



# PAMER S.A.

**Informe dirigido al Directorio referente  
a la revisión sobre los Estados Financieros  
Intermedios Condensados expresados en  
Pesos Uruguayos por el período de seis  
meses terminado el 31 de diciembre de 2016**

KPMG

24 de febrero de 2017

Este informe contiene 18 páginas

## Contenido

Informe de Revisión sobre los Estados Financieros Intermedios Condensados	3
Estado de situación financiera condensado al 31 de diciembre de 2016	5
Estado de resultado integral condensado por el período de tres meses y de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2016	6
Estado de flujos de efectivo condensado por el período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2016	7
Estado de cambios en el patrimonio condensado por el período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2016	8
Anexo 1: Cuadro de propiedades, planta y equipo, activos intangibles, depreciaciones y amortizaciones condensado por el período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2016	9
Anexo 2: Cuadro de propiedades, planta y equipo, activos intangibles, depreciaciones y amortizaciones por el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2016	10
Notas a los estados financieros intermedios condensados al 31 de diciembre de 2016	11

—•—



KPMG S.C.  
Plaza de Cagancha 1335 - Piso 7  
11.100 Montevideo - Uruguay  
Teléfono: 598 2902 4546  
Telefax: 598 2902 1337

## **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., expresados en Pesos Uruguayos, los que comprenden:

- el estado de situación financiera condensado al 31 de diciembre de 2016;
- los estados de resultado integral condensados por el período de tres meses y de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2016;
- el estado de cambios en el patrimonio condensado por el período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2016;
- el estado de flujos de efectivo condensado por el período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2016;
- las notas y anexos 1 y 2 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 2016 adjuntos, expresados en Pesos Uruguayos, no están preparados en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con la NIC 34 "Información Financiera Intermedia".

Montevideo, 24 de febrero de 2017

KPMG



Cr. Eduardo Denis  
Socio  
C.J. y P.P.U. N° 67.245



## Estado de situación financiera condensado al 31 de diciembre de 2016

(expresado en Pesos Uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31 de diciembre 2016</u>	<u>30 de junio 2016</u>
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo Corriente</b>			
Efectivo y equivalentes de efectivo		210.579.095	142.455.206
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	6	294.056.423	351.426.732
Inventarios	7	203.768.522	248.821.389
<b>Total Activo Corriente</b>		<u>708.404.040</u>	<u>742.703.327</u>
<b>Activo No Corriente</b>			
Propiedades, planta y equipo (Anexos)		344.772.399	358.536.919
Activos por impuestos diferidos		13.849.690	9.390.703
Activos intangibles (Anexos)		1.056.767	1.516.001
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	6	2.836.197	3.597.498
<b>Total Activo No Corriente</b>		<u>362.515.053</u>	<u>373.041.121</u>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<u>1.070.919.093</u>	<u>1.115.744.448</u>
<b>PASIVO</b>			
<b>Pasivo Corriente</b>			
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	8	232.167.282	260.735.679
Pasivos por impuesto a las rentas corrientes		2.362.860	19.076.063
Préstamos y obligaciones	9	4.338.206	4.546.533
<b>Total Pasivo Corriente</b>		<u>238.868.348</u>	<u>284.358.275</u>
<b>Pasivo No Corriente</b>			
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	8	7.811.047	15.766.225
Préstamos y obligaciones	9	8.215.200	10.777.184
<b>Total Pasivo No Corriente</b>		<u>16.026.247</u>	<u>26.543.409</u>
<b>TOTAL PASIVO</b>		<u>254.894.595</u>	<u>310.901.684</u>
<b>PATRIMONIO</b>			
	14		
Capital		224.640.000	224.640.000
Ajustes al patrimonio		227.347.105	260.517.696
Reservas		77.078.173	53.896.321
Resultados acumulados		286.959.220	265.788.747
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>		<u>816.024.498</u>	<u>804.842.764</u>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<u>1.070.919.093</u>	<u>1.115.744.448</u>

Los Anexos y las Notas 1 a 16 que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros intermedios condensados.

## Estado de resultado integral condensado por el período de tres meses y de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2016

(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	
		2016	2015	2016	2015
Ingresos por ventas locales		563.183.814	519.374.079	258.776.123	240.859.299
Ingresos por exportaciones		49.814.858	40.911.501	18.302.479	14.896.998
		<u>612.998.672</u>	<u>560.285.580</u>	<u>277.078.602</u>	<u>255.756.297</u>
Descuentos, bonificaciones e impuestos		<u>(1.064.032)</u>	<u>(1.587.126)</u>	<u>(294.447)</u>	<u>(70.938)</u>
<b>Ingresos Operativos Netos</b>		<b>611.934.640</b>	<b>558.698.454</b>	<b>276.784.155</b>	<b>255.685.359</b>
<b>Costo de los Bienes Vendidos</b>	11	<b>(421.040.617)</b>	<b>(385.655.244)</b>	<b>(192.544.554)</b>	<b>(171.775.810)</b>
<b>RESULTADO BRUTO</b>		<b>190.894.023</b>	<b>173.043.210</b>	<b>84.239.601</b>	<b>83.909.549</b>
<b>Gastos de Distribución y Ventas</b>					
Retribuciones personales y cargas sociales		(9.797.903)	(9.251.998)	(5.187.580)	(4.632.792)
Gastos directos de ventas		(44.497.386)	(40.480.169)	(20.389.578)	(19.595.921)
Amortizaciones y depreciaciones		(1.088.057)	(1.258.849)	(1.086.567)	(627.201)
Deudores incobrables	6	<u>(6.278.296)</u>	<u>(5.404.701)</u>	<u>(2.968.338)</u>	<u>(2.425.343)</u>
		<u>(61.661.642)</u>	<u>(56.395.717)</u>	<u>(29.632.063)</u>	<u>(27.281.257)</u>
<b>Gastos de Administración</b>					
Retribuciones personales y cargas sociales		(21.192.604)	(19.780.885)	(10.111.392)	(9.440.753)
Impuestos, tasas y contribuciones		59.455	(225.839)	77.309	(200.855)
Amortizaciones y depreciaciones		(1.429.631)	(1.668.785)	(1.429.100)	(831.445)
Otros		<u>(6.491.485)</u>	<u>(9.562.584)</u>	<u>(3.200.640)</u>	<u>(5.392.196)</u>
		<u>(29.054.265)</u>	<u>(31.238.093)</u>	<u>(14.663.823)</u>	<u>(15.865.249)</u>
<b>Resultados Diversos</b>					
Otros ingresos		1.780.882	1.941.413	978.424	1.234.235
Otros egresos		<u>(578.509)</u>	<u>(373.450)</u>	<u>(578.509)</u>	<u>(357.795)</u>
		<u>1.202.373</u>	<u>1.567.963</u>	<u>399.915</u>	<u>876.440</u>
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>		<b>101.380.489</b>	<b>86.977.363</b>	<b>40.343.630</b>	<b>41.639.483</b>
<b>Resultados Financieros</b>					
Ingresos financieros		2.510.753	5.099.084	1.629.812	1.550.390
Costos financieros		<u>(5.522.847)</u>	<u>(2.516.739)</u>	<u>(625.372)</u>	<u>(1.096.424)</u>
		<u>(3.012.094)</u>	<u>2.582.345</u>	<u>1.004.440</u>	<u>453.966</u>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA</b>		<b>98.368.395</b>	<b>89.559.708</b>	<b>41.348.070</b>	<b>42.093.449</b>
<b>Impuesto a la Renta</b>	13	<u>(21.016.070)</u>	<u>(29.940.555)</u>	<u>(8.859.372)</u>	<u>(18.876.264)</u>
<b>RESULTADO DEL PERÍODO</b>		<b>77.352.325</b>	<b>59.619.153</b>	<b>32.488.698</b>	<b>23.217.185</b>
<b>Otros resultados integrales</b>					
Resultado por conversión		<u>(33.170.591)</u>	<u>73.583.664</u>	<u>27.582.818</u>	<u>50.697.877</u>
<b>RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL PERÍODO</b>		<b>44.181.734</b>	<b>133.202.817</b>	<b>60.071.516</b>	<b>73.915.062</b>
<b>GANANCIA BÁSICA Y DILUIDA POR ACCIÓN</b>	16	0,344	0,265	0,145	0,103
(sobre el resultado del período)					

Los Anexos y las Notas 1 a 16 que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros intermedios condensados.

## Estado de flujos de efectivo condensado por el período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2016

(expresado en Pesos Uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31 de diciembre de 2016</u>	<u>31 de diciembre de 2015</u>
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>			
Resultado del período		77.352.325	59.619.153
Ajustes por:			
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo		19.703.911	20.767.141
Amortizaciones de activos intangibles		559.141	576.510
Resultado por deterioro de deudores comer. y otras cuentas por cobrar	6	6.278.296	5.404.701
Resultado por deterioro de inventarios	7	5.576.398	2.369.960
Resultado por venta de propiedades, planta y equipo		(190.439)	(522.573)
Resultado por impuesto a la renta	13	21.016.070	29.940.555
Ingresos financieros		(2.510.753)	(1.478.062)
Costos financieros		5.522.847	2.516.739
<b>Resultado operativo después de ajustes</b>		<u>133.307.796</u>	<u>119.194.124</u>
(Aumento) / Disminución de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar		36.790.778	114.051.352
(Aumento) / Disminución de inventarios		31.708.490	(2.413.943)
Aumento / (Disminución) de acreed. comerciales y otras cuentas por pagar		(29.087.204)	(79.512.308)
Aumento / (Disminución) de pasivos por impuesto a las rentas corrientes		(6.865.739)	(3.511.640)
<b>Efectivo generado por / (usado en) operaciones</b>		<u>165.854.121</u>	<u>147.807.585</u>
Impuesto a la renta pagado		(36.889.623)	(29.221.625)
<b>Flujos netos de efectivo por actividades de operación</b>		<u>128.964.498</u>	<u>118.585.960</u>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>			
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo y activos intangibles		(20.228.234)	(34.236.502)
Ingreso por disposición de propiedades, planta y equipo		190.439	522.573
Intereses cobrados y otros ingresos financieros		2.510.753	1.478.062
<b>Flujos netos de efectivo por actividades de inversión</b>		<u>(17.527.042)</u>	<u>(32.235.867)</u>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>			
Aumento / (Disminuciones) de préstamos y obligaciones		(2.121.073)	(22.332.899)
Dividendos y dietas en efectivo		(30.536.183)	(27.482.558)
Intereses y gastos financieros pagados		(1.522.481)	(2.527.540)
<b>Flujos netos de efectivo por actividades de financiación</b>		<u>(34.179.737)</u>	<u>(52.342.997)</u>
<b>Ajuste de conversión de efectivo y equivalentes</b>		<u>(9.133.830)</u>	<u>17.391.095</u>
<b>Incremento / (Disminución) neto de efectivo y equivalentes</b>		<u>68.123.889</u>	<u>51.398.191</u>
<b>Efectivo y equivalentes al inicio del período</b>		<u>142.455.206</u>	<u>94.509.813</u>
<b>EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO</b>	3.2	<u>210.579.095</u>	<u>145.908.004</u>

Los Anexos y las Notas 1 a 16 que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros intermedios condensados.

## Estado de cambios en el patrimonio condensado por el período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2016

(expresado en Pesos Uruguayos)

	Capital	Ajustes al patrimonio	Reserva legal	Reserva especial	Reservas libres	Reservas estatutaria	Resultados acumulados	Total
<b>Saldo al 1 de julio de 2015</b>	224.640.000	173.237.694	17.211.056	29.133.086	204.736	-	190.031.791	634.458.363
Formación de reserva	-	-	4.535.092	2.573.322	-	-	(7.108.414)	-
Ajuste por conversión	-	73.583.664	-	-	-	-	-	73.583.664
Resultado del período	-	-	-	-	-	-	59.619.153	59.619.153
Distribución de utilidades	-	-	-	-	-	-	(29.700.000)	(29.700.000)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	224.640.000	246.821.358	21.746.148	31.706.408	204.736	-	212.842.530	737.961.180
Formación de reservas	-	-	-	-	-	239.029	-	239.029
Formación de reserva	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajuste por conversión	-	13.696.338	-	-	-	-	-	13.696.338
Resultado del período	-	-	-	-	-	-	52.946.217	52.946.217
Distribución de utilidades	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo al 30 de junio de 2016</b>	224.640.000	260.517.696	21.746.148	31.706.408	204.736	239.029	265.788.747	804.842.764
Formación de reserva	-	-	23.181.852	-	-	-	(23.181.852)	-
Ajuste por conversión	-	(33.170.591)	-	-	-	-	-	(33.170.591)
Resultado del período	-	-	-	-	-	-	77.352.325	77.352.325
Distribución de utilidades	-	-	-	-	-	-	(33.000.000)	(33.000.000)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	224.640.000	227.347.105	44.928.000	31.706.408	204.736	239.029	286.959.220	816.024.498

Los Anexos y las Notas 1 a 16 que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros intermedios condensados.

**ANEXO 1**

## Cuadro de propiedades, planta y equipo, activos intangibles, depreciaciones y amortizaciones condensado por el período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2016

(expresado en Pesos Uruguayos)

	Valores originales				Depreciación, amortización y pérdidas por deterioro					Valor neto 31 de diciembre 2016	
	Saldos iniciales	Altas	Transferencias/ Bajas	Ajuste por conversión	Saldos finales	Saldos iniciales	Bajas y deterioro	Amortización/ Deterioro	Ajuste por conversión		Saldos finales
<b>Propiedades, planta y equipo</b>											
Inmuebles (Terrenos)	17.605.985	-	-	(734.311)	16.871.674	-	-	-	-	-	16.871.674
Inmuebles (Mejoras)	246.808.964	207.367	(6.063.499)	(10.464.917)	242.614.913	156.260.588	-	2.387.855	(6.616.533)	152.031.910	90.583.003
Mejoras en inmuebles arrendados	4.272.725	-	-	(178.211)	4.094.514	4.272.725	-	-	(178.211)	4.094.514	-
Maquinas, equipos y herramientas	1.467.111.615	676.021	(32.205.143)	(63.201.004)	1.436.791.775	1.286.312.801	-	13.788.096	(54.247.096)	1.245.853.801	190.937.974
Muebles y útiles	48.873.533	39.527	-	(3.255.624)	45.657.436	44.454.749	-	227.055	(1.863.617)	42.818.187	2.839.249
Equipos de computación	16.186.063	284.666	-	(668.817)	15.801.912	16.129.781	-	70.344	(674.805)	15.525.320	276.592
Equipos de transporte	77.830.527	3.590.582	521.148	(3.243.347)	77.656.614	72.711.052	521.148	1.059.899	(3.050.517)	70.199.286	7.457.328
Obras en curso	37.443.068	2.340.886	38.350.805	621.061	2.054.210	-	-	-	-	-	2.054.210
Clisé	25.596.810	1.579.944	-	150.107	27.326.861	21.425.107	-	1.818.582	(856.313)	22.387.376	4.939.485
Importaciones en trámite-Máquinas y equipos	481.544	-	481.544	-	-	-	-	-	-	-	-
Repuestos para maquinarias	20.835.033	1.804.551	1.739.411	(878.353)	20.021.820	2.942.145	-	352.080	(122.713)	3.171.512	16.850.308
Maquinaria en proceso de instalación	-	11.590.333	-	372.243	11.962.576	-	-	-	-	-	11.962.576
<b>Total Propiedades, planta y equipo</b>	<b>1.963.045.867</b>	<b>22.113.877</b>	<b>2.824.266</b>	<b>(81.853.416)</b>	<b>1.900.854.305</b>	<b>1.604.508.948</b>	<b>521.148</b>	<b>19.703.911</b>	<b>(67.609.805)</b>	<b>1.556.081.906</b>	<b>344.772.399</b>
<b>Activos intangibles</b>											
Otros intangibles	8.512.567	52.003	(82.164)	(349.132)	8.297.602	6.996.566	-	559.141	(314.872)	7.240.835	1.056.767
<b>Total Activos intangibles</b>	<b>8.512.567</b>	<b>52.003</b>	<b>(82.164)</b>	<b>(349.132)</b>	<b>8.297.602</b>	<b>6.996.566</b>	<b>-</b>	<b>559.141</b>	<b>(314.872)</b>	<b>7.240.835</b>	<b>1.056.767</b>

**ANEXO 2**

## Cuadro de propiedades, planta y equipo, activos intangibles, depreciaciones y amortizaciones por el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2016

(expresado en Pesos Uruguayos)

	Valores originales					Depreciación, amortización y pérdidas por deterioro					Valor neto 30 de junio 2016
	Saldos iniciales	Altas	Transferencias/B ajas	Ajuste por conversión	Saldos finales	Saldos iniciales	Bajas	Amortización/ Deterioro	Ajuste por conversión	Saldos finales	
<b>Propiedades, planta y equipo</b>											
Inmuebles (Terrenos)	14.248.213	1.487.706	-	1.870.066	17.605.985	-	-	-	-	-	17.605.985
Inmuebles (Mejoras)	195.686.431	24.852.426	-	26.270.107	246.808.964	135.053.818	-	3.463.691	17.743.079	156.260.588	90.548.376
Mejoras en inmuebles arrendados	3.777.727	-	-	494.998	4.272.725	3.777.727	-	-	494.998	4.272.725	-
Máquinas, equipos y herramientas	1.270.910.803	28.971.881	1.357.825	168.586.756	1.467.111.615	1.108.544.361	248.934	32.262.562	145.754.812	1.286.312.801	180.798.814
Muebles y útiles	41.719.905	415.899	-	6.737.729	48.873.533	38.817.676	-	542.742	5.094.331	44.454.749	4.418.784
Equipos de computación	13.908.133	447.577	-	1.830.353	16.186.063	13.796.523	-	472.526	1.860.732	16.129.781	56.282
Equipos de transporte	68.065.052	2.812.671	1.921.869	8.874.673	77.830.527	63.726.705	1.631.299	2.269.002	8.346.644	72.711.052	5.119.475
Obras en curso	5.482.135	49.652.034	16.524.932	(1.166.169)	37.443.068	-	-	-	-	-	37.443.068
Clisé	20.381.978	3.763.024	-	1.451.808	25.596.810	15.657.560	-	3.700.719	2.066.828	21.425.107	4.171.703
Importaciones en trámite-Máquinas y equipos	2.925.536	481.234	2.906.378	(18.848)	481.544	-	-	-	-	-	481.544
Repuestos para maquinarias	22.164.212	2.386.083	4.999.829	1.284.567	20.835.033	2.601.292	-	-	340.853	2.942.145	17.892.888
<b>Total Propiedades, planta y equipo</b>	<b>1.659.270.125</b>	<b>115.270.535</b>	<b>27.710.833</b>	<b>216.216.040</b>	<b>1.963.045.867</b>	<b>1.381.975.662</b>	<b>1.880.233</b>	<b>42.711.242</b>	<b>181.702.277</b>	<b>1.604.508.948</b>	<b>358.536.919</b>
<b>Activos intangibles</b>											
Otros intangibles	7.273.730	293.666	-	945.171	8.512.567	5.100.096	-	1.212.488	683.982	6.996.566	1.516.001
<b>Total Activos intangibles</b>	<b>7.273.730</b>	<b>293.666</b>	<b>-</b>	<b>945.171</b>	<b>8.512.567</b>	<b>5.100.096</b>	<b>-</b>	<b>1.212.488</b>	<b>683.982</b>	<b>6.996.566</b>	<b>1.516.001</b>

## **Notas a los estados financieros intermedios condensados al 31 de diciembre de 2016**

### **Nota 1 - Información general**

#### **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 (onda y liners), planchas y cajas de cartón corrugado.

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

#### **2.1 Bases de preparación**

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.

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 2016 y por el año terminado en esa fecha.

Las políticas contables aplicadas para los períodos intermedios terminados el 31 de diciembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015 fueron consistentes.

#### **2.2 Moneda funcional y de presentación**

La moneda funcional de los estados financieros intermedios condensados de PAMER S.A. es el Dólar Estadounidense y no la moneda local de Uruguay, considerando que la primera refleja la sustancia económica de los eventos y circunstancias relevantes para PAMER S.A.

A efectos de cumplir con las disposiciones legales vigentes, la Sociedad debe utilizar como moneda de presentación el Peso Uruguayo. La conversión desde la moneda funcional a la moneda de presentación (Dólar Estadounidense a Peso Uruguayo) se realizó aplicando los criterios establecidos en la NIC 21, según se detalla a continuación:

- Los activos y pasivos se convirtieron al tipo de cambio de cierre (1 US\$ = \$ 29,34);
- Los ingresos y egresos se convirtieron al tipo de cambio vigente a la fecha de las respectivas transacciones;
- El patrimonio, excepto los resultados del período, se convirtieron al tipo de cambio de cierre;

La diferencia surgida por la utilización del tipo de cambio de cierre para la conversión de activos, pasivos y patrimonio, y del tipo de cambio vigente a la fecha de cada transacción para el resultado del período, se expone directamente en el patrimonio en la cuenta Ajuste por conversión del rubro Ajustes al patrimonio.

### **2.3 Fecha de aprobación de los estados financieros intermedios condensados**

Los presentes estados financieros intermedios condensados al 31 de diciembre de 2016 han sido aprobados por el Directorio de la Sociedad el 22 de febrero de 2017.

### **2.4 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 2016, 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 financieros al 30 de junio de 2016 y por el ejercicio anual terminado en esa fecha.

#### ***Medición de los valores razonables***

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Sociedad requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Sociedad utiliza datos de mercado observables siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en las variables usadas en las técnicas de valoración, como sigue:

- Nivel 1: precios cotizados en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para un activo o pasivo.
- Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (variables no observables).

Si las variables usadas para medir el valor razonable de un activo o pasivo puede clasificarse en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Sociedad reconoce las transferencias entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el que ocurrió el cambio.

### 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 2016 y por el ejercicio anual terminado en esa fecha.

#### 3.1 Moneda distinta a la moneda funcional

El siguiente es el detalle de las cotizaciones de las principales monedas distintas de la moneda funcional operada por la Sociedad, al promedio y cierre de los estados financieros:

	Promedio		Cierre	
	dic-16	dic-15	dic-16	jun-16
Pesos Uruguayos (por Dólar Estadounidense)	0,034	0,035	0,034	0,033
Pesos Argentinos (por Dólar Estadounidense)	0,063	0,073	0,057	0,070
Euros (por Dólar Estadounidense)	1,083	1,087	0,034	1,109
Reales (por Dólar Estadounidense)	0,297	0,290	0,313	0,299

#### 3.2 Definición de fondos

Para la preparación del estado de flujos de efectivo condensado se definió fondos igual a efectivo y equivalentes de efectivo. La siguiente es la conciliación del importe de efectivo y equivalentes de efectivo del estado de situación financiera condensado y el estado de flujos de efectivo condensado:

	Dólares Estadounidenses	
	dic-16	dic-15
<i>Efectivo y equivalentes de efectivo del estado de situación financiera condensado</i>		
Disponibilidades	210.579.095	145.908.004
<i>Efectivo y equivalentes de efectivo del estado de flujos de efectivo condensado</i>	210.579.095	145.908.004

### Nota 4 - Nuevas normas e interpretaciones aún no adoptadas

Una serie de nuevas normas, modificaciones a normas e interpretaciones son aplicables a los ejercicios anuales que comienzan después del 1° de enero de 2017, y no han sido aplicadas en la preparación de los presentes estados financieros intermedios condensados. Ninguna de estas normas en principio tendrá un efecto sobre los estados financieros intermedios condensados, con excepción de las siguientes:

- NIC 7 *Estado de flujos de efectivo* (modificaciones), es de esperar que impacte en la presentación de las actividades provenientes de financiación para ejercicios anuales que comienzan a partir del 1° de enero de 2017.
- NIC 12 *Impuesto a la renta* (modificaciones), es de esperar que impacte en el reconocimiento de activos por impuestos diferidos para ejercicios anuales que comienzan a partir del 1° de enero de 2017.
- NIIF 9 *Instrumentos Financieros* (2009 o 2010), es de esperar que impacte en la clasificación y medición de los activos financieros para ejercicios anuales que comienzan a partir del 1° de enero de 2018.
- NIIF 15 *Ingresos por contratos con clientes*, es de esperar que impacte en el método de reconocimiento de ingresos por contratos con clientes para ejercicios anuales que comienzan a partir del 1° de enero de 2018.
- NIIF 16 *Arrendamientos*, es de esperar que impacte en la forma de contabilización de los arrendamientos para ejercicios anuales que comienzan a partir del 1° de enero de 2019.

En todos los casos la Sociedad no tiene intención de adoptar estas normas antes de la fecha de vigencia y el impacto de las mismas no ha sido determinado.

### **Nota 5 - 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 2016 y por el ejercicio anual terminado en esa fecha.

### **Nota 6 - Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar**

El detalle de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar es el siguiente:

	<u>31 de diciembre</u> <u>2016</u>	<u>30 de junio</u> <u>2016</u>
<b>Corriente</b>		
Deudores simples plaza	150.693.118	162.097.634
Deudores por exportaciones	18.463.062	40.244.791
Documentos a cobrar	124.928.263	159.790.858
Deudores en gestión	13.033.578	13.601.235
Depósito en garantía	17.604.000	-
Anticipo a proveedores	3.150.845	6.047.194
Adelantos al personal	589.734	421.382
Crédito fiscal	3.498.854	2.845.207
Diversos	1.130.299	465.745
	<u>333.091.753</u>	<u>385.514.046</u>
Menos: Previsión para deudores incobrables	<u>(39.035.330)</u>	<u>(34.087.314)</u>
	<u>294.056.423</u>	<u>351.426.732</u>
<b>No Corriente</b>		
Documentos a cobrar	<u>2.836.197</u>	<u>3.597.498</u>
	<u>2.836.197</u>	<u>3.597.498</u>

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

	<u>31 de diciembre</u> <u>2016</u>	<u>31 de diciembre</u> <u>2015</u>
Saldo al inicio	34.087.314	18.724.942
Constitución/(liberación) neta del período	6.278.296	5.404.701
Diferencia de cambio	(1.330.280)	1.931.385
Saldo al cierre	<u>39.035.330</u>	<u>26.061.028</u>

## Nota 7 - Inventarios

El detalle de los inventarios es el siguiente:

	<u>31 de diciembre 2016</u>	<u>30 de junio 2016</u>
<b>Corriente</b>		
Productos terminados - Cajas	13.619.126	19.417.975
Productos terminados - Papeles	24.869.235	69.043.907
Productos en proceso	6.059.924	6.888.335
Materias primas y suministros	91.573.214	99.046.056
Repuestos para maquinarias	52.742.503	45.266.438
Importaciones en trámite	26.593.844	18.418.820
	<u>215.457.846</u>	<u>258.081.531</u>
Menos: Previsión por obsolescencia	<u>(11.689.324)</u>	<u>(9.260.142)</u>
	<u>203.768.522</u>	<u>248.821.389</u>

La siguiente es la evolución de la previsión por obsolescencia:

	<u>31 de diciembre 2016</u>	<u>31 de diciembre 2015</u>
Saldo al inicio	9.260.142	5.345.002
Constitución/(liberación) neta del período	5.576.398	2.369.960
Ajuste por conversión	<u>(3.147.216)</u>	<u>594.141</u>
Saldo al cierre	<u>11.689.324</u>	<u>8.309.103</u>

## Nota 8 - Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar

El detalle de los acreedores comerciales y otras cuentas por pagar es el siguiente:

	<u>31 de diciembre 2016</u>	<u>30 de junio 2016</u>
<b>Corriente</b>		
Proveedores por importaciones	72.561.514	66.595.006
Proveedores de plaza	67.982.834	79.485.927
Documentos a pagar	26.272.721	42.800.362
Retribuciones al personal y sus cargas sociales	45.616.724	47.597.494
Anticipos recibidos de clientes	1.687.500	2.344.007
Acreedores fiscales	5.061.843	2.199.721
Otras deudas	12.984.145	19.713.162
	<u>232.167.282</u>	<u>260.735.679</u>
	<u>31 de diciembre 2016</u>	<u>30 de junio 2016</u>
<b>No corriente</b>		
Documentos a pagar	7.811.047	15.766.225
	<u>7.811.047</u>	<u>15.766.225</u>

## Nota 9 - Préstamos y obligaciones

El detalle de los préstamos y obligaciones es el siguiente:

	31 de diciembre 2016							
	Menor a 1 año		1 año a 3 años		Más de 3 años		Total	
	US\$	Equiv. \$	US\$	Equiv. \$	US\$	Equiv. \$	US\$	Equiv. \$
Préstamos bancarios (*)	147.860	4.338.206	280.000	8.215.200	-	-	427.860	12.553.406
Saldo 31/12/2016	147.860	4.338.206	280.000	8.215.200	-	-	427.860	12.553.406

(\*) Corresponde a una deuda con Banco Santander por US\$ 424.000 (\$ 12.440.160), 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 2016							
	Menor a 1 año		1 año a 3 años		Más de 3 años		Total	
	US\$	Equiv. \$	US\$	Equiv. \$	US\$	Equiv. \$	US\$	Equiv. \$
Préstamos bancarios (*)	148.497	4.546.533	288.000	8.817.696	64.000	1.959.488	500.497	15.323.717
Saldo 30/06/2016	148.497	4.546.533	288.000	8.817.696	64.000	1.959.488	500.497	15.323.717

(\*) Incluye deuda con Banco Santander por US\$ 496.000 (\$ 15.186.032), 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.

## Nota 10 - Operación discontinuada

En el transcurso del ejercicio cerrado al 30 de junio de 2016, la Sociedad decidió discontinuar su línea de negocios de Papeles Tissue, y abocarse exclusivamente a su negocio principal, es decir la fabricación de cajas y planchas de cartón corrugado. El 30 de junio de 2016 se efectivizó el cierre de dicha unidad de negocio.

Con anterioridad, la línea de Tissue no estaba clasificada como mantenida para la venta ni como operación discontinuada. No se han reexpresado los resultados de la operación discontinuada separados de las operaciones continuas debido a su poca materialidad en el total de las operaciones.

### Resultados de operación discontinuada

	31 de diciembre 2016	31 de diciembre 2015
Ingresos operativos	2.825.809	27.635.952
Costo de los bienes vendidos	(2.825.809)	(23.656.375)
Resultados bruto	-	3.979.577

## Nota 11 - Costo de los bienes vendidos

Los costos de los bienes vendidos por naturaleza han sido los siguientes:

	31 de diciembre 2016	31 de diciembre 2015
Materias primas y materiales	257.598.981	218.612.163
Retribuciones personales y cargas sociales	86.207.579	84.743.953
Gastos de producción	56.698.748	57.681.359
Amortizaciones y depreciaciones	17.393.282	18.416.017
Otros	5.188.395	7.655.810
Reintegros de exportaciones	(2.046.368)	(1.454.058)
	421.040.617	385.655.244

## Nota 12 - Saldos y transacciones con partes relacionadas

### *Retribuciones al personal clave de la Sociedad*

El monto remunerado al mismo en el período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2016 ascendió a \$ 16.621.128 (\$ 14.836.345 al 31 de diciembre de 2015).

## 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 período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2016 fue de 21% (pérdida) (período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2015: 33% pérdida).

El cambio en la tasa tributaria efectiva en relación al 31 de diciembre de 2015 se debe principalmente al efecto del tipo de cambio sobre los saldos contables, en particular sobre el capítulo Propiedades, planta y equipo.

## Nota 14 - Patrimonio

### 14.1 Capital

El capital integrado al 31 de diciembre de 2016 y 30 de junio de 2016 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>31 de diciembre 2016</u>	<u>30 de junio 2016</u>
	<u>Acciones ordinarias</u>	<u>Acciones ordinarias</u>
Acciones en circulación al inicio del ejercicio	224.640.000	224.640.000
Acciones en circulación al final del ejercicio	<u>224.640.000</u>	<u>224.640.000</u>

### 14.2 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 resultado integral del ejercicio para la formación de la referida reserva, hasta alcanzar un 20% del capital integrado.

Al 31 de diciembre de 2016, el fondo de reserva legal de la Sociedad asciende a \$ 44.928.000 alcanzando el 20% del capital integrado.

### 14.3 Reserva especial

El saldo al 31 de diciembre de 2016 que asciende a \$ 31.706.408 (\$ 31.706.408 al 30 de junio de 2016) corresponde a la constitución de la reserva por exoneración para inversiones art. 447, ley 15.903.

#### **14.4 Ajustes al patrimonio**

El rubro “Ajustes al patrimonio” incluye la reexpresión del capital, reservas, resultados acumulados y del propio rubro hasta la fecha en que la Sociedad dejó de computar las variaciones del poder adquisitivo de la moneda local en sus balances. A partir del ejercicio finalizado el 30 de junio de 2010 la Sociedad cambió su moneda funcional del Peso Uruguayo al Dólar Estadounidense, por lo que desde dicha fecha las diferencias surgida por la utilización del tipo de cambio de cierre para la conversión de activos, pasivos, patrimonio y del tipo de cambio vigente a la fecha de cada transacción para el resultado del ejercicio, se exponen directamente en el patrimonio en esta cuenta.

#### **14.5 Distribución de utilidades**

La Asamblea General Ordinaria de Accionistas, con fecha 28 de octubre de 2015 resolvió aprobar la distribución de un dividendo en efectivo por \$ 29.700.000 sugerida por el Directorio de la Sociedad.

La Asamblea General Ordinaria de Accionistas, con fecha 26 de octubre de 2016 resolvió aprobar la distribución de un dividendo en efectivo por \$ 33.000.000 sugerida por el Directorio de la Sociedad.

#### **Nota 15 - Garantías otorgadas**

En garantía de fiel cumplimiento de los préstamos y obligaciones con los bancos de plaza por US\$ 424.000 equivalentes a \$ 12.440.160 al 31 de diciembre de 2016 (US\$ 496.000 equivalentes a \$ 15.186.032 al 30 de junio de 2016), la Sociedad otorgó 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 2016 y 2015 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 períodos de seis meses terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015 ascendió a \$ 0,344 y \$ 0,265 respectivamente.

— · —