<u>10.512.829</u>
<b>EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL EJERCICIO</b>	<u><u>28.069.281</u></u>	<u><u>5.686.471</u></u>

(\*) Importes expresados en moneda homogénea de poder de compra del 30 de junio de 2009

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

## **Estado de Evolución del Patrimonio Individual por el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2009**

**En pesos uruguayos (\*)**

	<b>Capital</b>	<b>Ajustes al patrimonio</b>	<b>Reserva legal</b>	<b>Reserva especial</b>	<b>Reservas libres</b>	<b>Resultados acumulados</b>	<b>Total</b>
Saldo al 1 de julio de 2007	224.640.000	63.790.116	1.818.216	11.734.829	204.736	(85.761.958)	216.425.939
Formación de reserva	-	-	1.211.812	-	-	(1.211.812)	-
Resultados del ejercicio	-	270.032	-	-	-	(25.913.365)	(25.643.333)
Saldo al 30 de junio de 2008	224.640.000	64.060.148	3.030.028	11.734.829	204.736	(112.887.135)	190.782.606
Resultados del ejercicio	-	-	-	-	-	61.993.560	61.993.560
Saldo al 30 de junio de 2009	224.640.000	64.060.148	3.030.028	11.734.829	204.736	(50.893.575)	252.776.166

(\*) Importes expresados en moneda homogénea de poder de compra del 30 de junio de 2009. Ver nota 2.12.

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

## Cuadro de Bienes de Uso e Intangibles y Amortizaciones Individual por el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2009

En pesos uruguayos (\*)

	Costo				Amortización y pérdidas por deterioro					Valor neto jun-09	Valor neto jun-08
	Saldos iniciales	Altas	Bajas	Saldos finales	Saldos iniciales	Bajas	Amortización	Deterioro	Saldos finales		
<b>Bienes de uso</b>											
Inmuebles (Terrenos)	10.924.170	-	-	10.924.170	-	-	-	-	-	10.924.170	10.924.170
Inmuebles (Mejoras)	127.984.786	-	170.613	127.814.173	104.008.650	170.613	1.350.074	-	105.188.111	22.626.062	23.976.136
Mejoras en inmuebles arrendados	3.269.058	-	-	3.269.058	-	-	653.811	-	653.811	2.615.247	3.269.058
Maquinas y equipos	922.366.029	6.518.977	-	928.885.006	839.705.101	-	12.784.584	-	852.489.685	76.395.321	82.660.928
Muebles y útiles	32.629.585	175.101	-	32.804.686	31.729.418	-	190.641	-	31.920.059	884.627	900.167
Equipos de computación	8.230.363	334.850	-	8.565.213	7.072.657	-	843.392	-	7.916.049	649.164	1.157.706
Equipos de transporte	48.040.831	2.235.915	1.196.343	49.080.403	46.137.507	1.196.343	732.751	-	45.673.915	3.406.488	1.903.324
Equipos en trámite de instalación	6.082.411	25.589.797	5.426.856	26.245.352	-	-	-	-	-	26.245.352	6.082.411
Clisé	1.449.607	2.129.141	-	3.578.748	400.140	-	955.842	-	1.355.982	2.222.766	1.049.467
<b>Total</b>	<b>1.160.976.840</b>	<b>36.983.781</b>	<b>6.793.812</b>	<b>1.191.166.809</b>	<b>1.029.053.473</b>	<b>1.366.956</b>	<b>17.511.095</b>	<b>-</b>	<b>1.045.197.612</b>	<b>145.969.197</b>	<b>131.923.367</b>
<b>Intangibles</b>											
Otros intangibles	2.916.079	163.979	-	3.080.058	1.807.606	-	498.618	-	2.306.224	773.834	1.108.473
Derecho de uso de marca	4.706.246	-	-	4.706.246	4.706.246	-	-	-	4.706.246	-	-
<b>Total</b>	<b>7.622.325</b>	<b>163.979</b>	<b>-</b>	<b>7.786.304</b>	<b>6.513.852</b>	<b>-</b>	<b>498.618</b>	<b>-</b>	<b>7.012.470</b>	<b>773.834</b>	<b>1.108.473</b>

(\*) Importes expresados en moneda homogénea de poder de compra del 30 de junio de 2009

## **Notas a los Estados Contables Individuales al 30 de junio de 2009**

### **Nota 1 - Información básica sobre la empresa**

PAMER S.A. (en adelante la sociedad) 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.

PAMER S.A. es propietaria del 100% del capital accionario de Zerel S.A..

Los estados contables al 30 de junio de 2009 han sido aprobados por el directorio el 22 de setiembre de 2009 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 individuales se han preparado de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay, siguiendo lo establecido en los Decretos 162/004, 222/004 y 90/005. 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 normas contables adecuadas 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 PAMER S.A..

Las políticas contables aplicadas al 30 de junio de 2009 fueron consistentes con las aplicadas en el ejercicio terminado el 30 de junio de 2008 excepto por la presentación y tratamiento contable de los repuestos de máquinas y equipos, según se explica en el numeral 2.7 de esta Nota.

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

La empresa ha decidido para el ejercicio que inicia el 1 de julio de 2009 adoptar al dólar estadounidense como su moneda funcional considerando que ésta refleja la sustancia económica de los eventos y circunstancias relevantes para PAMER S.A..

De acuerdo con las disposiciones del Art. 89 de la Ley de Sociedades Comerciales, se incluyen como información complementaria en el Anexo 2 a los presentes estados contables, los estados contables consolidados de PAMER S.A. con sus subsidiarias (Zerel S.A.). En la referida información las transacciones, saldos y ganancias no realizadas en transacciones entre compañías son eliminadas. Las pérdidas no realizadas también se eliminan, salvo que la transacción evidencie deterioro en el valor del activo transferido.

## 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” publicados por el Instituto Nacional de Estadística (IPPN). Durante los años terminados el 30 de junio de 2009 y 2008 dicho índice varió (1,04)% y 23,09% 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 2008 están presentados en moneda homogénea del 30 de junio de 2009.

## 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-09	jun-08	jun-09	jun-08
Dólar Estadounidense	21,43	21,67	23,43	19,43
Peso Argentino	6,28	7,08	6,13	6,42
Euro	31,74	31,48	32,89	30,59
Real	10,58	10,58	11,58	12,14

## 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.

## 2.6 Créditos

Los créditos por ventas y otros créditos están presentados a su costo amortizado 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 realizable en los casos en que éste fuera menor. La previsión 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, suministros y repuestos de máquinas y equipos consumidos, se tomaron a valores corrientes al cierre del ejercicio.

Los ajustes a valores netos realizables 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.

Hasta el 30 de junio de 2008 los repuestos de máquinas y equipos se presentaban en la cuenta máquinas y equipo del rubro bienes de uso, y se amortizaban a base de la vida útil asignada a las máquinas y equipo correspondientes. A partir del 1° de julio de 2008 estos repuestos se presentan en la cuenta repuestos del rubro bienes de cambio, se valúan según se menciona en el primer párrafo de este numeral, y su costo se vuelca a resultados a base de su consumo. Con motivo de este cambio, los saldos correspondientes al 30 de junio de 2008 incluyen la reclasificación de estos repuestos del rubro bienes de uso al rubro bienes de cambio por un importe de \$ 27.254.896.

## 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 y mejoras    | 30 y 50 años |
| • Maquinas y equipos     | 20 y 10 años |
| • Muebles y útiles       | 10 años      |
| • Equipos de computación | 3 años       |
| • Equipos de transporte  | 5 años       |
| • Clisé                  | (*)          |

(\*) Se amortizan en función de la producción obtenida de los mismos estimándose una vida útil de 300.000 unidades.

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

## **2.9 Inversiones en subsidiarias**

Las inversiones en entidades en las que PAMER S.A. tiene control se valúan mediante el método de la participación. De acuerdo con el método de participación la inversión se registra inicialmente al costo, y es ajustada posteriormente en función de los cambios que experimenta, tras la adquisición, la porción de activos netos de la empresa que corresponde al inversionista. El estado de resultados recoge la proporción de los resultados de las operaciones de la empresa participada que corresponde al inversionista. Las políticas contables aplicadas por las subsidiarias son consistentes con las de PAMER S.A..

Subsidiarias son aquellas entidades controladas por PAMER S.A.. Existe control cuando la empresa tiene el poder, directa o indirectamente, para gobernar las políticas financieras y operativas, de forma de obtener beneficio de sus actividades.

## **2.10 Deudas comerciales y diversas**

Las deudas comerciales y diversas están presentadas a su costo amortizado.

## **2.11 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.

## **2.12 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.

### **2.13 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 entre 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.

### **2.14 Determinación del Resultado**

El resultado de los ejercicios anuales terminados el 30 de junio de 2009 y 2008 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 suministrados a terceros y son reconocidos en el Estado de Resultados cuando los riesgos y beneficios significativos asociados a la propiedad de los mismos han sido transferidos al comprador.

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.

Los intereses perdidos son calculados según se explica en el numeral 2.11 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 considerando lo mencionado en el numeral 2.3 de esta Nota.

El gasto por impuesto a la renta comprende el impuesto corriente y diferido según se indica en la Nota 2.13 de esta Nota.

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

### **2.15 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.

### **2.16 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, la previsión para obsolescencia de bienes de cambio, 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-09</u>	<u>jun-08</u>
<b>Corriente</b>		
Deudores simples plaza	49.804.776	68.561.378
Deudores por exportaciones	23.227.610	11.110.248
Documentos a cobrar	53.930.871	35.957.271
Deudores en gestión	9.154.097	7.760.096
	<u>136.117.354</u>	<u>123.388.993</u>
Menos: Previsión para deudores incobrables	<u>(10.835.993)</u>	<u>(9.056.731)</u>
	<u>125.281.361</u>	<u>114.332.262</u>

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

	<u>jun-09</u>	<u>jun-08</u>
Saldos al inicio	9.056.731	8.962.355
Constitución neta del ejercicio	1.652.710	-
Consumo	-	(2.987.311)
Ajuste por inflación	126.552	3.081.687
Saldos al cierre	<u>10.835.993</u>	<u>9.056.731</u>

### Nota 4 - Otros créditos

El detalle de los otros créditos es el siguiente:

	<u>jun-09</u>	<u>jun-08</u>
<b>Corriente</b>		
Anticipo a proveedores	1.434.969	6.221.384
Documentos en garantía	20.012.511	13.533.770
Documentos descontados	-	7.406.572
Crédito Fiscal	-	1.550.546
Pagos adelantados	363.966	363.111
Diversos	4.452.504	1.886.123
	<u>26.263.950</u>	<u>30.961.506</u>

### Nota 5 - Bienes de cambio

El detalle de los bienes de cambio es el siguiente:

	<u>jun-09</u>	<u>jun-08</u>
<b>Corriente</b>		
Productos terminados	8.330.422	8.935.974
Papeles terminados	31.751.689	17.131.957
Productos en proceso	1.771.049	2.040.069
Materias primas y suministros	34.930.228	44.220.312
Repuestos para maquinarias	28.193.504	27.254.896
Importaciones en trámite	6.537.308	5.818.605
	<u>111.514.200</u>	<u>105.401.813</u>
Menos: Previsión para obsolescencia	<u>(1.218.100)</u>	<u>-</u>
	<u>110.296.100</u>	<u>105.401.813</u>
<b>No corriente</b>		
Plantaciones forestales	<u>274.073</u>	<u>366.247</u>

La evolución de la previsión para obsolescencia del ejercicio es la siguiente:

	<u>jun-09</u>	<u>jun-08</u>
Saldos al inicio	-	-
Reexpresión	(66.710)	-
Formación	1.284.810	-
Saldos al inicio	<u>1.218.100</u>	<u>-</u>

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

	<u>jun-09</u>	<u>jun-08</u>
Saldos al inicio	366.247	362.430
Reexpresión	2.855	896.025
Consumo	-	(872.109)
Resultado de la actividad forestal	(95.029)	(20.099)
Saldos al cierre	<u>274.073</u>	<u>366.247</u>

## Nota 6 – Inversiones a largo plazo

Los saldos al 30 de junio de 2009 y 2008 corresponden a la participación del 100% en el capital accionario de Zerel S.A. valuada según se explica en la Nota 2.9.

## Nota 7 - Deudas comerciales

El detalle de las deudas comerciales es el siguiente:

	<u>jun-09</u>	<u>jun-08</u>
<b>Corriente</b>		
Proveedores por importaciones	14.513.427	32.177.043
Proveedores de plaza	66.277.597	67.646.077
Documentos a pagar	18.279.935	17.558.251
	<u>99.070.959</u>	<u>117.381.371</u>

## Nota 8 - Deudas financieras

El detalle de las deudas financieras es el siguiente:

	<u>jun-09</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 (*)	215.869	5.056.731	39.460	924.351	-	-	255.329	5.981.082
Otros Préstamos (**)	1.275.100	29.869.218	553.525	12.966.323	309.045	7.239.386	2.137.670	50.074.927
Interés Devengado	30.562	715.929	-	-	-	-	30.562	715.929
	<u>1.521.531</u>	<u>35.641.878</u>	<u>592.985</u>	<u>13.890.674</u>	<u>309.045</u>	<u>7.239.386</u>	<u>2.423.561</u>	<u>56.771.938</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-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	2.142.009	255.328	4.908.824	-	-	366.743	7.050.833
Otros Préstamos (**)	1.152.408	22.155.670	422.663	8.125.928	562.450	10.813.406	2.137.521	41.095.004
Descuento de documentos	385.246	7.406.572	-	-	-	-	385.246	7.406.572
Interés Devengado	8.073	155.199	-	-	-	-	8.073	155.199
	<u>1.657.142</u>	<u>31.859.450</u>	<u>677.991</u>	<u>13.034.752</u>	<u>562.450</u>	<u>10.813.406</u>	<u>2.897.583</u>	<u>55.707.608</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.

## Nota 9 - Deudas diversas

El detalle de las deudas diversas es el siguiente:

	jun-09	jun-08
<b>Corriente</b>		
Retribuciones al personal y sus cargas sociales	17.516.669	15.308.780
Anticipos recibidos de clientes	2.171.538	1.879.509
Acreedores fiscales	1.662.873	-
Otras deudas	6.862.977	8.641.442
	<u>28.214.057</u>	<u>25.829.731</u>

## Nota 10 - Gastos del personal

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

	Jun-08	Jun-07
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 2009 y 2008 fue 357 y 365 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 2009 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 2009 y al 30 de junio de 2008 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-09							
	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	215.869	5.056.731	39.460	924.351	-	-	255.329	5.981.082
<i>Tasa de interés</i>	6,00%		6,00%					
Otros Préstamos	1.275.100	29.869.218	553.525	12.966.323	309.045	7.239.386	2.137.670	50.074.927
<i>Tasa de interés</i>	14,21%		Libor + 1%		Libor + 1%			
Interés Devengado	30.562	715.929	-	-	-	-	30.562	715.929
	<b>1.521.531</b>	<b>35.641.878</b>	<b>592.985</b>	<b>13.890.674</b>	<b>309.045</b>	<b>7.239.386</b>	<b>2.423.561</b>	<b>56.771.938</b>

	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	2.142.009	255.328	4.908.824	-	-	366.743	7.050.833
<i>Tasa de interés</i>	6,00%		6,00%					
Otros Préstamos	1.152.408	22.155.670	422.663	8.125.928	562.450	10.813.406	2.137.521	41.095.004
<i>Tasa de interés</i>	14,21%		Libor + 1%		Libor + 1%			
Descuento de documentos US\$	385.246	7.406.572	-	-	-	-	385.246	7.406.572
Interés Devengado	8.073	155.199	-	-	-	-	8.073	155.199
	1.657.142	31.859.450	677.991	13.034.752	562.450	10.813.406	2.897.583	55.707.608

### 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 2009:

	jun-09				
	Euros	Reales	Pesos Argentinos	Dólares Estadounidenses	Pesos Uruguayos
<b>Activo corriente</b>					
Disponibilidades	-	-	2.728	1.162.238	27.242.227
Créditos por ventas	-	-	-	5.091.386	119.265.717
Otros activos	19.477	-	-	982.376	23.012.158
	19.477	-	2.728	7.236.000	169.520.102
<b>TOTAL ACTIVO</b>	19.477	-	2.728	7.236.000	169.520.102
<b>Pasivo corriente</b>					
Deudas comerciales	133.584	-	-	2.781.859	69.557.289
Deudas financieras	-	-	-	1.521.531	35.641.878
Deudas diversas	-	-	-	86.259	2.020.609
	133.584	-	-	4.389.649	107.219.776
<b>Pasivo no corriente</b>					
Deudas financieras	-	-	-	902.030	21.130.060
	-	-	-	902.030	21.130.060
<b>TOTAL PASIVO</b>	133.584	-	-	5.291.679	128.349.836
<b>Posición Neta</b>	(114.107)	-	2.728	1.944.321	41.170.266

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

	<b>jun-08</b>				
	<b>Euros</b>	<b>Reales</b>	<b>Pesos Argentinos</b>	<b>Dólares Estadounidenses</b>	<b>Pesos Uruguayos</b>
<b>Activo corriente</b>					
Disponibilidades	-	1.418	661	252.100	4.867.982
Créditos por ventas	-	-		5.362.739	103.101.636
Otros activos	28.811	-	-	1.169.905	23.362.660
	<u>28.811</u>	<u>1.418</u>	<u>661</u>	<u>6.784.744</u>	<u>131.332.278</u>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<u>28.811</u>	<u>1.418</u>	<u>661</u>	<u>6.784.744</u>	<u>131.332.278</u>
<b>Pasivo corriente</b>					
Deudas comerciales	75.069	-	-	3.636.615	72.191.425
Deudas financieras	-	-	-	1.521.531	31.859.450
Deudas diversas	-	-	-	86.387	1.660.844
	<u>75.069</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>5.244.533</u>	<u>105.711.719</u>
<b>Pasivo no corriente</b>					
Deudas financieras	-	-	-	902.030	23.848.158
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>902.030</u>	<u>23.848.158</u>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<u>75.069</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>6.146.563</u>	<u>129.559.877</u>
<b>Posición Neta</b>	<u>(46.258)</u>	<u>1.418</u>	<u>661</u>	<u>638.181</u>	<u>1.772.401</u>

### 13.4 Valor razonable

Los valores contables de los 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-09</u>	<u>jun-08</u>
<b>Gasto por impuesto corriente</b>		
Impuesto corriente	1.245.172	59.434
Gasto / (Ingreso)	<u>1.245.172</u>	<u>59.434</u>
<b>Impuesto diferido</b>		
Gasto / (Ingreso) por origen y reversión de diferencias temporarias		-
Gasto / (Ingreso) por reducción en la tasa impositiva	-	-
Gasto / (Ingreso)	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Total impuesto a la renta</b>	<u>1.245.172</u>	<u>59.434</u>

El Decreto 455/007 establece un régimen de exoneración de IRAE para proyectos de inversión declarados promovidos, estableciendo que dicha exoneración no podrá superar el 90% de la renta neta fiscal del ejercicio. Para acceder al beneficio se exige que la empresa haya efectivamente realizado las inversiones que integran los proyectos, antes de la presentación de la Declaración Jurada.

PAMER S.A ha presentado cuatro proyectos por un total de 15.715.423 UI, y a la fecha ha ejecutado la inversión propuesta, siendo el beneficio asociado a estas inversiones de un total de \$11.512.711.

De los cuatro proyectos, existe para uno de ellos resolución aprobatoria del Poder Ejecutivo y, de los otros tres, la recomendación de aprobación por parte de la COMAP al Poder Ejecutivo. Consecuentemente en la estimación del impuesto a pagar se consideró una deducción para los cuatros proyectos por \$ 11.266.544 (por aplicación del mencionado tope del 90%), de los cuales \$ 8.274.166 corresponden a los tres proyectos aún pendientes de aprobación.

#### 14.2 Conciliación del impuesto a la renta y la utilidad contable

	jun-09		jun-08	
	%	\$	%	\$
Resultados antes de impuestos		63.238.732		(25.583.899)
Impuesto a la renta según la tasa aplicable	25%	15.809.683	25%	(6.309.386)
Gastos no admitidos	2%	1.033.019	(8%)	2.007.000
Ajuste fiscal por inflación	0%	153.304	10%	(2.492.296)
Renta no gravada	(1%)	(450.921)	2%	(517.275)
Impuestos no admitidos	2%	1.112.757	(2%)	563.267
Pérdidas fiscales ejercicios anteriores	(8%)	(5.216.078)	0%	-
Exoneración por Dto. 455/07	(18%)	(11.214.183)	11%	(2.885.675)
Otros ajustes	0%	17.591	(38%)	9.693.799
Impuesto a la renta	2%	1.245.172	(0%)	59.434

#### 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-09		
	Activo	Pasivo	Neto
Bienes de cambio	245.703	-	245.703
Bienes de uso	8.504.615	-	8.504.615
Deudores incobrables	220.946	-	220.946
IMABA - ICOSIFI	-	-	-
Otros activos	5.713	-	5.713
Provisiones y previsiones	372.383	-	372.383
Impuesto diferido no recuperable	(9.586.031)	-	(9.586.031)
Activo / (Pasivo) neto por impuesto diferido	(236.671)	-	(236.671)
	jun-08		
	Activo	Pasivo	Neto
Bienes de cambio	5.189.668	-	5.189.668
Bienes de uso	6.954.142	-	6.954.142
Deudores incobrables	215.553	-	215.553
IMABA - ICOSIFI	448.261	-	448.261
Pérdidas fiscales	-	-	-
Provisiones y previsiones	89.027	-	89.027
Impuesto diferido no recuperable	(13.130.856)	-	(13.130.856)
Activo / (Pasivo) neto por impuesto diferido	(234.205)	-	(234.205)

#### 14.5 Movimiento durante el ejercicio de las diferencias temporarias

	Saldos a	Reconocido en		Saldos a
	jun-08	Resultados	Patrimonio	jun-09
Bienes de cambio	5.189.668	-	-	245.703
Reexpresión	(2.466)	-	-	-
Bienes de uso	6.954.142	-	-	8.504.615
Deudores incobrables	215.553	-	-	220.946
IMABA - ICOSIFI	448.261	-	-	-
Otros activos	-	-	-	5.713
Provisiones y previsiones	89.027	-	-	372.383
Impuesto diferido no recuperable	(13.130.856)	-	-	(9.586.031)
Activo / (Pasivo) neto por impuesto diferido	(236.671)	-	-	(236.671)
	Saldos a	Reconocido en		Saldos a
	jun-07	Resultados	Patrimonio	jun-08
Bienes de cambio	(1.994.208)	-	-	5.189.668
Reexpresión	54.096	-	-	-
Bienes de uso	10.551.346	-	-	6.954.142
Deudores incobrables	211.502	-	-	215.553
IMABA - ICOSIFI	659.955	-	-	448.261
Provisiones y previsiones	-	-	-	89.027
Impuesto diferido no recuperable	(9.716.896)	-	-	(13.130.856)
Activo / (Pasivo) neto por impuesto diferido	(234.205)	-	-	(234.205)

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 2009 se reconocieron pasivos por \$ 236.671 y al 30 de junio de 2008, se reconocieron pasivos por \$ 234.205.

## Nota 15 - Saldos y transacciones con compañías vinculadas

Los saldos con compañías vinculadas son los siguientes:

	<u>jun-09</u>	<u>jun-08</u>
<b>Otros créditos</b>		
Diversos:		
Zerel S.A.	<u>1.284.600</u>	<u>1.215.213</u>

Durante los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2009 y 2008 no se realizaron transacciones 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 2009 y 2008 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 ganancia por acción al 30 de junio de 2009 asciende a \$ 0,276.

La pérdida por acción al 30 de junio de 2008 asciende a \$ (0,114).

## Nota 17 – Otros ingresos

Los días 26 de noviembre y 8 de diciembre de 2008 la empresa sufrió incendios en su planta industrial, sita en la ciudad de Mercedes, a raíz de los cuales se destruyeron diversos bienes de cambio y un depósito de materias primas. En virtud del contrato de seguros vigente, la empresa efectuó el correspondiente reclamo en concepto de daños a la propiedad, gastos de extinción del incendio y lucro cesante.

Al 30 de junio de 2009 se había realizado por parte de la entidad aseguradora la liquidación del siniestro de fecha 8 de diciembre de 2008 arrojando una indemnización por el mismo de US\$491.990 (dólares americanos cuatrocientos noventa y un mil novecientos noventa). De acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay se registró en la cuenta Resultados diversos – Otros ingresos: a) el costo de los bienes destruidos y de los gastos de extinción y b) la indemnización resultante por el reclamo a la compañía aseguradora.

## 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.

A base 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 \$ 13.355.862, que se presenta en el Estado de Resultados al 30 de junio de 2008, dentro del rubro Resultados Diversos – Otros Egresos.

### **Nota 19 - Pérdida por deterioro**

En el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2008, 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 \$ 28.213.045 la cual se reconoció en su totalidad en el Estado de Resultados dentro del rubro Resultados Diversos – Pérdidas por deterioro.

— · —

**ANEXO 2**

## Estado de Situación Patrimonial Consolidado al 30 de junio de 2009

**En pesos uruguayos (\*)**

	<b>jun-09</b>	<b>jun-08</b>
<b>ACTIVO</b>		
<b>Activo Corriente</b>		
Disponibilidades	28.069.281	5.686.471
Créditos por ventas	125.281.361	114.332.262
Otros créditos	24.979.350	29.690.293
Bienes de cambio	110.296.100	105.401.813
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>288.626.092</b>	<b>255.110.839</b>
<b>Activo No Corriente</b>		
Bienes de uso	147.395.792	133.349.962
Bienes de cambio	274.073	366.247
Inversiones a largo plazo	-	-
Intangibles	773.834	1.108.473
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>148.443.699</b>	<b>134.824.682</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>437.069.791</b>	<b>389.935.521</b>
<b>PASIVO</b>		
<b>Pasivo Corriente</b>		
Deudas comerciales	99.070.959	117.381.371
Deudas financieras	35.641.878	31.859.450
Deudas diversas	28.214.057	25.829.731
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>162.926.894</b>	<b>175.070.552</b>
<b>Pasivo No Corriente</b>		
Deudas financieras	21.130.060	23.848.158
Pasivo por impuesto diferido	236.671	234.205
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>21.366.731</b>	<b>24.082.363</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>184.293.625</b>	<b>199.152.915</b>
<b>PATRIMONIO</b>		
Aportes de propietarios	224.640.000	224.640.000
Ajustes al patrimonio	64.060.148	64.060.148
Reservas	14.969.593	14.969.593
Resultados acumulados	(50.893.575)	(112.887.135)
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>252.776.166</b>	<b>190.782.606</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>437.069.791</b>	<b>389.935.521</b>

(\*) Importes expresados en moneda homogénea de poder de compra del 30 de junio de 2009

**ANEXO 2**

## Estado de Resultados Consolidado por el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2009

**En pesos uruguayos (\*)**

	<b>jun-09</b>	<b>jun-08</b>
<b>Ingresos Operativos</b>		
Locales - Plaza	94.585.885	177.262.532
Locales - Exp. Indirecta	448.179.196	451.814.893
Exportaciones	97.244.806	50.418.763
	640.009.887	679.496.188
<b>Bonificaciones</b>	(10.440.199)	(5.724.864)
<b>INGRESOS OPERATIVOS NETOS</b>	629.569.688	673.771.324
<b>Costo de los Bienes Vendidos</b>	(459.499.446)	(550.452.182)
<b>RESULTADO BRUTO</b>	170.070.242	123.319.142
<b>RESULTADO ACTIVIDAD FORESTAL</b>	(95.029)	(20.099)
<b>Gastos de Administración y Ventas</b>		
Retribuciones personales y cargas sociales	(32.438.335)	(28.217.811)
Gastos directos de ventas	(55.141.276)	(58.473.927)
Impuestos, tasas y contribuciones	(4.841.078)	(2.313.431)
Amortizaciones	(1.924.356)	(6.331.458)
Incobrables	(3.018.768)	-
Obsolescencia	(1.284.810)	-
Otros	(11.063.388)	(12.383.668)
	(109.712.011)	(107.720.295)
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	60.263.202	15.578.748
<b>Resultados Diversos</b>		
Otros ingresos	2.484.759	1.829.933
Otros egresos	(2.099.098)	(13.937.156)
Pérdida por deterioro	-	(28.213.045)
	385.661	(40.320.268)
<b>Resultados Financieros</b>		
Intereses ganados y descuentos obtenidos	2.449.283	968.179
Intereses perdidos y descuentos otorgados	(7.031.281)	(7.533.133)
Resultado por exposición a la inflación	7.171.867	5.722.575
	2.589.869	(842.379)
<b>Impuesto a la Renta</b>	(1.245.172)	(59.434)
<b>RESULTADO NETO</b>	61.993.560	(25.643.333)

(\*) Importes expresados en moneda homogénea de poder de compra del 30 de junio de 2009

**ANEXO 2**

## Estado de Origen y Aplicación de Fondos Consolidado por el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2009

**En pesos uruguayos (\*)**

	<b>jun-09</b>	<b>jun-08</b>
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>		
Resultado del ejercicio antes de impuestos	63.238.732	(25.583.899)
Más partidas que no representan egresos de fondos:		
Amortizaciones bienes de uso	17.511.095	44.778.850
Amortizaciones intangibles	498.618	351.347
Obsolescencia	1.284.810	-
Incobrables	3.018.768	-
Perdida por deterioro	-	41.568.907
Intereses perdidos y gastos financieros	7.031.281	7.430.995
Menos partidas que no representan ingresos de fondos:		
Resultado por venta de bs de uso y bs de cambio no corrientes	(430.052)	(114.420)
Intereses ganados	(2.449.283)	(968.179)
Resultado operativo después de ajustes	89.703.969	67.463.601
(Aumento) / Disminución de créditos comerciales	(13.967.867)	16.955.660
(Aumento) / Disminución de bienes de cambio	(6.086.923)	24.243.268
(Aumento) / Disminución de otros créditos	4.710.943	28.234.885
Aumento / (Disminución) de deudas comerciales	(18.310.412)	(52.009.279)
Aumento / (Disminución) de deudas diversas	1.420.714	2.965.739
Efectivo generado por / (usado en) operaciones	57.470.424	87.853.874
Impuestos pagados	(279.094)	(59.434)
Intereses pagados	(3.022.942)	(3.754.926)
<b>Flujos netos de efectivo por actividades de operación</b>	<b>54.168.388</b>	<b>84.039.514</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Adquisiciones de bienes de uso e intangibles	(31.720.904)	(54.876.414)
Ingreso por venta de bs de uso y bs de cambio no corrientes	430.052	15.073.382
(Aumento) / Disminución de inversiones a largo plazo	-	-
Intereses cobrados	2.449.283	968.179
<b>Flujos netos de efectivo por actividades de inversión</b>	<b>(28.841.569)</b>	<b>(38.834.853)</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		
Aumento / (Disminuciones) de pasivos financieros	(2.944.009)	(50.031.019)
<b>Flujos netos de efectivo por actividades de financiación</b>	<b>(2.944.009)</b>	<b>(50.031.019)</b>
<b>Incremento / (Disminución) neto de efectivo y equivalentes</b>	<b>22.382.810</b>	<b>(4.826.358)</b>
<b>Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio</b>	<b>5.686.471</b>	<b>10.512.829</b>
<b>EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL EJERCICIO</b>	<b>28.069.281</b>	<b>5.686.471</b>

(\*) Importes expresados en moneda homogénea de poder de compra del 30 de junio de 2009

ANEXO 2

## Estado de Evolución del Patrimonio Consolidado por el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2009

En pesos uruguayos (\*)

	Capital	Ajustes al patrimonio	Reserva legal	Reserva especial	Reservas libres	Resultados acumulados	Total
Saldo al 1 de julio de 2007	224.640.000	63.790.116	1.818.216	11.734.829	204.736	(85.761.958)	216.425.939
Formación de reserva	-	-	1.211.812	-	-	(1.211.812)	-
Resultados del ejercicio	-	270.032	-	-	-	(25.913.365)	(25.643.333)
Saldo al 30 de junio de 2008	224.640.000	64.060.148	3.030.028	11.734.829	204.736	(112.887.135)	190.782.606
Resultados del ejercicio	-	-	-	-	-	61.993.560	61.993.560
Saldo al 30 de junio de 2009	224.640.000	64.060.148	3.030.028	11.734.829	204.736	(50.893.575)	252.776.166

(\*) Importes expresados en moneda homogénea de poder de compra del 30 de junio de 2009. Ver nota 2.12.

ANEXO 2

## Cuadro de Bienes de Uso e Intangibles y Amortizaciones Consolidado por el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2009

En pesos uruguayos (\*)

	Costo				Amortización y pérdidas por deterioro				Valor neto jun-09	Valor neto jun-08
	Saldos iniciales	Altas	Bajas	Saldos finales	Saldos iniciales	Bajas	Amortización	Saldos finales		
<b>Bienes de uso</b>										
Inmuebles (Terrenos)	12.350.765	-	-	12.350.765	-	-	-	-	12.350.765	12.350.765
Inmuebles (Mejoras)	127.984.786	-	170.613	127.814.173	104.008.650	170.613	1.350.074	105.188.111	22.626.062	23.976.136
Mejoras en inmuebles arrendados	3.269.058	-	-	3.269.058	-	-	653.811	653.811	2.615.247	3.269.058
Maquinas y equipos	922.366.029	6.518.977	-	928.885.006	839.705.101	-	12.784.584	852.489.685	76.395.321	82.660.928
Muebles y útiles	32.629.585	175.101	-	32.804.686	31.729.418	-	190.641	31.920.059	884.627	900.167
Equipos de computación	8.230.363	334.850	-	8.565.213	7.072.657	-	843.392	7.916.049	649.164	1.157.706
Equipos de transporte	48.040.831	2.235.915	1.196.343	49.080.403	46.137.507	1.196.343	732.751	45.673.915	3.406.488	1.903.324
Equipos en trámite de instalación	6.082.411	25.589.797	5.426.856	26.245.352	-	-	-	-	26.245.352	6.082.411
Clisé	1.449.607	2.129.141	-	3.578.748	400.140	-	955.842	1.355.982	2.222.766	1.049.467
<b>Total</b>	<b>1.162.403.435</b>	<b>36.983.781</b>	<b>6.793.812</b>	<b>1.192.593.404</b>	<b>1.029.053.473</b>	<b>1.366.956</b>	<b>17.511.095</b>	<b>1.045.197.612</b>	<b>147.395.792</b>	<b>133.349.962</b>
<b>Intangibles</b>										
Otros intangibles	2.916.079	163.979	-	3.080.058	1.807.606	-	498.618	2.306.224	773.834	1.108.473
Derecho de uso de marca	4.706.246	-	-	4.706.246	4.706.246	-	-	4.706.246	-	-
<b>Total</b>	<b>7.622.325</b>	<b>163.979</b>	<b>-</b>	<b>7.786.304</b>	<b>6.513.852</b>	<b>-</b>	<b>498.618</b>	<b>7.012.470</b>	<b>773.834</b>	<b>1.108.473</b>

(\*) Importes expresados en moneda homogénea de poder de compra del 30 de junio de 2009