

ALUMINIOS DEL URUGUAY S.A.

Prospecto Informativo **Obligaciones Negociables 2ª Serie** US\$ 3.000.000 (tres millones de dólares americanos)

Asesor de la Emisión
Jorge Caumont y Asoc.

Agentes de Distribución
Rospide Sociedad de Bolsa S. A.
Jorge Caumont Corredor de Bolsa

Entidad Registrante, Agente de Pago y Representante de los Titulares de los Valores

Bolsa de Valores de Montevideo

Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, Administración y Pago
EA Servicios Fiduciarios S.R.L.

Diciembre, 2010
Montevideo, Uruguay

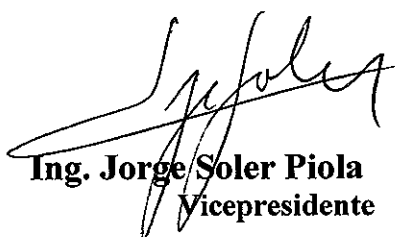
“Valor inscripto en el Registro de Valores del Banco Central del Uruguay por Resolución emitida en Comunicación 2010/250 de fecha 16 de Diciembre de 2010.

Esta inscripción sólo acredita que se ha cumplido con los requisitos establecidos legal y reglamentariamente, no significando que el Banco Central del Uruguay exprese un juicio de valor acerca de la emisión, ni sobre el futuro desenvolvimiento de la entidad emisora.

La veracidad de la información contable, financiera y económica, así como toda otra información suministrada en el presente prospecto, es de exclusiva responsabilidad del Directorio de ALUMINIOS DEL URUGUAY S.A. y su Síndico, y, en lo que es de su competencia, de los Auditores Externos que suscriben los informes sobre los estados contables que se acompañan.

El Directorio de la entidad emisora manifiesta, con carácter de Declaración Jurada, que el presente prospecto contiene, a la fecha de su publicación, información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial, económica y financiera de ALUMINIOS DEL URUGUAY S.A., y de toda aquella que deba ser de conocimiento del público inversor con relación a la presente emisión, conforme a las normas legales y reglamentarias vigentes”.

p. ALUMINIOS DEL URUGUAY S.A.



Ing. Jorge Soler Piola
Vicepresidente



Sr. Fernando Galup
Director

AVISO IMPORTANTE

ALUMINIOS DEL URUGUAY S.A. (en adelante “el Emisor”) manifiesta que la información contenida en este Prospecto de Emisión (en adelante “el Prospecto”), relativa a las Obligaciones Negociables (en adelante “las Obligaciones” o “las ON” indistintamente) a emitirse, es fiel y veraz en todos los aspectos materiales y no induce a error.

La información contenida en este Prospecto, referida al Emisor, ha sido elaborada directamente por la empresa, y se suministra bajo su responsabilidad exclusiva. Los Asesores de la Emisión, no han efectuado una evaluación independiente de la información contenida en el presente Prospecto referida al Emisor, su situación financiera o sus operaciones. En consecuencia, los Asesores de la Emisión, la Bolsa de Valores y sus Asesores, no efectúan recomendación, representación o predicción alguna respecto de la información contenida en este Prospecto, sobre el Emisor, su situación financiera o sus operaciones.

AL ADOPTAR UNA DECISIÓN DE INVERTIR, LOS INVERSORES DEBEN BASARSE EXCLUSIVAMENTE EN SU PROPIO ANÁLISIS DE LOS INSTRUMENTOS QUE SE OFRECEN, DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS MISMOS Y DE LOS RIESGOS INVOLUCRADOS EN SU DECISIÓN DE INVERTIR.

EL INVERSOR DEBE TENER EN CUENTA QUE LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO PARTICIPA EN ESTA EMISIÓN COMO REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES, AGENTE DE PAGO Y ENTIDAD REGISTRANTE, NO ASUMIENDO RESPONSABILIDAD PATRIMONIAL ALGUNA, NI PRINCIPAL NI DE GARANTÍA, POR EL PAGO DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES POR PARTE DEL EMISOR, NI POR EL CONTENIDO DEL PROSPECTO, QUE TUVO A LA VISTA. ASIMISMO, NI LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO NI SUS DIRECTORES, GERENTES PRINCIPALES O ASESORES, EFECTÚAN UNA RECOMENDACIÓN O PREDICCIÓN ALGUNA RESPECTO DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PROSPECTO, SOBRE LA EMISIÓN, SOBRE EL O LOS NEGOCIOS PROPUESTOS, NI SOBRE TODAS LAS INSTITUCIONES QUE EN FORMA DIRECTA O INDIRECTA PARTICIPAN DE LA EMISIÓN.

Bajo ninguna circunstancia la entrega de este Prospecto, o la oferta o venta de las ON, debe tomarse como indicativa de que no ha habido cambios adversos, o situaciones que puedan conducir a cambios adversos, en la situación financiera, operativa o de otro tipo, en los asuntos generales del Emisor o en otras sociedades vinculadas a ésta, posteriores a la elaboración del presente prospecto.

La distribución de este prospecto así como la oferta, venta o entrega de las ON, puede estar limitada por la ley de ciertas jurisdicciones. El Emisor y sus Asesores solicitan a las personas a cuyas manos llegue este prospecto que se informen sobre la existencia de las mencionadas restricciones, y cumplan acabadamente con aquellas que puedan existir en cada jurisdicción.

Este Prospecto no constituye una oferta de, o una invitación a suscribir o comprar las ON. La oferta pública de las ON se realizará exclusivamente a través de la Bolsa de Valores de Montevideo. La Emisora y sus empresas vinculadas podrán en cualquier momento adquirir y efectuar transacciones en relación con las ON. La fecha de elaboración del presente Prospecto de Emisión de Obligaciones Negociables es el 20 de Octubre de 2010.

Participación de personas vinculadas al Emisor en Asambleas de Obligacionistas

Documento de Emisión. Art. 5.4. Derechos de los Obligacionistas: Los Obligacionistas registrados ante la Entidad Registrante podrán asistir a las Asambleas y votar en ellas. No tendrán derecho a votar en dichas Asambleas las Obligaciones adquiridas por el Emisor, sus accionistas –personas físicas o jurídicas-, sus directores, gerentes, administradores, representantes, síndicos o integrantes de la comisión fiscal, y en general todo integrante del personal superior de la empresa emisora.

Índice

- 1. Términos y condiciones de la emisión**
- 2. Información sobre el emisor**
- 3. Actividad actual y posición competitiva del emisor.
Estrategia futura**
- 4. Información económico financiera del emisor
(2007/08/09/Enero-Junio/2010)**
- 5. Resultados y flujo de fondos proyectados**
- 6. Informe de Calificadora de Riesgos**
- 7. Anexos**

ANEXO I	Informe sobre Contingencias Legales
ANEXO II	Documento de Emisión
ANEXO III	Contrato de Fideicomiso, Administración y Pago
ANEXO IV	Contrato de Cesión de Créditos
ANEXO V	Contrato de Entidad Registrante
ANEXO VI	Contrato de Agente de Pago
ANEXO VII	Contrato de Representante de los Titulares de los Valores
ANEXO VIII	Informe de Calificación de Riesgos
ANEXO IX	Estados Contables Auditados 2007-2009 y Revisión Limitada Enero-Junio 2010

1. TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Emisor:	Aluminios del Uruguay S.A.
Domicilio:	Ramón Márquez 3222, Montevideo, Uruguay
Lugar de Emisión:	Montevideo
Título:	Obligaciones Negociables No Convertibles en Acciones- 2ª Serie
Moneda:	Dólares americanos
Monto de la emisión:	US\$ 3.000.000 (tres millones de dólares americanos) de valor nominal.
Forma de Emisión:	Obligaciones Negociables Escriturales. El Emisor depositará en manos de la Entidad Registrante el Documento de Emisión. La Entidad Registrante otorgará a los suscriptores comprobantes en un todo de acuerdo con lo dispuesto por los artículos 8 a 12 de la Ley 16.749.
Registro:	Registro de Valores del Banco Central del Uruguay
Fecha de Emisión:	Diciembre 30 de 2010
Ley Aplicable:	Ley de la República Oriental del Uruguay
Plazo:	6 años
Precio:	100%
Amortización:	El capital de la emisión se amortizará en 5 (cinco) cuotas. La primera de ellas, por un monto de 10% del capital, vencerá a 24 (veinticuatro) meses de la fecha de emisión; la segunda, por 15% del capital, a 36 (treinta y seis) meses de la fecha de emisión; la tercera cuota, por 25% del capital, a 48 (cuarenta y ocho) meses de la fecha de emisión; la cuarta, por 25% del capital a los 60 (sesenta) meses y el saldo, 25% al vencer el plazo de la emisión
Tasa de Interés y forma de pago de los intereses:	La tasa de interés se fija en 5,5% anual durante todo el plazo de vigencia de la emisión, con pagos de intereses a trimestre vencido, venciendo el primer pago de intereses una vez transcurridos tres meses contados a partir de la fecha de la Emisión. Los intereses se calcularán sobre la base de un año de 360 (trescientos sesenta) días y meses de 30 (treinta) días y serán calculados sobre base lineal. El primer Período de Intereses comienza en la fecha de la Emisión y termina el día inmediato anterior al primer Día de Pago de Intereses. Cada Período de Intereses siguiente comenzará el Día de Pago de Intereses de que

se trate y vencerá el día inmediato anterior al siguiente Día de Pagos de Intereses.

Rescate anticipado:

El Emisor podrá rescatar la totalidad de las Obligaciones en cada oportunidad de pago de intereses. A tal efecto el Emisor deberá comunicar su decisión por medio fehaciente, al Representante de los Titulares de los Valores y al Banco Central del Uruguay por ser este un hecho relevante, y convocar a los Obligacionistas mediante publicaciones en dos diarios de circulación nacional con una anticipación no menor a los 30 (treinta) días de la respectiva fecha, a comparecer ante el Agente de Pago a percibir los saldos que les correspondan a razón de US\$ 102 (dólares americanos ciento dos), por cada US\$ 100 (dólares americanos cien) de valor nominal del capital de su titularidad con más los intereses devengados hasta la fecha del rescate que correspondan al período trimestral involucrado. Pasada esta fecha, las Obligaciones no devengarán intereses de clase alguna. Los Obligacionistas dispondrán de 30 (treinta) días corridos desde la fecha fijada para el rescate para hacer efectivos sus créditos ante el Agente de Pago transcurridos los cuales deberán hacerlo ante el Emisor.

Cotización:

Bolsa de Valores de Montevideo

Agente de Pago:

Bolsa de Valores de Montevideo

**Representante de los
Titulares de los Valores:**

Bolsa de Valores de Montevideo

Entidad Registrante:

Bolsa de Valores de Montevideo

Fuente de pago:

Recursos provenientes del giro del Emisor

Garantía:

Se constituye un Fideicomiso de Garantía, Administración y Pago (Ley 17.703) (Se adjunta como Anexo III). El mismo se integrará con los créditos que tenga o que pueda tener el Emisor contra los clientes que figuran en el Contrato de Cesión de Crédito que se adjunta como Anexo IV, a efectos de garantizar y pagar, en su oportunidad y según corresponda, tanto el capital como los intereses de la emisión de Obligaciones Negociables.

Fiduciante:

Aluminios del Uruguay S.A.

Beneficiarios:

Obligacionistas 2ª Serie

Fiduciario:	EA Servicios Fiduciarios S.R.L.
Agentes de Distribución:	Jorge Caumont Corredor de Bolsa Rospide Sociedad de Bolsa S.A.
Asesor de la Emisión:	Jorge Caumont & Asoc. Estudio Económico Financiero. Brinda asesoramiento especializado al Emisor respecto a la presente emisión de valores.
Objeto de la Emisión:	El destino de los fondos de la emisión será la incorporación de activos fijos complementarios y ampliatorios de la capacidad instalada de producción; la incorporación de tecnologías que mejoran la eficiencia total de factores productivos y la adecuación de la estructura de capital de la empresa para hacerla consistente con su ciclo productivo y con los resultados económicos que provocarán las inversiones que se realizan.
Suscripción y Adjudicación:	En forma concomitante con la fecha de emisión con los Agentes de Distribución. La solicitud de suscripción se realizará vía carta dirigida a Jorge Caumont Corredor de Bolsa o a Rospide Sociedad de Bolsa S.A., debiendo además cumplirse con los requisitos vigentes para la correcta identificación de los inversores y del origen de los fondos. Hecha la suscripción, en caso de existir un exceso de demanda por la emisión se dispondrá la adjudicación a prorrata de las demandas individuales recibidas.
Actuación de los Obligacionistas:	Las Asambleas de Obligacionistas se regirán, por las siguientes disposiciones, y en todo lo no expresamente previsto, por los Art. 340 y ss. de la ley n° 16.060 en lo que fueren aplicables. Podrán ser convocadas en cualquier momento por el Emisor, por el Representante de los Titulares de los Valores o por Obligacionistas que representen el 25% (veinticinco por ciento) del total del capital adeudado, con una anticipación mínima de tres días mediante publicación en dos diarios de circulación nacional durante tres días. La convocatoria en el lugar de la ciudad de Montevideo, la fecha y hora de las Asambleas así como el orden del día y días de apertura y cierre de registro, será hecha por los interesados en celebrar dichas asambleas. Los Obligacionistas registrados ante la Entidad Registrante podrán asistir a las Asambleas y votar en ellas. No tendrán derecho a votar en dichas Asambleas las Obligaciones adquiridas por el Emisor o sus accionistas –personas físicas o jurídicas-, sus directores, gerentes, administradores, representantes, síndicos o integrantes de la comisión fiscal, y en general todo integrante del

personal superior de la empresa emisora. Podrán asistir a las Asambleas sin derecho a voto el Emisor debidamente representado, el Representante de los Titulares de los Valores, la Entidad Registrante, el Banco Central del Uruguay y el Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, Administración y Pago. Las Asambleas serán presididas por el Representante de los Titulares de los Valores o por cualquiera de los obligacionistas presentes y la designación se hará por mayoría de asistentes. Las resoluciones de las Asambleas deberán ser adoptadas por Obligacionistas que representen más del 50% (cincuenta por ciento) del capital adeudado al día en que ellas se celebren, salvo que otras disposiciones del presente Documento establezcan porcentajes distintos. Las resoluciones de la Asamblea serán obligatorias para todos los Obligacionistas o para sus sucesores tanto a título particular como universal, que hayan votado a favor o en contra, hayan asistido o no a la respectiva Asamblea. Para modificar cualquiera de las cláusulas de la presente Emisión se requiere el consentimiento del Emisor conjuntamente con una resolución de la Asamblea adoptada en tal sentido por Obligacionistas que representen más del setenta y cinco por ciento (75%) del capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables, a la fecha de dicha resolución. Las resoluciones de la Asamblea serán obligatorias para todos los Obligacionistas o para sus sucesores tanto a título particular como universal, que hayan votado a favor o en contra, hayan asistido o no a la respectiva Asamblea.

Autorizaciones de la Emisión

La Asamblea General Extraordinaria de Accionistas con la unanimidad de votos de los accionistas presentes que representaban el 95.25% del Capital Social, según surge del Acta de la referida Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el día 14 de mayo de 2010, resolvió la emisión de Obligaciones Negociables por parte de Aluminios del Uruguay S.A. por un valor de US\$ 4.000.000 (cuatro millones de dólares). Asimismo la Asamblea facultó ampliamente al Directorio de la Sociedad para determinar todos los aspectos de la emisión. Haciendo uso de las facultades conferidas, el Directorio resolvió en su reunión del 14 de mayo de 2010, la emisión de Obligaciones Negociables por un monto de US\$ 3.000.000 (tres millones de dólares) en el año 2010. Del mismo modo, en base a las citadas facultades, el Directorio resolvió la firma del Contrato de Fideicomiso de Garantía, Administración y Pago (Ley 17.703).

De acuerdo con la Ley 18.627, “Ley de Mercado de Valores”, Aluminios del Uruguay S.A. ha solicitado el Registro de la Emisión al Banco Central del Uruguay y a la Bolsa de Valores de Montevideo, para la emisión y la cotización pública de las Obligaciones Negociables por un monto de tres millones de dólares americanos.

Tributación de las Obligaciones Negociables- Reforma Tributaria

La tributación de las Obligaciones Negociables está sujeta a la Ley 18.083, “Ley de Reforma Tributaria”, y su reglamentación.

Contingencias Legales

En cumplimiento de la normativa vigente en materia de emisión de Obligaciones Negociables, y a los efectos de mantener correctamente informados a los Obligacionistas, se deja expresa constancia que no se conocen a la fecha litigios pendientes contra el Emisor que pudieran modificar en forma material su situación económico financiera (Ver Anexo I: Informe sobre Contingencias Legales).

Información según Circular del Banco Central N° 1752

“Inclusión en el prospecto de cláusulas que habiliten a modificar condiciones de emisión”

“Modificaciones a las condiciones de la Emisión: Para modificar cualquiera de las cláusulas de la presente Emisión se requiere el consentimiento del Emisor conjuntamente con una resolución en Asamblea adoptada en tal sentido por la mayoría de Obligacionistas que representen **más del 75% (setenta y cinco por ciento) del capital adeudado a la fecha de dicha resolución.”**

2. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR

Estructura Jurídica

Aluminios del Uruguay S.A. es una sociedad anónima abierta constituida según acta del 27 de julio de 1935. Sus estatutos fueron aprobados por Decreto del Poder Ejecutivo de fecha 21 de agosto de 1935, e inscriptos en el Registro de Contratos con el número 10 al folio 79 vuelto siguientes tomo 3. Fueron publicados en el DIARIO OFICIAL y en el Diario EL PUEBLO el 1 de octubre de 1935.

Otros datos:

- Duración de la Sociedad Anónima: 100 años a partir de la fecha de constitución
- Cierre del ejercicio: 31 de diciembre de cada año
- R.U.T.: 21 000249 0013
- Auditores Independientes: KPMG

ALUMINIOS DEL URUGUAY S.A.

Capital Social y accionistas

El capital contractual es de \$ 100.000.000. Las acciones en circulación, emitidas al portador, son 500.000.000 con un valor nominal de \$ 0,10 cada una. El 95,25% de las acciones es de propiedad de Focus Finance Ltd.. Por ser una empresa de capital abierto, que cotiza sus acciones en la Bolsa de Valores de Montevideo, el saldo hasta llegar al 100% de las participaciones en el capital accionario se desconoce en poder de qué accionistas se encuentra actualmente.

Directorio y administración

El Directorio actual de Aluminios del Uruguay S.A. está integrado por:

Presidente:	Cr. Raúl Papa Molina
Vicepresidente:	Ing. Jorge Soler Piola
Director:	Sr. Roberto Puñales
Director:	Sr. Fernando Galup
Síndico	Dr. Andrés Blanco

Administración de la sociedad

Gerente General	Ing. Jorge Soler Piola
Gerente Comercial (Perfiles de aluminio)	Sr. Roberto Puñales
Gerente Comercial (Envases Flexibles)	Sra. Silvia Mercader
Gerente de Finanzas	Sr. Fernando Galup
Gerente de Producción	Ing. Marc Segovia
Gerente de Desarrollo (Construcción Civil)	Arq. Donato Circelli
Seguridad y Salud Ocupacional	Sr. Ángel Machado

Antecedentes del emisor

La Sociedad se transformó a partir del año 1957 en subsidiaria de Alcan Aluminium Ltd., adoptando la denominación de Aluminio del Uruguay S.A. y luego Alcan Aluminio del Uruguay, constituyéndose a partir de esa fecha, en líder absoluto en el mercado doméstico de aluminio del Uruguay. En el año 1997 Alcan Aluminium Ltd. vendió su participación al equipo gerencial de entonces, quienes constituyeron la sociedad Focus Finance Ltd. como propietaria de las acciones de la Empresa. El referido equipo gerencial contaba con una amplia experiencia en la dirección de la Empresa. El Gerente General Ing. Jorge Soler Piola, se había desempeñado como Ingeniero de Producción y como Gerente Comercial en Uruguay y había pasado luego a ocupar la Gerencia Comercial de ALCAN Aluminio do Brazil. En el año 1993 había sido designado por ALCAN Aluminium Ltd., Gerente General de Aluminios del Uruguay S.A.

Áreas de producción y comercialización de la empresa

Aluminios del Uruguay S.A. está basada en dos negocios:

Perfiles de Aluminio: La empresa lidera el mercado local, donde sus diseños de aberturas son los más reconocidos. En exportación se agregan los productos para transporte carretero y bicicletas, con una sostenida corriente de ventas en MERCOSUR.

Envases Flexibles: Inicialmente basada en productos con papel de aluminio, la producción se ha completado con productos de filmes plásticos. Los productos tanto impresos como sin impresión se destinan a los segmentos de alimentos, refrescos, farmacéutico e industria tabacalera, donde la Empresa lidera el mercado local de los tres últimos. Las exportaciones participan con el 40% del volumen producido.

Antecedentes del emisor en el mercado de capitales

Por ser una sociedad anónima abierta, sus acciones pueden ser transadas en la Bolsa de Valores de Montevideo desde el año 1944. En diciembre de 2007, la empresa realizó una emisión de obligaciones negociables bajo un fideicomiso de garantía, por U\$S 2.800.000 (dos millones ochocientos mil dólares), a seis años de plazo con un servicio trimestral por intereses. Desde entonces se ha cumplido con el servicio de esa deuda en tiempo y en forma tal cual se estableciera en el Prospecto de la Emisión.

Objeto de la emisión

El Emisor procura realizar inversiones con el objetivo de complementar su capacidad instalada actual y de aumentarla en el negocio de Perfiles de Aluminio. La inversión en equipos complementarios de la capacidad instalada actual busca contemplar segmentos de la demanda que han surgido como consecuencia del desarrollo del sector de la construcción de los últimos años y dar un nuevo paso en la mejora de la eficiencia productiva de la empresa lograda en los últimos años. Además, la inversión procura una adaptación a las crecientes exigencias de calidad del mercado local y externo.

En el negocio de Envases Flexibles (Ecoflex) las inversiones incorporan mayor capacidad para mejorar el empleo de la tecnología, lo que a su vez, permitirá aumentar la productividad y fortalecer la participación de mercado en los envases con foil de aluminio.

Asimismo, la emisión procura optimizar la estructura de capital de la empresa haciendo consistentes sus pasivos de corto y mayor plazo con la extensión de su ciclo productivo, con la productividad y resultados económicos de sus inversiones y con los resultados económicos de la empresa.

3. ACTIVIDAD ACTUAL Y POSICIÓN COMPETITIVA DEL EMISOR Y ESTRATEGIA FUTURA

Aluminios del Uruguay S.A. es una sociedad anónima abierta que tiene una larga historia en el Uruguay que comienza en 1935 y que desde entonces ha ganado un prestigio por el

que se le reconoce como la empresa de aluminios líder en el mercado nacional. En 1957 la amplia mayoría del capital accionario de la firma pasó a ser propiedad de Alcan Aluminium Ltd., empresa multinacional de origen canadiense y líder a nivel mundial en la producción de aluminio. En Uruguay la firma subsidiaria de la multinacional señalada se fue desarrollando y ampliando su capacidad instalada para consolidarse en el mercado nacional. En 1997, por decisión corporativa central, se decidió la venta de sus tenencias accionarias a Focus Finance Ltd., empresa cuyos accionistas son uruguayos que trabajaban y continuaban en los niveles jerárquicos superiores de la Empresa. Desde entonces, la Sociedad ha dejado de ser multinacional y ha pasado a ser de capitales uruguayos. El acceso de los referidos accionistas al control patrimonial de Aluminios del Uruguay S.A., ha consolidado desde entonces, los dos negocios fundamentales que hoy realiza la empresa: la fabricación de Perfiles de Aluminio y la producción de Envases Flexibles con o sin foil de aluminio. Asimismo, ha concretado una expansión productiva que apunta tanto hacia el mercado interno y como al mercado exterior. Al finalizar el ejercicio al 31 de diciembre de 2009, las ventas totales ascendieron a 27,6 millones de dólares. El 77% se ha destinado al mercado doméstico y el restante 23% a la exportación. A junio de este año, las ventas netas alcanzaron a 14, 1 millones de dólares frente a los 13.1 millones de dólares del primer semestre de 2009.

Los titulares del capital de la accionista mayoritaria, todos ellos en puestos claves de la administración de la empresa, han sabido mantener primero y hacer crecer a la firma luego, desde que asumieron el control accionario en 1997. Su capacidad empresarial, desde la gerencia general hasta la de producción, ventas y administración y finanzas ha sido cabalmente demostrada durante el extenso lapso de estancamiento y de retroceso de la economía uruguaya entre 1998 y 2002, y también a posteriori, desde el momento del fondo de la crisis económico financiera del país hasta la actualidad. La caída de la demanda interna durante aquellos momentos, fue suplida por el incremento de la producción destinada al mercado exterior lo que permitió sobrellevar la profunda crisis que sufrió el país y retomar el camino del crecimiento tan pronto se normalizara la situación. La expansión de las ventas se aceleró en años siguientes debido al buen comportamiento del sector de la construcción y de la demanda interna a pesar de la crisis internacional. Entre 2001 y 2004 la empresa, que debió pagar altos intereses como lo exigía el momento tanto por la situación bancaria como por la situación de la economía y la propia, igualmente realizó inversiones destinadas a mantener la capacidad instalada tecnológicamente adecuada para cuando llegase el momento de la expansión del mercado y de la producción. También en los años inmediatos a la crisis de 2002 fue posible, merced a la capacidad gerencial en la firma, sortear los inconvenientes, sobre todo financieros, que implicaba mantener un capital de trabajo adecuado para su funcionamiento a pesar del aumento de los precios de las materias primas –que se perfilaba ya en el mundo- y el de los productos terminados. Los buenos resultados financieros en los últimos años han permitido, como se preveía en el proyecto de inversión realizado conjuntamente con la emisión de la Serie 1ª de las obligaciones negociables, el pago del servicio de las obligaciones financieras, la atención a los mercados domésticos y de exportación, inversiones en bienes de uso y en capital de trabajo. Reflejo de esos muy buenos resultados obtenidos es el notorio aumento del valor de la firma, el que se puede verificar a partir de diversos métodos y, en particular ante la información que se presenta más abajo, por el método de los múltiplos de Ebitda.

La empresa desarrolla su negocio de Perfiles de Aluminio en el mercado local basándose en sus propios diseños de líneas de aberturas y con el respaldo de una marca bien considerada y confiable -Aluminios del Uruguay-. El desarrollo de este “core business”, se ha concretado en el liderazgo del mercado de aberturas y otros productos para la construcción civil.

Dada la aparición en el mercado doméstico de copias de las líneas diseñadas por Aluminios del Uruguay que se comercializan en el mercado doméstico, entre otras acciones, se reforzó la marca Aluminios del Uruguay con el slogan “La calidad marca nuestro perfil”, complementando esto con la impresión en los perfiles producidos por la empresa, del logotipo, marca y línea de productos a que pertenece, para orientar al cliente final o intermediario en la detección de copias. El haber protegido bajo patentes líneas como la GALA, PROBBA, y SUMMA, modelos de perfiles modernos también ha permitido enfrentar con éxito el comercio desleal de la competencia y hoy es posible brindar con estos modelos, alternativas de elección al cliente final y abastecer al auge inmobiliario interno que ha tenido como participante primerísimo a los productos de Aluminios del Uruguay. En la actualidad se han concretado nuevos diseños modernos que se pondrán en breve, a disposición del mercado

La expansión de la demanda de perfiles de aluminio desde comienzos de la década de los 90s a nivel mundial llevó a Aluminios del Uruguay a generar una corriente exportadora hoy ya consolidada, hacia países del Mercosur. En períodos concretos también hacia Estados Unidos y México. Las exportaciones atienden, como en el caso de los perfiles que se venden en el mercado doméstico, al sector de la construcción civil, así como a industrias entre las cuáles se destacan fábricas de carrocerías y fábricas de bicicletas. Los efectos de la crisis internacional sobre la demanda han provocado una declinación en las exportaciones en 2009 sobre 2008 pero la demanda se viene recuperando progresivamente.

La otra línea de negocios que desarrolla Aluminios del Uruguay, es la de envases flexibles (Ecoflex). Se producen laminados de aluminio con papel y otros sustratos y laminados de distintos films, impresos y sin imprimir, los cuales se comercializan en el mercado local y se exportan básicamente a Argentina y Paraguay. Los principales segmentos del mercado a los que se venden los productos de envases flexibles son: alimentos, refrescos, productos farmacéuticos y de la industria tabacalera.

En el cuadro siguiente se presenta la evolución de las ventas de la empresa desde el año 2000.

EVOLUCION DE LAS VENTAS											
Miles de Dólares											
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	1er.Sem2010
Perfiles de Aluminio	12231	8415	4606	8073	11889	14068	19310	21878	23305	17967	9.093
Mercado Interno	7717	5389	3039	3706	4477	7144	10875	12945	16123	14424	7.018
Exportaciones	4514	3026	1567	4367	7412	6924	8435	8933	7182	3543	2.075
Envases Flexibles	6339	6120	4698	4857	6536	7095	8179	9326	10510	9633	4.998
Mercado Interno	4907	4664	3817	3337	4442	4597	5503	6441	7724	6931	3.455
Exportaciones	1432	1456	881	1520	2094	2498	2676	2885	2786	2702	1.543
TOTAL	18570	14535	9304	12930	18425	21163	27489	31204	33815	27600	14.091
Mercado Interno	12624	10053	6856	7043	8919	11741	16378	19386	23847	21355	10.472
Exportaciones	5946	4482	2448	5887	9506	9422	11111	11818	9968	6245	3.618
Tasa de Crecimiento		-21,7	-36,0	39,0	42,5	14,9	29,9	13,5	8,4	-18,4	
Mercado Interno		-20,4	-31,8	2,7	26,6	31,6	39,5	18,4	23,0	-10,4	
Exportaciones		-24,6	-45,4	140,5	61,5	-0,9	17,9	6,4	-15,7	-37,3	

En la actualidad la empresa ocupa a 230 personas tal cual lo registra el cuadro siguiente que muestra, además, la evolución de la ocupación desde el año 2000.

OCUPACION DE PERSONAS										
2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	JN2010
145	129	121	147	176	197	215	240	262	260	230

Aluminios del Uruguay obtuvo el premio nacional de calidad en el año 1994 y durante 1995 fue una de las tres primeras empresas en el país en certificar su sistema de aseguramiento de calidad basado en la norma ISO 9000. En el año 1999 fue también de las primeras empresas del país en certificar su gestión medioambiental basada en las normas ISO 14000.

Hacia el futuro, los objetivos fundamentales de Aluminios del Uruguay S.A. en su negocio de Perfiles de Aluminio, continúan siendo los mismos que se han venido plasmando progresivamente en los últimos tres años: aumentar su capacidad productiva instalada, lanzar nuevos productos al mercado, incrementar la eficiencia de su parque industrial a partir de la incorporación de nuevas tecnologías en el sector terminación superficial de perfiles de modo de aumentar el valor agregado de esos productos y cumplir con las crecientes exigencias del mercado local e internacional. En cuanto a los objetivos en el sector de envases flexibles (Ecoflex), la Empresa está concentrando sus recursos en el aumento de valor agregado sobre envases flexibles que utilicen foil de aluminio.

Posición competitiva y análisis Fortalezas **O**portunidades **D**ebilidades **A**menazas

Fortalezas y Oportunidades del emisor:

- 53 (cincuenta y tres) años de presencia en el mercado
- Imagen empresarial valorada en el mercado
- Continua incorporación de marcas y diseños reconocidas tanto en el mercado interno como en el exterior
- Posición de liderazgo en el mercado local de Perfiles de Aluminio
- Posición de liderazgo en el mercado local de envases con foil de aluminio
- Oportunidades de crecimiento en las exportaciones de perfiles de aluminio
- Sistema de aseguramiento de calidad basado en la norma ISO 9000
- Sistema de gestión ambiental basado en la norma ISO 14000
- Empresa abierta, sujeta a auditoria externa y revisiones semestrales certificadas. Transparencia de información. Control permanente de la Superintendencia del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay
- Amplia experiencia en exportación
- Sólida estructura económico financiera
- Creación de productos de alto valor agregado
- Alta barrera de entrada en el negocio de Perfiles por inversiones requeridas y por patentes de diseños
- Capacidad para sortear crisis macroeconómicas profundas como la de 2002 tanto por su capacidad gerencial como por su flexibilidad para encontrar mercados en función de la competitividad de su producción y buena calidad de sus productos

Debilidades y Amenazas del emisor:

- Necesidad de adaptación permanente a exigencias continuas de los mercados interno y externo
- Fuerte competencia en el sector de Envases Flexibles sin respaldo de aluminio
- Creciente aumento de los costos internos en dólares que obliga a inversiones para compensar con aumento de la productividad total de sus factores de producción, la amenaza de pérdida de competitividad
- Importación de perfiles de origen chino a precios muy bajos

4. INFORMACIÓN ECONÓMICO FINANCIERA DEL EMISOR (2007/2008/2009/Enero-Junio/2010)

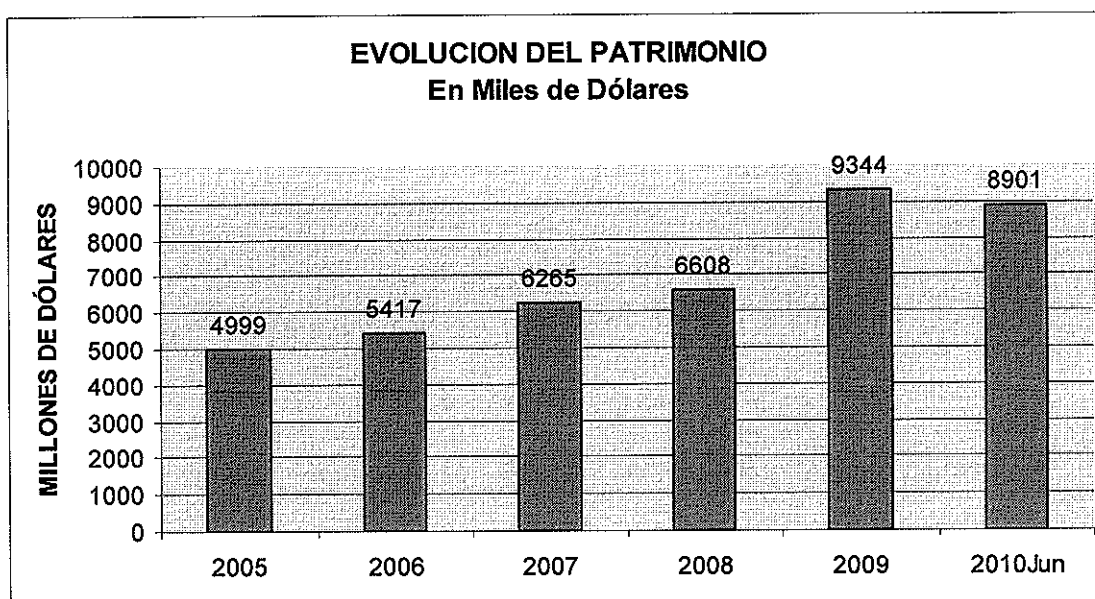
Aluminios del Uruguay S.A. es una empresa abierta que cotiza en la Bolsa de Valores de Montevideo, por lo que sus estados contables se ajustan a las normas legales uruguayas. Somete sus balances semestrales y anuales a auditorías externas e independientes. Hasta el ejercicio cerrado en diciembre de 2005, Pricewaterhouse Coopers era quien actuaba como firma de auditoría externa independiente. Los Estados de Situación Patrimonial y los Estados de Resultados desde el ejercicio 2006 son auditados por KPMG del Uruguay. En tanto que la información de base contable es supervisada por Pricewaterhouse Coopers (PwC). Se adjuntan en Anexo IX, los Estados de Situación Patrimonial y los Estados de Resultados, auditados, correspondientes a los tres últimos ejercicios así como los correspondientes al 30 de junio de 2010 con informe de revisión limitada.

A continuación se plantean, de manera resumida, los Estados de Situación Patrimonial y Resultados de los años 2007-2009, expresados en miles de pesos y en miles de dólares, y los correspondientes al 30 de junio de 2010, expresados en miles de dólares –por ser el dólar la moneda funcional de la empresa-.

ESTADOS DE SITUACIÓN PATRIMONIAL				
(Miles de Pesos Corrientes)				
	Diciembre			Junio
	2007	2008	2009	2010
TOTAL ACTIVO	488.065	521.705	398.691	417.643
ACTIVO CORRIENTE	363.986	370.518	242.164	250.779
Disponible	70.057	12.238	17.961	17.684
Inversiones Temporarias	0	15.296	0	0
Créditos por Ventas	74.202	93.195	73.542	70.758
Otros Créditos	64.191	58.760	37.777	19.727
Bienes de Cambio	155.538	191.028	112.883	142.610
ACTIVO NO CORRIENTE	124.079	151.187	156.527	166.864
Créditos a Largo Plazo	0	4.330	3.347	9.507
Otros Créditos No Corrientes	8.600	16.626	11.782	3.200
Bienes de Cambio	862	976	787	847
Bienes de Uso (Neto de Amortizac.)	114.617	129.255	140.612	153.310
TOTAL PASIVO	356.020	360.746	215.199	229.589
PASIVO CORRIENTE	290.490	291.352	178.306	184.393
Deudas Comerciales	138.433	119.164	78.629	82.472
Deudas Financieras	108.730	120.545	63.559	55.749
Deudas Diversas	43.327	51.643	36.118	46.173
PASIVO NO CORRIENTE	65.530	69.394	36.893	45.196
Deudas Financieras Bancarias	64.389	57.295	33.308	34.824
Deudas Diversas	1.141	12.099	3.585	10.372
PATRIMONIO	132.045	160.959	183.492	188.054
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	488.065	521.705	398.691	417.643
Fuente: Estados Contables Auditados del Emisor				

ESTADOS DE SITUACIÓN PATRIMONIAL				
(Miles de Dólares Corrientes)				
	Diciembre			Junio
	2007	2008	2009	2010
TOTAL ACTIVO	22.701	21.416	20.303	19.768
ACTIVO CORRIENTE	16.930	15.210	12.332	11.870
Disponible	3.258	502	915	837
Inversiones Temporarias	0	628	0	0
Créditos por Ventas	3.451	3.826	3.745	3.349
Otros Créditos	2.986	2.412	1.924	934
Bienes de Cambio	7.234	7.842	5.748	6.750
ACTIVO NO CORRIENTE	5.771	6.206	7.971	7.898
Créditos a Largo Plazo	0	178	170	450
Otros Créditos No Corrientes	400	682	600	151
Bienes de Cambio	40	40	40	40
Bienes de Uso (Neto de Amortizac.)	5.331	5.306	7.161	7.257
TOTAL PASIVO	16.545	14.809	10.959	10.867
PASIVO CORRIENTE	13.497	11.960	9.080	8.728
Deudas Comerciales	6.439	4.892	4.004	3.904
Deudas Financieras	5.057	4.948	3.237	2.639
Deudas Diversas	2.001	2.120	1.839	2.185
PASIVO NO CORRIENTE	3.048	2.849	1.879	2.139
Deudas Financieras Bancarias	2.995	2.352	1.696	1.648
Deudas Diversas	53	497	183	491
PATRIMONIO	6.156	6.608	9.344	8.901
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	22.701	21.416	20.303	19.768
Fuente: Estados Contables Auditados del Emisor				
Tipo de Cambio al fin del ejercicio (\$ p/dól.)	21,5	24,36	19,64	21,13

En los cuadros anteriores se observa el aumento del patrimonio de la Empresa el que si bien en su expresión en dólares hasta 2009 –crece casi 50% como se presenta en el gráfico- ha estado en parte influido por el comportamiento mostrado por el tipo de cambio nominal en los años previos, de todos modos en su expresión en pesos refleja un crecimiento importante en términos reales, es decir, ajustado por inflación o deflactado por un índice de precios. En el primer semestre de 2010 el patrimonio de la firma ha registrado una leve variación al alza en pesos y a la baja en dólares en la medida en que, al final de junio el tipo de cambio tuvo un incremento en salto por ajuste hacia el tipo de cambio de equilibrio pasando a 21.13 pesos de su nivel del mes anterior, mayo, cuando era de 19,15 pesos por dólar. El referido salto cambiario se ha incorporado a los precios a partir de julio por lo que el patrimonio de la empresa al finalizar este año se estima que rondará 9,6 millones de dólares. En el ejercicio 2008 el patrimonio había aumentado 20% y en el 2009 14%, un alza de 18% en términos reales ya que la inflación de esos dos años, acumulada, fue de 15,6%. En el primer semestre de este año el patrimonio de la empresa aumentó 2,8% en términos corrientes respecto al del final de 2009. Más adelante se comentarán ratios financieros y económicos que caracterizan a la firma así como la evolución que han tenido en los últimos años. Éstas reflejan un progreso significativo basado en la conducción empresarial, en sus permanentes incorporaciones tecnológicas y de diseños de productos, en su gestión de ventas y en su conducción financiera.



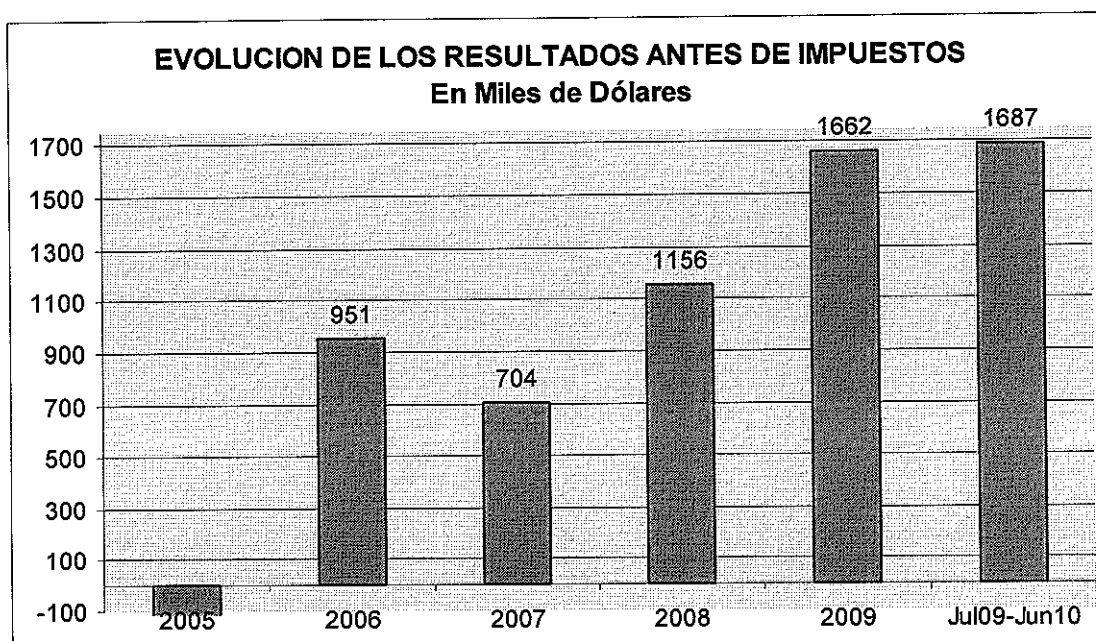
En los cuadros siguientes se observan los resultados de la gestión de la empresa. El resultado del ejercicio 2009 muestra un significativo crecimiento respecto al del ejercicio 2005 cuando la economía uruguaya se recuperaba de la crisis económica y financiera de los años iniciales del siglo XXI y con ella la gestión de la firma. Era aquel 2005 un año en el que también comenzaban los significativos aumentos de precios de la materia prima básica que emplea la firma, los que eran difíciles de trasladar a los precios de los productos finales. La recuperación económica y en particular la de la construcción desde 2006 permitieron, conjuntamente con su planificación comercial, productiva y financiera, lograr resultados positivos crecientes. En 2009 la utilidad neta alcanzó a casi 1,7 millones de dólares –ver cuadros y gráfico siguientes-. En el primer semestre de este año la empresa tuvo un resultado antes de impuestos levemente mayor al del mismo lapso del año anterior. El resultado neto resultó inferior al de igual período del ejercicio anterior por causa del efecto del impuesto diferido.

En la última columna de los cuadros siguientes se observa el comportamiento de la firma en los últimos doce meses hasta junio de este año de modo que la observación registre cabalmente lo ocurrido en un período que se puede hacer comparable con el anual de los años calendario anteriores. Para llegar a ellos se tomó el segundo semestre del año 2009 al que se agregó el primero de 2010.

ESTADOS DE RESULTADOS								
Miles de Pesos Corrientes								
	Diciembre					1ER. SEMESTRE		Julio 2009/ Junio 2010
	2005	2006	2007	2008	2009	2009	2010	
INGRESOS OPERATIVOS NETOS	517.577	660.495	731.011	704.495	620.787	310.104	277.299	587.982
Ventas de Plaza	305.827	465.341	509.026	505.506	491.900	251.317	211.031	451.614
Exportaciones	230.438	209.383	234.250	210.111	142.203	64.918	71.418	148.704
Descuentos, bonificaciones, fletes	-18.688	-14.229	-12.266	-11.122	-13.316	-6.131	-5.150	-12.336
(-) COSTO DE LOS BIENES VENDIDOS	-469.884	-578.087	-647.025	-609.273	-506.379	-254.697	-227.927	-479.608
RESULTADO BRUTO	47.693	82.408	83.985	95.223	114.409	55.407	49.372	108.374
(-) GASTOS ADMINISTRACIÓN Y VENTAS	-47.121	-50.946	-55.787	-60.768	-56.792	-22.200	-37.267	-71.859
RESULTADO OPERATIVO	572	31.462	28.199	34.455	57.616	33.207	12.105	36.515
(-) RESULTADOS DIVERSOS	689	-501	369	2.129	930.82	211	-51	668
RESULTADO ANTES DE INTS. E IMPUESTOS	1.261	30.961	28.567	36.584	58.547	33.418	12.054	37.183
(-) RESULTADOS FINANCIEROS	-7.145	-8.121	-12.107	-15.648	-13.495	-5.283	-1.548	-9.760
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-5.884	22.840	16.460	20.936	45.052	28.135	10.506	27.424
(-) IMPUESTOS	3.531	-4.745	2.322	-9.359	602	-3.416	-7.530	-3.512
RESULTADO NETO	-2.353	18.095	18.782	11.576	45.654	24.719	2.976	23.912
Item de Memorando: Amortizaciones	13148	16062	17.445	15273	17.330	8884	8175	16.621
Fuente: Estados Contab. Auditados del Emisor								

ESTADOS DE RESULTADOS								
Miles de Dólares Corrientes								
	Diciembre					1ER. SEMESTRE		Julio 2009/ Junio 2010
	2005	2006	2007	2008	2009	2009	2010	
INGRESOS OPERATIVOS NETOS	21.163	27.489	31.204	33.815	27.574	13.135	14.091	28.530
Ventas de Plaza	12.505	19.367	21.728	24.291	21.814	10.651	10.734	21.897
Exportaciones	9.422	8.714	9.999	10.097	6.353	2.744	3.618	7.227
Descuentos, bonificaciones, fletes	-764	-592	-524	-572	-592	-260	-262	-595
(-) COSTO DE LOS BIENES VENDIDOS	-19.202	-24.059	-27.619	-29.151	-22.533	-10.788	-11.582	-23.327
RESULTADO BRUTO	1.961	3.430	3.585	4.664	5.041	2.347	2.509	5.203
(-) GASTOS ADMINISTRACIÓN Y VENTAS	-1.938	-2.120	-2.380	-2.882	-2.828	-1.378	-1.675	-3.124
RESULTADO OPERATIVO	23	1.310	1.205	1.782	2.213	969	834	2.079
(-) RESULTADOS DIVERSOS	28	-21	16	99	41	9	-3	29
RESULTADO ANTES DE INTS. E IMPUESTOS	51	1.289	1.221	1.881	2.254	978	832	2.108
(-) RESULTADOS FINANCIEROS	-292	-338	-517	-725	-592	-235	-64	-421
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-241	951	704	1.156	1.662	743	768	1.687
(-) IMPUESTOS	144	-197	99	-444	27	-6	-382	-349
RESULTADO NETO	-97	754	804	712	1.689	737	386	1.338
Item de Memorando: Amortizaciones	538	668	745	724	768	376	416	808
Fuente: Estados Contables Auditados del Emisor								

Todos los Estados Contables arriba citados están ajustados a la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) N° 29.



En lo que tiene que ver con la generación de disponibilidades líquidas, tal cual se desprende del cuadro siguiente, al finalizar 2009 ellas eran por un monto de 915 mil dólares similar al resultante al finalizar el primer semestre de 2010 (837 mil dólares). El referido saldo de disponibilidades permite cubrir casi el 10% del pasivo corriente lo cual implica un nivel de liquidez sumamente aceptable en actividades productivas y comerciales en general y en las de este sector en particular. Se debe señalar que las altas disponibilidades a diciembre de 2007 incluían los fondos que se habían acumulado por la emisión realizada el último día hábil del año de la 1ª Serie de obligaciones negociables.

SINTESIS ESTADO DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS
Miles de Dólares Corrientes

	Diciembre					Junio 2010
	2005	2006	2007	2008	2009	
DISPONIBILIDADES AL INICIO	276	270	262	3259	503	915
FONDOS PROVENIENTES DE OPERACIONES	663	1.516	923	-204	4365	1614
FONDOS APLICADOS AL FINANCIAMIENTO	-199	996	-2602	-1706	-3150	-1231
FONDOS APLICADOS A INVERSIONES	870	527	528	-846	-802	-461
VARIACIÓN NETA DE DISPONIBILIDADES	-7	-8	2997	-2756	412	-78
DISPONIBILIDADES AL FINAL	270	262	3259	503	915	837

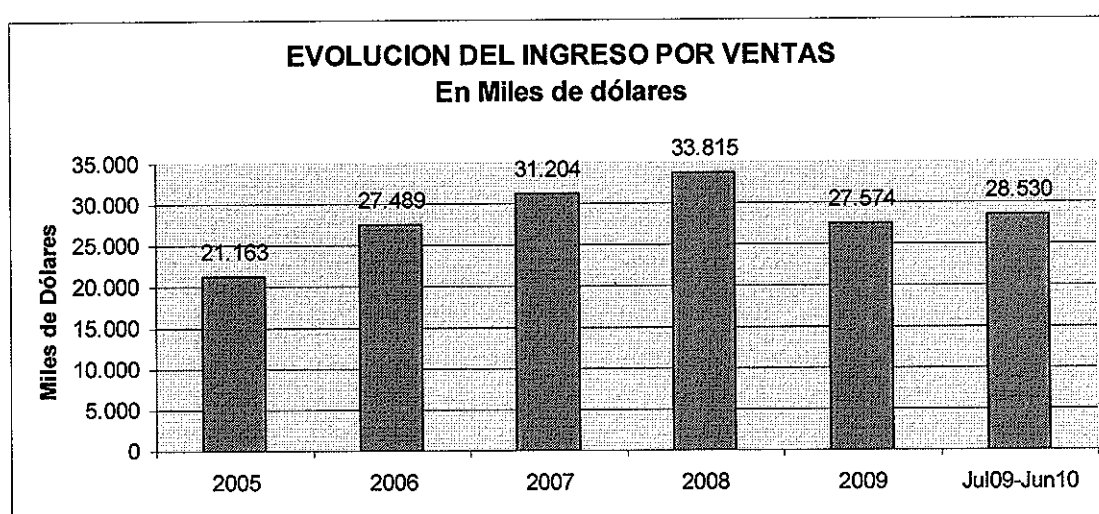
Ratios Históricos del Emisor

A continuación se presentan cinco categorías de razones o ratios financieros que permiten el análisis de la liquidez de la empresa, su grado de endeudamiento, la rentabilidad de su operación, el desarrollo de su actividad y finalmente, indicadores de crecimiento de sus ventas.

INDICADORES Y RATIOS HISTÓRICOS						
	2005	Diciembre			2009	Junio 2010
	2006	2007	2008			
LIQUIDEZ						
Razón Corriente (Act.Cte./Pas.Cte.)	1,2	1,2	1,25	1,27	1,36	1,36
Prueba Ácida ((Act.Cte.-Invent)/Pas.Cte))	0,68	0,56	0,72	0,62	0,73	0,59
Prueba Defensiva (Caja y Bancos/Pas.Cte.)	0,03	0,01	0,24	0,04	0,10	0,10
ENDEUDAMIENTO						
Estructura de Capital (Pasivo Total/Patrimonio)	2,28	2,28	2,69	2,24	1,17	1,22
Razón de Endeudamiento (Pas.Total/Activo Total)	0,7	0,7	0,73	0,69	0,54	0,55
Pasivo Corriente/Activo Corriente	0,83	0,85	0,80	0,79	0,74	0,74
Pasivo Corriente/Activo Total	0,52	0,57	0,59	0,56	0,45	0,44
Pasivo No Corriente/Activo Total	0,17	0,12	0,13	0,13	0,09	0,11
Gastos Financieros/Ventas	0,01	0,01	0,02	0,02	0,02	0,01
Cobertura Gastos Fin.(a)(Util antes Ints./Gastos Fi	0,67	3,23	2,55	1,98	3,85	2,18
Cobertura Gasto Fin.(b) (Ebitda/Gastos Fin.)	2,02	5,79	3,80	3,59	5,11	6,93
Total Deuda sobre Ebitda	8,76	2,44	4,10	2,80	1,63	1,47
ACTIVIDAD						
Días a Cobrar	58	43	40	41	49	43
Días de Inventario	79	81	88	93	109	97
Días a Pagar	79	71	75	69	78	57
Ciclo de Conversión de Caja	58	53	53	65	80	83
RENTABILIDAD						
Margen Bruto ((Ventas-CostoVentas)/Ventas)	0,092	0,125	0,115	0,138	0,183	0,182
Utilidad sobre Ventas (Ut.antes Ints.e Imp./Ventas)	0,002	0,047	0,039	0,056	0,082	0,074
Retorno sobre Activo Total (Util.Neta/Activo Total)	-0,006	0,042	0,035	0,033	0,083	0,068
Retorno sobre Patrimonio (Util.Neta/Patrimonio)	-0,02	0,137	0,131	0,108	0,181	0,150
Ebitda en Miles de Pesos	14409	47023	46012	51857	75877	53804
Ebitda sobre Ventas (en Pesos)	0,028	0,071	0,063	0,074	0,122	0,092
Ebitda en Miles de Dólares	589	1.957	1.966	2.605	3.022	2916
Ebitda sobre Ventas (en Dólares)	0,028	0,071	0,063	0,077	0,110	0,102
INDICADORES DE CRECIMIENTO						
Aumento de Ventas Totales en dólares (%)		29,9	13,5	8,4	-18,5	11,3
Aumento de Ventas Locales en dólares (%)		59,9	12,9	11,9	-10,5	2,3
Aumento de Exportaciones en dólares (%)		-7,5	14,7	1,0	-37,1	41,7
NOTA: Los ratios de rentabilidad de la última columna se refieren a la relación de los últimos doce meses de Utilidad sobre Ventas de últ. 12 meses y sobre el Activo y el Patrimonio al 30 de junio de 2010						
Fuente: Estados Contables Auditados del Emisor						

Los índices de liquidez que presenta la firma pasaron de ser razonables a ser muy buenos tras una evolución que ha permitido llevar adelante una gestión financiera sin inconvenientes. Los índices de endeudamiento muestran una mejora progresiva que se extiende hasta el primer semestre de este año 2010, con ratios bajos que facilitan las decisiones de política comercial y financiera de la firma. Los resultados alcanzados en los últimos tres años, entre otros factores, propiciados por las inversiones realizadas en el

período han permitido la considerable mejora en los ratios de endeudamiento que hoy muestra la empresa. Los gastos financieros continúan siendo una proporción relativamente baja de los ingresos por ventas y la cobertura de dichos gastos con utilidades ha mejorado considerablemente. El total de la deuda sobre Ebitda también ha mejorado de forma significativa y ha llegado a un nivel sumamente razonable. El ciclo de conversión de caja, desmejorado respecto al 2009, de todos modos es el adecuado para el funcionamiento de la firma. Los indicadores de rentabilidad presentan un progresivo incremento en todos los índices representativos: margen bruto, utilidad sobre ventas, retorno sobre activo total y sobre patrimonio y Ebitda sobre ventas. En 2009 el monto de las ventas ha disminuido en relación con el año anterior –tendencia que se revierte este año-, por la menor demanda externa. No obstante pese a la declinación de las ventas en monto y en volumen físico, las utilidades de la empresa han mejorado al igual que la generación de caja, tal cual se refleja en los indicadores correspondientes.



En conclusión, se puede indicar que ha habido una significativa mejora tanto desde el punto de vista económico como financiero de Aluminios del Uruguay S.A. a partir del año 2005 que ha culminado con indicadores financieros saludables al cabo de 2009, situación que se ha extendido hasta junio de 2010. La tendencia de la mejora señalada debería seguir en los años próximos debido a las características de la gestión, a la consolidación de la imagen de la empresa en el mercado local y su reconocimiento a nivel de clientes del exterior, a las inversiones realizadas y proyectadas y a la propia continuidad de las condiciones de los sectores compradores de los bienes que la empresa elabora.

5. RESULTADOS Y FLUJO DE FONDOS PROYECTADO

Bases de Proyección.

Los Flujos de Fondos proyectados se han confeccionado sobre la base de la actuación anterior del emisor y de su situación actual y, adicionalmente, considerando su estrategia comercial, financiera, de inversiones y de dividendos a desarrollar en los próximos seis años, lapso durante el cual estarán en vigencia las Obligaciones Negociables a emitir. Asimismo, las proyecciones del Flujo de Fondos se han realizado sobre la base de algunas pautas de naturaleza macroeconómica brindadas por el Ministerio de Economía y Finanzas el 31 de agosto de 2010 –y plasmadas en el proyecto de ley de Presupuesto Nacional Quinquenal bajo estudio del Parlamento-, y de otras, las que en ambos casos, se presentan a continuación.

Desde el punto de vista de las variables macroeconómicas que influyen sobre los negocios de Aluminios del Uruguay S.A., las proyecciones que aparecen en el cuadro que sigue son las que, como se mencionara en el párrafo anterior, realizara el Ministerio de Economía y Finanzas para el Presupuesto Nacional Quinquenal y establecen:

- 1) Que el crecimiento de la economía será de 30,2% en el lapso hasta 2015 a un ritmo acumulativo anual de 4,5%
- 2) Que el índice de inflación con base en 2009 subirá 38,7% hasta el final de 2015, a un ritmo acumulativo anual de 5,6%;
- 3) Que el índice de inflación promedio con igual base, subirá 37,7% a un ritmo acumulativo anual de 5,5%;
- 4) Que el índice de devaluación del peso con base 2009 (tipo de cambio 19,627 pesos por dólar), subirá a 23,99 pesos en el período, 22,2%, a un ritmo de 3,4% acumulativo anual;
- 5) Que en el caso del índice de devaluación promedio con base 2009, la suba será de 16,6% a un ritmo de 2,6% acumulativo anual;
- 6) Que el índice de salarios nominales con base 2009 subirá 71,2% en el período a un ritmo acumulativo anual de 9,4%, lo que implica continuidad en las mejoras del salario real;
- 7) Que el índice de salarios nominales promedio subirá 68,6% en el período a un ritmo acumulativo anual de 9,1%;
- 8) Que en consecuencia, el aumento en dólares de los insumos y demás gastos atados a la inflación será de 9,3% en el período con una suba acumulativa anual de 1,5% en dólares;

- 9) Que el índice de productividad de la mano de obra aumentará 12,7% en todo el período;
- 10) Que en consecuencia, el costo salarial en dólares ajustado por productividad aumentará 26,4% en el lapso considerado con una suba acumulativa anual de 4%;

COMPORTAMIENTO PREVISTO DE LAS VARIABLES MACROECONOMICAS QUE AFECTAN A LA EMPRESA							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	VARIACIÓN TOTAL AC. ANUAL
Tasa de Crecimiento del PIB	6,5	4,5	4,0	4,0	4,0	4,0	
Índice del PIB Base 2009=100	1,065	1,113	1,157	1,204	1,252	1,302	30,2
Tasa de Inflación Anual	6,6	6,3	5,7	5,0	5,0	5,0	
Índice de Precios al Consumo (IPC) (Base 2009=100)	1,066	1,133	1,198	1,258	1,321	1,387	38,7
Tasa de Inflación Promedio Anual	6,6	6,0	5,3	5,0	5,0	5,0	
IPC promedio	1,066	1,130	1,190	1,249	1,312	1,377	37,7
Tasa de Variación de Salarios Nominales	11,000	11,100	8,700	8,500	8,500	8,500	
Índice de Salarios Nominales	1,110	1,233	1,340	1,454	1,578	1,712	71,2
Tasa de Variación de Salarios Reales Promedio	4,000	3,800	3,100	3,000	3,000	3,000	
Índice de Salarios Reales Promedio	1,040	1,080	1,113	1,146	1,181	1,216	21,6
Tasa de Variación de Salarios Nominales Prom.	11,000	10,339	8,977	8,150	8,150	8,150	
Índice de Salarios Nominales Promedio	1,109	1,223	1,333	1,442	1,559	1,686	68,6
Tipo de Cambio Nominal	21,00	21,84	22,50	23,06	23,52	23,99	
Tasa de Devaluación Anual	6,952	4,00	3,00	2,50	2,00	2,00	
Índice de Tipo de Cambio Nominal	1,070	1,112	1,146	1,174	1,198	1,222	22,2
Tipo de Cambio Promedio	20,31	21,35	22,09	22,69	23,21	23,68	
Variación Tipo de Cambio Promedio		5,100	3,500	2,700	2,300	2,000	
Índice de Tipo de Cambio Nominal Promedio	1,000	1,051	1,088	1,117	1,143	1,166	16,6
Tasa de Variación de la Productividad Mano Obra	2,000	2,0	2,0	1,0	1,0	1,0	
Índice de Productividad Mano de Obra	1,020	1,040	1,061	1,072	1,083	1,093	9,3
Variación Anual de Precios en Dólares	-0,329	1,923	2,233	2,439	2,941	2,941	
Índice de Precios al Consumo en Dólares	0,997	1,016	1,039	1,064	1,095	1,127	12,7
Variación Anual de Salarios en Dólares	3,785	6,096	5,803	5,512	6,029	6,029	
Índice de Salarios Nominales en Dólares	1,038	1,101	1,165	1,229	1,303	1,382	38,2
Índice Salarios Nominales en Dóls. Aj. p/Productividad	1,018	1,058	1,098	1,147	1,204	1,264	26,4

- Aunque se han realizado sobre bases trimestrales, las proyecciones se presentan sobre una base anual y se les expresa en miles de dólares ajustándolas de acuerdo con las evoluciones indicadas de las variables macroeconómicas claves: precios al consumo, salarios y tipo de cambio. La presentación es en dólares corrientes de modo de mostrar las variables moviéndose en la moneda de emisión de las ONs. El período de proyección cubre el lapso de vigencia de las ONs, desde junio de 2010 hasta junio de 2016.
- Durante el plazo en que estarán vigentes las Obligaciones Negociables, los períodos anuales proyectados coinciden, cada uno, con el que comienza

en el cuarto trimestre de cada ejercicio fiscal y contable y culmina al finalizar el tercer trimestre del siguiente.

- La proyección económica y de los flujos libres de caja, se formulan teniendo como antecedente lo ocurrido en los tres primeros trimestres de 2010 y la estimación del último de este año. Se proyectan el Estado de Resultados y el Flujo de Fondos Libres, en función de los criterios ya indicados tal cual se aprecia más abajo.
- La proyección financiera fue elaborada, en definitiva, en base a los rendimientos de las inversiones a realizar y en función de los indicadores económico-financieros estimados ya comentados.
- La política de distribución de dividendos se mantiene dentro de un marco de prudencia priorizando las inversiones productivas.

-

Resultados Operativos e Ingresos Netos Proyectados

Los Ingresos Operativos se han proyectado de la siguiente forma:

- Partiendo de los Ingresos Operativos Netos al 31 de diciembre de 2009 que surgen del Estado de Resultados de ese año, considerando los estados auditados del final del primer semestre y teniendo presente lo ocurrido en los dos meses siguientes a ese momento y lo previsto para el resto de 2010, se proyectan los Ingresos Netos para el negocio de Perfiles de Aluminio y para el negocio de Envases Flexibles (Ecoflex) para el lapso que culmina en 2016, tanto para el mercado local como el de exportación. Se ha tenido en cuenta para ello, el aumento de la capacidad instalada y de la eficiencia que permiten las nuevas inversiones y su respuesta a la evolución del PBI para el mercado local y la experiencia adquirida en los mercados de exportación.
- El Margen Bruto se ha estimado en función de su tendencia histórica teniéndose en cuenta la influencia del aumento de los costos en dólares tanto de los salariales como de los no salariales, el aumento de la productividad laboral y de los restantes factores productivos, en base a las nuevas inversiones y su efecto sobre los resultados de la Empresa.
- Los gastos de administración y ventas responden a la evolución esperada de sus componentes fijos ajustados por las variables macroeconómicas que inciden sobre el negocio y que ya fueron explicitadas, más un agregado marginal variable por segmento de aumento de la producción.

Los resultados financieros:

- Responden a la carga de intereses por el pasivo financiero corriente y no corriente.

Impuestos:

- Los impuestos son prácticamente los de norma pero ajustados por la experiencia de la firma de años anteriores y las disposiciones tributarias imperantes, incluidas las exoneraciones obtenidas según la Ley 16.906.

A continuación se presenta un resumen de los Resultados Operativos y de los Ingresos Netos proyectados para el lapso de vigencia de las Obligaciones Negociables.

ESTADOS DE RESULTADOS PROYECTADOS								
	(En miles de U\$S)							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
INGRESOS NETOS POR VENTAS	27.600	30.700	32.200	34.200	35.200	36.200	36.700	36.700
VENTAS MERCADO LOCAL	21.355	21.700	22.200	22.700	23.200	23.700	24.200	24.200
VENTAS EXPORTACIÓN	6.245	9.000	10.000	11.500	12.000	12.500	12.500	12.500
COSTO DE LOS BIENES VENDIDOS	22.587	25.731	26.388	27.810	28.500	29.322	29.685	30.009
COSTO MAT.PRIMAS Y MAT.DIRECTOS	14.437	16.541	17.052	18.282	18.737	19.282	19.332	19.332
MARGEN PRIMARIO	13.163	14.159	15.148	15.918	16.463	16.918	17.368	17.368
% sobre Ingresos Netos por Ventas	0,48	0,46	0,47	0,47	0,47	0,47	0,47	0,47
OTROS COSTOS DE BIENES VENDIDOS	8.150	9.190	9.336	9.528	9.763	10.040	10.353	10.677
Retribuciones de Mano de Obra y CC.SS.	2.170	2.745	2.818	2.898	2.991	3.101	3.223	3.350
Salarios y Beneficios	1.400	1.550	1.591	1.636	1.689	1.750	1.820	1.891
Energía (Electricidad, Fuel Oil, Gas)	1.115	1.391	1.403	1.428	1.460	1.498	1.542	1.587
Otros Semivariantes	1.345	1.299	1.310	1.333	1.363	1.399	1.440	1.482
Mantenimiento	558	612	617	628	642	659	678	698
Otros	600	530	535	544	556	571	587	605
Depreciación	548	681	681	681	681	681	681	681
Previsiones	414	381	381	381	381	381	381	381
RESULTADO BRUTO	5.013	4.969	5.812	6.390	6.700	6.878	7.015	6.691
% sobre Ingresos Netos por Ventas	18,16%	16,19%	18,05%	18,68%	19,03%	19,00%	19,12%	18,23%
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS	2.800	3.206	3.288	3.381	3.495	3.624	3.770	3.888
	10.950	12.396	12.624	12.909	13.258	13.664	14.123	14.565
RESULTADO OPERATIVO	2.214	1.763	2.524	3.009	3.205	3.254	3.245	2.803
RESULTADOS DIVERSOS	0	0	0	0	0	0	0	0
RESULTADO ANTES INTER. E IMP.	2.214	1.763	2.524	3.009	3.205	3.254	3.245	2.803
RESULTADOS FINANCIEROS	-551	-217	-347	-299	-233	-158	-105	-53
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1.662	1.546	2.177	2.710	2.972	3.096	3.140	2.751
IMPUESTOS	-27	386	544	677	743	774	785	688
RESULTADO NETO	1.689	1.159	1.633	2.032	2.229	2.322	2.355	2.063
EBITDA	2.761	2.444	3.205	3.690	3.886	3.935	3.926	3.484

Nota: El costo de los bienes vendidos a diciembre de 2009 incluye US\$ 167 mil de amortización de matrices. Los gastos de administración y ventas incluyen US\$ 53 mil de amortización de intangibles. La amortización total de activo fijo para el ejercicio 2009 ascendió a US\$ 768 mil.

Estados de Origen y Aplicación de Fondos Proyectados

La Proyección del Estado de Origen y Aplicación de Fondos del Emisor muestra que la generación interna de fondos permitirá cumplir en tiempo y forma con los compromisos

financieros asumidos y asimismo, con los planes de inversiones, los que facilitarán a la empresa, adaptarse a los cambios tecnológicos que el mercado interno y externo demandan.

En el Flujo de Caja Proyectado se contemplan, entre otros aspectos, los siguientes:

- a. La características del servicio de la deuda de las Obligaciones Negociables que serán emitidas, su tasa de interés y las amortizaciones parciales en el período de su vigencia de acuerdo con los detalles brindados en puntos anteriores;
- b. La cancelación en 2010, de los préstamos bancarios de corto plazo que están vigentes;
- c. La amortización de las Obligaciones Negociables Serie 1 que culmina en 2013;
- d. El aumento de las amortizaciones de bienes de uso por las inversiones a realizar;
- e. Los resultados impositivos emergentes del proyecto de inversión presentado a la COMAP que se concreta desde este año y en 2011.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO								
(En miles de U\$S)								
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Resultado Neto	1.689	1.159	1.633	2.032	2.229	2.322	2.355	2.063
Caja al inicio	502	914	1.532	623	708	839	924	941
+Amortizaciones	768	816	894	779	779	779	779	779
- Variación del Capital de Trabajo	-2.009	930	550	600	600	600	400	300
- Plan de Inversiones	903	1.800	1.700	700	700	900	1.000	900
DISPONIBILIDAD PRIMARIA	4.065	159	1.809	2.134	2.416	2.441	2.658	2.584
+Nueva opción de Financiamiento (ON's)	0	3.000	0	0	0	0	0	0
+Nueva opción de Financiamiento (Bcos)	0	1.000	0	0	0	0	0	0
- Amortización de Deuda	2.855	2.227	787	1.027	1.177	917	917	917
- Dividendos	296	400	400	400	400	600	800	800
- Reservas Transitorias para Inversión	0	0	0	0	0	0	0	0
DISPONIBILIDAD DE CAJA FINAL	914	1.532	623	708	839	924	941	867

Riesgo del Crédito y Fideicomiso

A efectos de minimizar el riesgo crediticio del Emisor durante el período de vigencia de las Obligaciones Negociables, se ha constituido un Fideicomiso de Garantía, Administración y Pago según consta en el contrato correspondiente adjunto como Anexo III.

Las garantías constituidas a favor de dicho Fideicomiso, resultan suficientes para asegurar el repago del capital e intereses de las Obligaciones Negociables, según consta en el presente Prospecto en el Contrato de Fideicomiso –Adjunto como Anexo III–, con más todos los gastos e ilíquidos que genere el Fideicomiso y que sean de cargo del Fideicomitente. Debido a dicho Fideicomiso, el Emisor – Fideicomitente- cede y transfiere al Fiduciario, quien en ese concepto recibirá y adquirirá, todos los créditos actuales y futuros que tenga o pueda tener el Emisor contra clientes seleccionados, conforme los términos de la Cesión de Créditos (Adjunto como Anexo IV), que otorgará por separado y en forma simultánea a la firma del citado contrato de Fideicomiso.

La Cesión se efectuará por un monto de U\$S 1.550.000 (Un millón quinientos cincuenta mil dólares americanos) que cubre los pagos de intereses y de capital de cada uno de los años de vigencia de las Obligaciones Negociables, según consta en el respectivo Documento de Emisión, con más todos los gastos e ilíquidos que genere el Fideicomiso y que sean de cargo del Fideicomitente.

Mientras las Obligaciones Negociables estén vigentes, el Emisor o en su caso el Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, con los fondos que tenga en el patrimonio fideicomitado destinado a dichos efectos, entregará al Agente de Pago el monto total necesario para cancelar los montos adeudados bajo las Obligaciones Negociables, el día hábil anterior al vencimiento o anterior a cada fecha de vencimiento de cada uno de los pagos de intereses y/o de amortizaciones de capital. Asimismo, el Emisor entregará los fondos necesarios para el pago de los honorarios y otros gastos previstos en el Contrato de Fideicomiso de Garantía, Administración y Pago.

Si los fondos no fueran suficientes a esos efectos, el Fiduciario cumplirá con su obligación por el hecho de poner todos los fondos en su poder a disposición del Agente de Pago, siendo obligación del Fideicomitente aportar los fondos faltantes para cumplir con los vencimientos respectivos.

Dado que el Fideicomiso constituido se compone fundamentalmente de acreencias actuales y futuras, los riesgos principales residen en tres factores:

- a. En la capacidad del Emisor de mantenerse como Empresa en marcha
- b. En la capacidad del Emisor de continuar con la generación de los activos fideicomitados
- c. En la capacidad de pago de las contrapartes de los créditos cedidos.

La siguiente tabla muestra las cobranzas de ventas (IVA incluido) realizadas a los clientes cedidos, durante los años 2008, 2009 y en los doce meses hasta septiembre de 2010, expresados en miles de dólares americanos.

VENTAS EN US\$'000	2008	2009	12 meses a Sep. 2010
CLIENTE A	660	508	876
CLIENTE B	928	727	677
TOTAL	1588	1235	1553

Cobertura Crediticia del Fideicomiso

A partir de las cifras arriba expuestas, y en base a las proyecciones futuras los valores de los ejercicios que cerrarán en el período de vigencia de las Obligaciones Negociables, se ha proyectado la siguiente tabla que revela la solidez de la cobertura brindada.

Cobertura	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5	AÑO 6
Estimación de Cobranzas Cedidas en miles de Dólares	1550	1550	1550	1550	1550	1550
Total Garantizado	1550	1550	1550	1550	1550	1550
Amortización ON's	0	300	450	750	750	750
Intereses ON's	165	165	148,5	123,75	82,5	41,25
Total de Pagos	165	465	599	874	833	791
Ratio de Cobertura	9,39	3,33	2,59	1,77	1,86	1,96

La solvencia operativa dada por el instrumento jurídico, teniendo en cuenta además la calidad de los créditos cedidos se complementa con los antecedentes del emisor para mitigar sustancialmente el riesgo crediticio.

Inversiones Proyectadas

Las inversiones proyectadas aseguran el avance tecnológico que, además de aumentar la capacidad productiva instalada, permite la adaptación de Aluminios del Uruguay S.A., a las crecientes exigencias de los mercados doméstico y externo, y el aumento de productividad que será necesario para absorber la influencia de la inflación en dólares sobre los gastos operativos. Se busca además, que las inversiones proyectadas tengan un

financiamiento consistente con el período en el que ellas brindarán los resultados suficientes para el repago de las obligaciones en el plazo convenido.

Aspectos Fiscales

Se han considerado en los Flujos de Fondos proyectados, las incidencias financieras sobre los resultados de la Empresa del Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas (IRAE), del Impuesto al Patrimonio (I.P.) y del Impuesto al Valor Agregado (IVA), ante todos los cuales la Empresa es sujeto pasivo. Asimismo se está a la espera de la resolución de la Comap que conceda las exoneraciones de pago de impuestos consideradas, relacionadas parte de las inversiones contempladas en este prospecto.

Depreciaciones de Activo Fijo

Las depreciaciones han tenido en cuenta la incorporación de bienes de uso según el Plan de Inversiones en Activos Fijos.

6. CALIFICACIÓN DE RIESGO

La empresa ha solicitado a Fitch Ratings (Fitch Calificadora de Riesgos S.A.) una calificación de riesgo. La resultancia ha sido una calificación de BBB+ Perspectiva Estable, que implica, de acuerdo con las calificaciones de Fitch Ratings (Fitch Calificadora de Riesgos S.A.) “una adecuada calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país”. La calificadora agrega que el signo + se añade para mostrar una mayor “importancia relativa dentro de la correspondiente categoría” y asimismo, al establecer la Perspectiva Estable indica para la calificadora, que la calificación se puede mover en esa dirección en un lapso de uno a dos años. Como se puede apreciar en la copia del dictamen realizado por Ficht que se presenta en el Anexo VIII, los antecedentes revisados por la empresa calificadora son los más recientes de Aluminios del Uruguay S.A. y merecieron una nota de grado de inversión en el segundo escalón de esa categoría.

ANEXO I

INFORME SOBRE CONTINGENCIAS LEGALES

Montevideo, 17 de septiembre de 2010

Sr.
Presidente de la
Bolsa de Valores de Montevideo
Presente

De mi consideración:

Por la presente, y en mi calidad de abogado de Aluminios del Uruguay S.A., informo a usted que no existen procesos o procedimientos que tengan como parte a dicha sociedad más allá de los que se enumeran a continuación.

I) Procesos iniciados por la sociedad contra terceros

1. Aluminios del Uruguay S.A. c/ Cedrés, José – Juicio Ejecutivo. Juzgado de Paz Departamental de la Capital de 30º Turno (exp. 231/00).

Se trata de un juicio ejecutivo cambiario por un capital de US\$ 1.816 más ilíquidos. No se opusieron excepciones, y sólo se trabó un embargo genérico, el que fue reinscripto. Sin embargo, el embargo caducó puesto que no se volvió a reinscribir.

2. Aluminios del Uruguay S.A. c/ Impacto Aberturas Ltda. – Juicio Ejecutivo. Juzgado de Paz Departamental de la Capital de 21er. Turno (exp. 229/00).

Se trata de un juicio ejecutivo cambiario por un capital de US\$ 1.759 más ilíquidos. No se opusieron excepciones, y sólo se trabó un embargo genérico, el que fue reinscripto. Sin embargo, el embargo caducó puesto que no se volvió a reinscribir.

3. Aluminios del Uruguay S.A. c/ Armetal S.R.L. y Alpuin, Karina – Juicio Ejecutivo. Juzgado de Paz Departamental de la Capital de 9º Turno (exp. 329/01).

Se trata de un juicio ejecutivo cambiario por un capital de \$ 11.555 más ilíquidos. No se opusieron excepciones, y sólo se trabó un embargo genérico, el que fue sucesivamente reinscripto.

4. Aluminios del Uruguay S.A. c/ Ferraro, Pascual – Diligencia preparatoria. Juzgado de Paz Departamental de la Capital de 7º Turno (exp- 2-22077/08)

Se trata de una diligencia preparatoria de intimación de pago correspondiente a un cheque por un importe de US\$ 5.749 más ilíquidos librado contra una cuenta del Banco BBVA.

No se siguió adelante con el proceso por suscribirse una transacción, en virtud de la cual se abonaron \$ 50.000 y US\$ 3.000.

5. Aluminios del Uruguay S.A. c/ Camacho Marrero, Myriam. Juicio Ejecutivo. Juzgado de Paz Departamental de la Capital de 8º Turno. (exp. 2.38050/08)

Se trata de un juicio ejecutivo por un cheque librado contra una cuenta en el Banco Itaú por un capital de US\$ 7.740 más ilíquidos. No se opusieron excepciones, y sólo se trabó un embargo genérico, el que fue sucesivamente reinscripto.

6. Aluminios del Uruguay c/ Montes de Oca, Jorge. Intimación. Juzgado de Paz Departamental de la Capital de 29º Turno (exp. 2-22949/09)

Se trata de una intimación de pago por facturas impagas por un importe de US\$ 1.464 más ilíquidos. No se ha seguido adelante con el proceso.

7. Aluminios del Uruguay c/ Martín Ltda.- Juicio Ejecutivo. Juzgado de Paz Departamental de la Capital de 12º Turno (exp. 488/00)

Se trata de un juicio ejecutivo cambiario por un capital de US\$ 6.485 más ilíquidos. No se opusieron excepciones, y sólo se trabó un embargo genérico, el que fue sucesivamente reinscripto.

8. Aluminios del Uruguay S.A. c/ Alumil S.R.L. y Magariños, Sergio. Juicio Ejecutivo. Juzgado de Paz Departamental de la Capital de 3er Turno (exp. 633/99)

Se trata de un juicio ejecutivo por dos cheques por un capital de \$ 16.994 más ilíquidos. No se opusieron excepciones, y sólo se trabó un embargo genérico, el que fue sucesivamente reinscripto. Sin embargo, el embargo caducó puesto que no se volvió a reinscribir.

9. Aluminios del Uruguay S.A. c/ Junca, Mariela y Rousserie, Francisco. Juicio Ejecutivo. Juzgado de Paz Departamental de la Capital de 28º Turno (exp. 1/2001)

Se trata de un juicio ejecutivo cambiario por un capital de US\$ 8.256 más ilíquidos. No se opusieron excepciones, y sólo se trabó un embargo genérico, el que fue sucesivamente reinscripto.

10. Aluminios del Uruguay S.A. c/ Istar S.R.L. y Morais Félix, José – Juicio Ejecutivo. Juzgado de Paz Departamental de Cerro Largo de 2º Turno (exp. 211/197/2006)

Se trata de un juicio ejecutivo por dos cheques por un capital de \$ 36.106 más ilíquidos. No se opusieron excepciones, y sólo se trabó un embargo genérico.

11. Aluminios del Uruguay S.A. c/ Cisneros, William. Juzgado de Paz Departamental de la Capital de 31er Turno (exp. 322/001)

Se trata de un juicio ejecutivo cambiario por un capital de US\$ 898 más ilíquidos. No se opusieron excepciones, y sólo se trabó un embargo genérico, el que fue sucesivamente reinscripto.

12. Aluminios del Uruguay S.A. c/ Espinosa, Arturo y otra – Diligencia preparatoria. Juzgado Letrado de Primera Instancia en lo Civil de 19º Turno (exp. 39/667/2002)

Se trata de un proceso de ejecución hipotecaria respecto de un inmueble sito en el Departamento de Paysandú, que accede a una deuda documentada en conformes por un importe total de US\$ 11.856 más ilíquidos.

El bien hipotecado se remató el día 5 de agosto de 2010, alcanzándose un precio de US\$ 56.000. Al día de hoy se ha conferido vista a las partes de la liquidación presentada por el rematador.

13. Aluminios del Uruguay S.A. c/ Luvama S.A. – Juicio Ejecutivo. Juzgado Letrado de Primera Instancia en lo Civil de 2º Turno (exp. 281/01)

Se trata de un juicio ejecutivo cambiario por un importe de US\$ 32.795 más ilíquidos. No se opusieron excepciones, y se logró el embargo específico de bienes muebles. Sin embargo, posteriormente se comprobó la desaparición de los bienes embargados, no habiéndose realizado otra diligencia hasta hoy.

14. Aluminios del Uruguay S.A. c/ Luvama S.A. y Ave Montañó, Daniel – Juicio Ejecutivo. Juzgado Letrado de Primera Instancia en lo Civil de 15º Turno (exp. 161/01)

Se trata de un juicio ejecutivo cambiario por un importe de US\$ 77.445 más ilíquidos. No se opusieron excepciones, y se trabó un embargo específico sobre dos automóviles.

Al día de hoy se ha designado al depositario Sr. Carlos Arias como tasador y rematador de los vehículos embargados, estando pendiente su aceptación del cargo.

15. Aluminios del Uruguay S.A. c/ Luvama S.A. – Juicio Ejecutivo. Juzgado Letrado de Primera Instancia en lo Civil de 13er. Turno (exp. 43/01)

Se trata de un juicio ejecutivo cambiario por un importe de US\$ 22.764 más ilíquidos. No se opusieron excepciones, embargándose un bien inmueble sito en Barros Arana 5475. No se ha fijado todavía fecha de remate.

16. Aluminios del Uruguay S.A. c/ Luvama S.A. y Ave Montañó, Daniel – Juicio Ejecutivo. Juzgado Letrado de Primera Instancia en lo Civil de 15º Turno (exp. 95/02)

Se trata de un juicio ejecutivo cambiario por un importe de US\$ 25.000 más ilíquidos. No se interpusieron excepciones, habiéndose trabado un embargo específico sobre un vehículo automotor.

Al día de hoy se ha designado como tasador y rematador de los vehículos embargados al depositario Sr. Carlos Arias, estando pendiente su aceptación del cargo.

17. Aluminios del Uruguay S.A. c/ La Paz, Gustavo. Juicio Ejecutivo. Juzgado de Paz Departamental de la Capital de 34º Turno (exp. 412/01)

Se trata de un juicio ejecutivo cambiario por un importe de \$ 29.104 más ilíquidos. No se interpusieron excepciones, y se trabó un embargo genérico que fue reinscripto.

II) Procesos iniciados por terceros contra la sociedad

1) Claustre, María del Carmen y otros c/ Aluminios del Uruguay S.A. – Daños y Perjuicios. Juzgado Letrado de Primera Instancia del Trabajo de 9º Turno (exp. 2-54223/08)

Las Sras. María del Carmen Claustre y Gabriela Ebbero Claustre reclaman al Sr. Washington Mesa y Aluminios del Uruguay S.A. daños y perjuicios por la muerte del Sr. Nelson Ebbero, trabajador dependiente del Sr. Washington Mesa, a raíz de una caída desde una altura de cuatro metros mientras realizaba tareas de reparación eléctrica en un local de Aluminios del Uruguay S.A. El total reclamado asciende a \$ 6.550.000.

La sociedad contestó la demanda e interpuso excepciones previas, habiéndose celebrado la audiencia preliminar del proceso ordinario de primera instancia el día 4 de mayo de 2010.

2) Britos, Daniel y otros c/ Cargas y Servicios S.A. – Demanda laboral. Juzgado Letrado de Primera Instancia del Trabajo de 2º Turno (exp. 2-62276/06)

Daniel Britos y otros dedujeron demanda laboral contra Cargas y Servicios S.A. por diversos rubros impagos, citándose por esta última en garantía a Aluminios del Uruguay S.A.

Dr. Andrés Blanco
Abogado

En este proceso culminó con el dictado de una sentencia de segunda instancia, que ha quedado firme, que condenó a Cargas y Servicios S.A. y Aluminios del Uruguay S.A., en calidad de responsable subsidiaria, al pago de aguinaldos a los actores, y difiriendo para el incidente de liquidación de sentencia de condena al pago de suma ilíquida la cuantificación del monto adeudado.

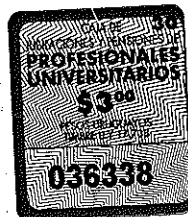
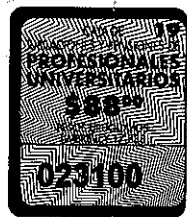
Posteriormente, se intimó el pago a Aluminios del Uruguay S.A., a lo que la sociedad contestó que previamente debe promoverse el incidente antes mencionado a fin de cuantificar el monto a pagar.

Quedo a su disposición para cualquier aclaración o información adicional que considere necesaria.

Saludo a usted muy atentamente



Dr. Andrés Blanco
Abogado



ANEXO II

MODELO DE DOCUMENTO DE EMISIÓN DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES

DOCUMENTO de EMISIÓN de OBLIGACIONES NEGOCIABLES.

En Montevideo, el día 30 de diciembre de 2010, **ALUMINIOS DEL URUGUAY S.A.** (en adelante el Emisor), RUC 210 002 490 013, constituyendo domicilio en Ramón Márquez 3222 de esta ciudad, convino lo siguiente:

PRIMERO: Antecedentes.

1.1. La Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el día 14 de mayo de 2010, resolvió la emisión de Obligaciones Negociables por parte de Aluminios del Uruguay S.A. por un valor de US\$ 4.000.000 (cuatro millones de dólares). Asimismo la Asamblea facultó ampliamente al Directorio de la Sociedad para determinar todos los aspectos de la emisión. Haciendo uso de las facultades conferidas, el Directorio resolvió en su reunión del 14 de mayo de 2010, la emisión de Obligaciones Negociables por un monto de US\$ 3.000.000 (tres millones de dólares) en el año 2010.

1.2. A los efectos de cumplir con todos los requisitos requeridos legalmente, la presente Emisión ha sido inscrita en el Registro de Valores del Banco Central del Uruguay.

SEGUNDO: Términos y Condiciones de la Emisión. En el presente documento se establecen los términos y condiciones por los cuales se efectuará la emisión de las Obligaciones Negociables.

2.1. Monto y moneda de la Emisión: El monto de la Emisión será por un valor nominal de US\$ 3:000.000 (dólares americanos tres millones).

2.2. Fecha de la Emisión: La fecha de la Emisión será el 30 de diciembre de 2010.

2.3. Valores: La Emisión consistirá en Obligaciones Negociables escriturales no convertibles en acciones.

2.4. Tasa de interés y forma de pago de los intereses: La tasa de interés se fija en 5,5% anual durante todo el plazo de vigencia de la emisión, con pagos de intereses a trimestre vencido, venciendo el primer pago de intereses una vez transcurridos tres meses contados a partir de la fecha de la Emisión. Los intereses se calcularán sobre la base de un año de 360 (trescientos sesenta) días y meses de 30 (treinta) días y serán calculados sobre base lineal.

El primer Período de Intereses comienza en la fecha de la Emisión y termina el día inmediato anterior al primer Día de Pago de Intereses. Cada Período de Intereses siguiente comenzará el Día de Pago de Intereses de que se trate y vencerá el día inmediato anterior al siguiente Día de Pago de Intereses.

2.5. Garantía: Se constituyó un Fideicomiso de Garantía, Administración y Pago según la Ley 17.703 y su reglamentación (Anexo III). El mismo se integrará con los créditos que tenga o que pueda tener el Emisor contra los clientes que figuran en el Contrato de Cesión de Crédito que se presenta como Anexo IV del Prospecto de Emisión, a efectos de garantizar y pagar, en su oportunidad y según corresponda, tanto el capital como los intereses de la emisión de Obligaciones Negociables. A los efectos operativos de la administración de la garantía, el Fiduciario podrá diseñar una fórmula que sin perjudicar los derechos a garantizar, implique menores costos financieros para el Emisor.



2.6. Plazo de la Emisión y derecho de rescate de los títulos: El plazo para el repago de las Obligaciones Negociables será de 6 (seis) años a partir de la fecha de Emisión. Sin perjuicio del plazo de repago de las Obligaciones Negociables, el Emisor podrá rescatar la totalidad del saldo adeudado bajo las Obligaciones Negociables, el Emisor podrá rescatar la totalidad del saldo adeudado bajo las Obligaciones Negociables, en cada oportunidad de pago de intereses y amortización de capital. A tal efecto el Emisor deberá comunicar su decisión por medio fehaciente al Representante de los Titulares de los Valores y al Banco Central del Uruguay por ser este un hecho relevante, y convocar a los Obligacionistas mediante publicaciones en dos diarios de circulación nacional con una anticipación no menor a los 30 (treinta) días de la respectiva fecha, a comparecer ante el Agente de Pago a percibir los saldos que les correspondan a razón de US\$102 (dólares americanos ciento dos), por cada US\$100 (dólares americanos cien) de valor nominal del capital de su titularidad con más los intereses devengados hasta la fecha del rescate. Pasada esa fecha las Obligaciones Negociables no devengarán intereses de clase alguna. Los obligacionistas dispondrán de 30 (treinta) días corridos desde la fecha fijada para el rescate para hacer efectivos sus créditos ante el Agente de Pago transcurridos los cuales deberán hacerlo ante el Emisor.

2.7. Limitación de Responsabilidad: El Fiduciario no asume responsabilidad patrimonial alguna frente a los titulares, por la falta de pago de las Obligaciones Negociables.

Los bienes del Fiduciario no responderán por las obligaciones contraídas por la Emisión de las Obligaciones Negociables de acuerdo con el Artículo 8 de la ley 17.703.

TERCERO: Pago de las Obligaciones Negociables.

3.1. Forma de pago: El capital de la emisión se amortizará en 5 (cinco) cuotas. La primera de ellas, por un monto de 10% del capital, vencerá a 24 (veinticuatro) meses de la fecha de emisión; la segunda, por 15% del capital, a 36 (treinta y seis) meses de la fecha de emisión; la tercera cuota, por 25% del capital, a 48 (cuarenta y ocho) meses de la fecha de emisión; la cuarta, por 25% del capital a los 60 (sesenta) meses y el saldo, 25% al vencer el plazo de la emisión.

3.2. Pagos y lugar de pago: El Agente de Pago será la Bolsa de Valores de Montevideo (en adelante el Agente de Pago) y esta institución será quien haga efectivos los pagos de capital e intereses a los Obligacionistas que acrediten su condición de tal, en su domicilio de la calle Rincón 450, Montevideo, cuando así corresponda.

CUARTO: Incumplimiento y caducidad de los plazos. La Asamblea de Obligacionistas, integrada por Obligacionistas que representen más del 50 % (cincuenta por ciento) del capital adeudado a la respectiva fecha bajo las Obligaciones Negociables y contando con el informe favorable fundado del Representante de los Titulares de los Valores, tendrá derecho a declarar la caducidad de todos los plazos previstos en el presente documento para el cumplimiento de las obligaciones por parte del Emisor y su correspondiente exigibilidad anticipada en la siguientes circunstancias:

4.1. En caso de incumplimiento por más de treinta días por parte del Emisor de cualquiera de las obligaciones de pago emergentes de la presente Emisión, de los Contratos de Agente de Pago y Entidad Registrante o del Fideicomiso de Garantía, Administración y Pago.



4.2. El no levantamiento por parte del Emisor de embargos de cualquier naturaleza en un plazo mayor a treinta días hábiles desde su notificación, por reclamos que superen conjuntamente la suma de US\$ 500.000 (dólares americanos doscientos mil), decretados en procesos de ejecución de sentencias de condena pasadas en autoridad de cosa juzgada;

4.3. La solicitud o promoción de concordatos de cualquier naturaleza, moratoria por parte del Emisor, su quiebra o liquidación judicial o extrajudicial, disolución, cese de sus actividades o cierre de su industria.

4.4. La falsedad u omisión material de datos relevantes o errores graves en cualquiera de sus declaraciones o en el Prospecto de Emisión presentado por el Emisor al Banco Central del Uruguay.

4.5. No constituyen causales de caducidad de los plazos ni la exigibilidad anticipada de las Obligaciones Negociables, la venta parcial de establecimiento comercial, la enajenación a terceros de sus acciones por parte de sus actuales titulares, o la escisión de la sociedad, de sus dos áreas principales de producción, es decir, perfiles de aluminio y envases flexibles, en la medida que ambas empresas subsistentes sigan garantizando las Obligaciones Negociables, manteniendo como garantía los mismos créditos y en las mismas condiciones acordadas en el Contrato de Fideicomiso de Garantía Administración y Pago, y en el Contrato de Cesión de Créditos.

QUINTO: Actuación de los Obligacionistas.

5.1. **Asamblea de Obligacionistas:** Las Asambleas de Obligacionistas se regirán por las siguientes disposiciones, y en todo lo no expresamente previsto, por los Art. 340 y ss. de la ley n° 16.060, en lo que fueren aplicables.

5.2. **Convocatoria:** Las Asambleas de Obligacionistas podrán ser convocadas en cualquier momento por el Emisor, por el Representante de los Titulares de los Valores o por Obligacionistas que representen el 25% (veinticinco por ciento) del total del capital adeudado, con una anticipación mínima de tres días mediante publicación en dos diarios de circulación nacional durante tres días.

5.3. **Lugar, fecha, orden del día y demás condiciones:** La convocatoria en el lugar de la ciudad de Montevideo, la fecha y hora de las Asambleas así como el orden del día y días de apertura y cierre de registro, será hecha por los interesados en celebrar dichas asambleas.

5.4. **Derechos de los Obligacionistas:** Los Obligacionistas registrados ante la Entidad Registrante podrán asistir a las Asambleas y votar en ellas. No tendrán derecho a votar en dichas Asambleas las Obligaciones adquiridas por el Emisor, sus accionistas –personas físicas o jurídicas-, sus directores, gerentes, administradores, representantes, síndicos o integrantes de la comisión fiscal, y en general todo integrante del personal superior de la empresa emisora.

5.5. **Otros asistentes:** Podrán asistir a las Asambleas sin derecho a voto el Emisor debidamente representado, el Representante de los Titulares de los Valores, la Entidad Registrante, el Banco Central del Uruguay y el Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, Administración y Pago.

5.6. **Presidencia de las Asambleas:** Las Asambleas serán presididas por el Representante de los Titulares de los Valores o por cualquiera de los obligacionistas presentes y la designación se hará por mayoría de asistentes.



5.7. Mayorías: Las resoluciones de las Asambleas deberán ser adoptadas por Obligacionistas que representen más del 50% (cincuenta por ciento) del capital adeudado al día en que ellas se celebren, salvo que otras disposiciones del presente Documento establezcan porcentajes distintos.

5.8. Efectos de las resoluciones de las Asambleas: Las resoluciones de la Asamblea serán obligatorias para todos los Obligacionistas o para sus sucesores tanto a título particular como universal, que hayan votado a favor o en contra, hayan asistido o no a la respectiva Asamblea.

5.9. Modificaciones a las condiciones de la Emisión: Para modificar cualquiera de las cláusulas de la presente Emisión se requiere el consentimiento del Emisor conjuntamente con una resolución de la Asamblea adoptada en tal sentido por Obligacionistas que representen más del setenta y cinco por ciento (75%) del capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables, a la fecha de dicha resolución.

SEXTO: Entidad Registrante y Agente de Pago. Se establece que la Bolsa de Valores de Montevideo (en adelante la BVM), será la Entidad Registrante de los valores comprendidos en esta Emisión y el Agente de Pago de las Obligaciones Negociables y de sus intereses, según los contratos que figuran en los Anexos V y VI del Prospecto de Emisión.

SÉPTIMO: Representante de los Titulares de los Valores de la Emisión. Se establece que la Bolsa de Valores de Montevideo (BVM), será el Representante de los Titulares de los Valores en la presente Emisión de Obligaciones Negociables escriturales, según el contrato que figura como Anexo VII del Prospecto de Emisión.

OCTAVO: Disposiciones Generales.

8.1. Prospecto Informativo: El Prospecto de Emisión ha sido elaborado por el Emisor en base a toda la información económica, financiera y comercial de su conocimiento y disposición.

8.2. Anexos: Son Anexos al Prospecto de Emisión, un informe sobre Contingencias Legales, los Contratos de Fideicomiso de Garantía Administración y Pago, de Cesión de Créditos, de Entidad Registrante, de Agente de Pago, y de Representante de los Titulares de los Valores, el Prospecto Informativo y la Calificación de la Emisión.

8.3. Mora Automática: En el presente documento se establece la mora automática por la cual el Emisor caerá en mora de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial de clase alguna, por el solo vencimiento de los términos acordados para el cumplimiento de cualquiera de las obligaciones que asume por el presente. La mora del Emisor determinará el cese del pago de intereses compensatorios establecidos en el numeral 6° de la presente cláusula y, en su lugar, se aplicará un interés moratorio capitalizable anualmente, equivalente a dos puntos porcentuales por encima de la tasa de interés compensatoria prevista para el período considerado, sobre el total de capital e intereses adeudados a la respectiva fecha. Los Períodos de Intereses moratorios serán mensuales comenzando el primer día de cada mes y culminando el último día del mismo mes.

8.4. Domicilio: El Emisor constituye como domicilio a todos los efectos de la presente Emisión, el de la comparecencia, el que tiene el carácter de especial para todos los actos judiciales o extrajudiciales, y podrá

ser modificado siempre que se comunique a los Obligacionistas mediante publicaciones en dos diarios de notoria circulación nacional y al Banco Central del Uruguay y a la Bolsa de Valores de Montevideo, en forma fehaciente.

8.5. Jurisdicción: Serán competentes para entender los Juzgados Letrados de la ciudad de Montevideo.

8.6. Comunicaciones: Será válido el telegrama colacionado como medio fehaciente de cualquier notificación al Emisor y al Representante de los Titulares de los Valores.

8.7. Tributos y gastos: Los tributos que pudieran corresponder por la tenencia y/o venta de las Obligaciones Negociables, o que pudieran recaer sobre sus intereses, serán de cargo de los Obligacionistas, no teniendo éstos derecho alguno de ser compensados por el Emisor.

A los efectos de proceder de acuerdo con las normativa tributaria vigente aplicable a emisiones de obligaciones negociables, el Emisor retendrá en todos los casos el Impuesto a la Renta que corresponda sobre cada pago de intereses de las Obligaciones, excepto en el caso de aquellos Obligacionistas que acrediten ser contribuyentes del Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas ("IRAE") incluidos en el literal A del artículo 3º del Título 4 del Texto Ordenado, y no correspondan la aplicación de retenciones de Impuesto a la Renta de las Personas Físicas ("IRPF") o Impuesto a la Renta de No Residentes ("IRNR"). Para que el Emisor, actuando como agente de retención de dichos impuestos, realice los resguardos y retenciones mencionadas, los Obligacionistas deberán presentarse a través de su Corredor de Bolsa, ante la Entidad Registrante, previo a cada Fecha de Pago, acreditando la tenencia de Obligaciones y notificando que son contribuyentes de "IRAE" en los términos indicados precedentemente por lo que no corresponde que se le hagan las retenciones por tributos.

De no efectuarse la notificación y acreditación ante la Entidad Registrante, en el plazo establecido, a través de su Corredor de Bolsa, el Emisor realizará las retenciones y resguardos correspondientes como si fueran contribuyentes de "IRPF" o "IRNR", no teniendo los Obligacionistas derecho de reclamo alguno contra el Emisor y/o la Entidad Registrante y Agente de Pago.

8.8. Ratificación y Aceptación de todos los términos de la Emisión: La adquisición de Obligaciones Negociables objeto de esta Emisión supone la ratificación y aceptación por los Obligacionistas de la estipulaciones del presente documento, y normas aplicables a la Emisión, el Prospecto y sus contratos anexos.



ANEXO III

CONTRATO DE FIDEICOMISO, ADMINISTRACIÓN Y PAGO

FIDECOMISO de GARANTÍA, ADMINISTRACIÓN y PAGO.

En Montevideo, el día 22 de octubre de 2010, entre: *I. Por una parte: ALUMINIOS DEL URUGUAY S.A.*, (en adelante la FIDEICOMITENTE), RUC 210002490013, con domicilio legal en la calle Ramón Márquez 3222 de esta ciudad, representada por su Vice-Presidente el Sr. Jorge Soler Piola, cédula de identidad 1.141.686-6, y el Director el Sr. Fernando Galup, cédula de identidad 1.349.056-7; y *II. Por otra parte: EA Servicios Fiduciarios S.R.L.*, (en adelante el FIDUCIARIO), RUC 216011580010, con domicilio en la calle Ituzaingó 1393, piso 4, apto. 401, representada por su Administrador, el Dr. José Miguel Algorta, cédula de identidad 3.054.764-0, con facultades suficientes convienen celebrar el siguiente **Contrato de FIDECOMISO de GARANTÍA, ADMINISTRACIÓN y PAGO:**

PRIMERO: Antecedentes.

1.1. Con fecha 14 de Mayo de 2010, la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de Aluminios del Uruguay S.A. resolvió efectuar una emisión de Obligaciones Negociables por oferta pública por un valor nominal de hasta US\$ 4:000.000 (dólares americanos cuatro millones). Asimismo la Asamblea facultó ampliamente al Directorio de la Sociedad para determinar todos los aspectos de la emisión. Haciendo uso de las facultades conferidas, el Directorio resolvió en su reunión del 14 de mayo de 2010, la emisión de Obligaciones Negociables 2ª Serie, escriturales, con oferta pública, no convertibles en acciones, por un monto de hasta US\$ 3.000.000 (tres millones de dólares) en el año 2010. En tal sentido, se iniciaron los trámites necesarios para la emisión de Obligaciones Negociables No convertibles en Acciones escriturales 2ª Serie (en adelante la EMISIÓN), por un valor nominal de hasta US\$ 3:000.000 (dólares estadounidenses tres millones), de acuerdo a los Términos y Condiciones de Emisión que surgen del Documento de Emisión que se adjunta como ANEXO II. La EMISIÓN se estima que será aprobada formalmente por el Banco Central del Uruguay en un término aproximado de 30 (treinta) días.

1.2. La FIDEICOMITENTE es una empresa dedicada a la *industrialización, venta y exportación de perfiles extruídos de aluminio y de envases flexibles*.

1.3. El FIDUCIARIO se desempeña como fiduciario en el marco de lo previsto en la ley N° 17.703 y sus decretos reglamentarios, concordantes y modificativas.

SEGUNDO: Objeto: Constitución del Fideicomiso.

2.1. Las partes acuerdan la constitución de un *Fideicomiso de Garantía, Administración y Pago* (en adelante el FIDECOMISO) denominado "*ALUMINIOS DEL URUGUAY 2ª Serie*", conforme lo dispuesto por la ley N° 17,703, su decreto reglamentario N° 516/003 y su modificativo N° 046/004.

2.2. El FIDECOMISO tendrá por objeto recibir y administrar la propiedad fiduciaria (en adelante la PROPIEDAD FIDUCIARIA), que se integra con los derechos que se detallan a continuación:

2.2.1. Los créditos presentes y futuros detallados en el numeral 5.1. del artículo 5 de este Contrato y eventualmente, de corresponder, los créditos adicionales que se deban aportar según lo previsto en el artículo 11, también de este contrato.

2.2.2. Los fondos que efectivamente se obtengan de la cobranza de los créditos cedidos, serán administrados conforme lo previsto en el artículo 6 de este Contrato, numerales 6.2.2 a 6.2.5., y destinados, en su oportunidad al pago de las cuotas de amortización de capital e intereses de las Obligaciones Negociables emitidas.

TERCERO: Beneficiarios del Fideicomiso.

3.1. Una vez efectuada la EMISIÓN referida y a partir de la fecha en que el FIDUCIARIO sea notificado de los Términos y Condiciones de la Emisión, con la presentación del Documento de Emisión respectivo, los beneficiarios del FIDEICOMISO (en adelante referidos como los BENEFICIARIOS) serán los titulares de las Obligaciones Negociables 2ª Serie, escriturales, No convertibles en Acciones, inscriptos como tales ante la Entidad Registrante. Los beneficios obtenidos de la PROPIEDAD FIDUCIARIA se repartirán entre los BENEFICIARIOS en proporción a sus respectivas tenencias de Obligaciones Negociables.

3.2. Con la notificación referida en el numeral anterior, el FIDEICOMITENTE deberá entregar también al REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES una constancia emitida por la Bolsa de Valores de Montevideo, en su condición de Entidad Registrante de la EMISIÓN (en adelante el AGENTE de PAGO y ENTIDAD REGISTRANTE), con la lista de suscriptores originales.

3.3. Aquellos BENEFICIARIOS que pretendan ejercer algún derecho frente al REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES deberán presentar la constancia respectiva que acredite a ese momento, que la inscripción de los valores respectivos se encuentra a su nombre.

CUARTO: Plazo del Fideicomiso.

4.1. El plazo del FIDEICOMISO se extenderá hasta la fecha en que se haga efectiva la total, absoluta y efectiva cancelación de la EMISIÓN, con todos sus líquidos y gastos respectivos, por lo que se extinguirá de pleno derecho una vez que sea cancelada la totalidad de las sumas que adeude el FIDEICOMITENTE conforme lo establecido en el Documento de Emisión o en este Contrato de Fideicomiso de Garantía, Administración y Pago.

QUINTO: Cesión de Créditos y Constitución de la Propiedad Fiduciaria.

5.1. El FIDEICOMITENTE, a efectos del artículo 2º. numeral 2.2., cede y transfiere al FIDUCIARIO, quien en ese concepto acepta y recibe, la propiedad fiduciaria constituida por los créditos, actuales y futuros, que tenga o pueda tener contra las empresas, **KRAFT FOODS URUGUAY S.A.** y **ROEMMERS URUGUAY S.A.**, conforme a los términos de la Cesión de Créditos que se otorga en contrato separado y en forma simultánea a este acto (ANEXO IV). El FIDUCIARIO tendrá la facultad de exigir la cesión de créditos adicionales de otras empresas cualesquiera, de los créditos establecidos en el referido contrato de Cesión de Créditos, si al momento del pago de los intereses o el capital de las Obligaciones Negociables, estos créditos no fueran suficientes o exigibles, para cubrir los montos necesarios para cancelar con los Obligacionistas.

El FIDUCIARIO podrá, con una anticipación de 20 días a la fecha del vencimiento del pago de amortización de capital e intereses según corresponda, requerir del FIDEICOMITENTE, la cesión de

créditos adicionales, si los créditos ya cedidos no fueran exigibles, o el ratio de cobertura de la retención sea menor a dos de acuerdo con lo establecido en el artículo 11 del presente contrato.

5.2. Los Créditos cedidos son todos los que tenga o puede tener el FIDEICOMITENTE contra las referidas empresas, con independencia de la mercadería involucrada y de la moneda en que están expresados, que sean exigibles a partir de la fecha de notificación de la Cesión de Créditos referida en el numeral anterior.

5.3. La cesión se efectuará con el objeto de cubrir y garantizar el monto total necesario y suficiente para cancelar el capital e intereses de la EMISIÓN según corresponda, por un monto de U\$S 1:550.000 (dólares americanos un millón quinientos cincuenta mil), con más todas sus posibles ampliaciones o renovaciones y sus gastos e ilíquidos.

5.4. Los créditos que se cobren en moneda nacional, que no sean transferidos al FIDEICOMITENTE conforme lo previsto en el artículo 6, numeral 6.2.3., serán convertidos a dólares estadounidenses por el FIDUCIARIO. A tales efectos el FIDUCIARIO proporcionará el tipo de cambio respectivo conforme las condiciones de mercado vigentes a esa fecha para clientes habituales, considerado los montos involucrados.

5.5. La Cesión de Créditos será notificada a todas las empresas referidas en el numeral 5.1. dentro del plazo de 5 (cinco) días hábiles siguientes a la fecha de su otorgamiento. La notificación será efectuada por el Escribano que designe el FIDUCIARIO, siendo los costos honorarios de esa diligencia de cargo del FIDEICOMITENTE.

5.6. En el caso que la Emisión no se realizara por cualquier motivo, o que efectuada la Emisión, se hayan cancelado todas las obligaciones por la amortización del capital y el pago de todos los intereses, y por tanto, se haya extinguido el Fideicomiso, la cesión de créditos referida no operará en el primer caso, o se extinguirá en el segundo, volviendo al Fideicomitente todos los créditos cedidos, previa notificación a las empresas cedidas.

SEXTO: Obligaciones del Fiduciario.

6.1. EL REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES se obliga a cumplir todas las obligaciones emergentes del presente contrato y las que resulten de la ley y su reglamentación, para lo cual asume el compromiso de realizar sus mejores esfuerzos, con la prudencia y diligencia del buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza recibida y de su calificación profesional.

6.2. En particular serán obligaciones del FIDUCIARIO:

6.2.1. Recibir los pagos correspondientes a los créditos que le serán cedidos en las fechas de pago respectivas. Si los pagos no se efectuaran en esas fechas por cualquier motivo, el FIDUCIARIO deberá actuar conforme lo que se establece en el artículo 5, pero no será responsable por el incumplimiento o por la eventual insolvencia de las empresas deudoras.

6.2.2. Depositar los fondos que reciba en la cuenta que disponga el AGENTE de PAGO, la Bolsa de Valores de Montevideo (BVM), a los efectos de hacer los pagos correspondientes a los intereses y el capital de las Obligaciones Negociables, en los plazos determinados por la EMISIÓN, en la moneda de la EMISIÓN. Los intereses eventualmente generados por el dinero depositado en la cuenta serán en beneficio

del FIDEICOMITENTE y serán transferidos a éste sin requerirse permiso o autorización de los beneficiarios..

6.2.3. El FIDUCIARIO podrá recibir de la FIDEICOMITENTE, en efectivo, los fondos que se deban destinar en su oportunidad y según eventualmente corresponda, al pago del capital e intereses de las Obligaciones Negociables emitidas 15 (quince) días antes de la fecha del vencimiento del trimestre. Para el caso que la FIDEICOMITENTE no cumpla total o parcialmente, el FIDUCIARIO actuará conforme con lo estipulado en los artículos anteriores y la cesión de créditos, a fin de garantizar el pago de las Obligaciones Negociables.

6.2.4. Para el caso que el FIDEICOMITENTE procediera de acuerdo con el numeral anterior, las empresas cedidas por el contrato de cesión de créditos pagarán a la FIDEICOMITENTE, hasta tanto no reciban comunicación en contrario por parte del FIDUCIARIO, que disponga que se pague a éste. A tales efectos, el FIDUCIARIO deberá notificar a las empresas cedidas que realicen el pago de los créditos directamente al FIDUCIARIO, hasta nueva comunicación que modifique tal decisión.

6.2.5. A la fecha de los respectivos vencimientos de capital e intereses establecidos en el Documento de Emisión, actuando por cuenta y orden del FIDEICOMITENTE, el FIDUCIARIO deberá entregar al AGENTE de PAGO y ENTIDAD REGISTRANTE, los fondos necesarios para cumplir con los pagos estipulados. Si los fondos no fueran suficientes a esos efectos, el FIDUCIARIO cumplirá con su obligación de poner todos los fondos en su a disposición, siendo obligación del FIDEICOMITENTE aportar los fondos faltantes para cumplir con los vencimientos respectivos, a cuyos efectos el FIDUCIARIO deberá notificar al FIDEICOMITENTE del monto total faltante con una antelación no menor a 20 días corridos a la fecha en que efectivamente éste deba aportar los fondos faltantes. Para dicha hipótesis, el FIDUCIARIO ejercerá los derechos de acuerdo con el Contrato de Cesión de Créditos, para procurar los fondos necesarios y suficientes de los respectivos vencimientos de capital e intereses, comunicando a las empresas cedidas que paguen al FIDUCIARIO.

6.2.6. Efectuar todas las gestiones administrativas y judiciales que sean necesarias para el cobro de los créditos cedidos a su favor y sus intereses y demás ilíquidos que puedan corresponder.

6.2.7. Realizar y presentar las liquidaciones fiscales correspondientes y el pago de los tributos debidos por el FIDEICOMISO.

6.2.8. Velar por la conservación y mantenimiento de la PROPIEDAD FIDUCIARIA, cumpliendo todos los actos a su alcance para individualizar, reclamar, cobrar y no perjudicar los créditos que son cedidos a su favor.

6.2.9. Registrar los derechos que integran el FIDEICOMISO en un todo de acuerdo con las normas de contabilidad aplicables.

6.2.10. Mantener un inventario y una contabilidad separada de los bienes y derechos que integran el patrimonio fiduciario.

6.2.11. Rendir cuentas de su gestión cada 3 (tres) meses. La rendición de cuentas será comunicada al FIDEICOMITENTE y a los BENEFICIARIOS a través del Representante de los Titulares de los Valores y se considerará aceptada si no se reciben observaciones dentro de los 30 (treinta) días subsiguientes.

6.2.12. Entregar los créditos cedidos a su favor o los fondos que tenga en su poder como consecuencia de su cobranza, si correspondiere, al FIDUCIARIO subrogante en caso de sustitución, renuncia, remoción o cese.

6.2.13. Guardar completa reserva respecto de las operaciones, actos, contratos, documentos e información que se relacione con el FIDEICOMISO, salvo aquella información que solicite el REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES, dentro de sus facultades.

6.2.14. Entregar al FIDEICOMITENTE los saldos que puedan quedar remanentes, al fin de cada trimestre, luego del pago de capital e intereses, luego de cancelada la totalidad de las Obligaciones Negociables.

6.2.15. En general, ejecutar todos los actos que sean necesarios para cumplir con las obligaciones referidas en esta cláusula.

SÉPTIMO: Derechos del Fiduciario.

7.1. El FIDUCIARIO tendrá los siguientes derechos:

7.1.1. Percibir honorarios de acuerdo con lo convenido entre las partes en contrato separado. Estos honorarios se facturarán a comienzo de cada mes respectivo y se deducirán de los pagos que recibe el FIDUCIARIO conforme la Cesión de Créditos a otorgarse si correspondiere.

7.1.2. Ser reembolsado en los gastos y costos que pague, anticipe o adelante para la ejecución del presente contrato. Se consideran gastos y costos, a título de ejemplo, los siguientes: i) Los impuestos, tasas y cualquier tributo, actuales o a crearse en el futuro, que recaigan sobre la PROPIEDAD FIDUCIARIA y que deba abonar el FIDUCIARIO, sea por imposición directa o por vía de retención. Todos aquellos gastos que sean consecuencia de la ejecución normal de los actos necesarios para el cumplimiento de la finalidad de este FIDEICOMISO, aún aquéllos que no fueron previstos al momento de su creación.

7.2. El FIDUCIARIO no sólo tendrá la obligación sino el derecho y la legitimación necesaria para ejercer todas las acciones que correspondan para la defensa de la PROPIEDAD FIDUCIARIA y para el cumplimiento de las funciones que se le asignen en el presente Contrato.

7.3. El FIDUCIARIO podrá requerir al FIDEICOMITENTE un informe mensual de los créditos de la Empresa, suministro de los Balances, informes de Auditoría y los Informes de Revisión Limitada. También podrá requerir del FIDEICOMITENTE un informe del "cash-flow" o flujo de caja proyectado del mes correspondiente al pago de capital e intereses.

OCTAVO: Obligaciones del Fideicomitente

8.1. Presentar al FIDUCIARIO un detalle completo de las facturas u otros documentos de compra o crédito que emita contra las empresas referidas en el artículo 5º, numeral 5.1. o créditos adicionales en su caso, objetos de la Cesión de Créditos, al inicio de cada trimestre, acompañando copia de los documentos en que se funden los créditos o que se acrediten la existencia de éstos y de donde surja constancia de entrega de la mercadería respectiva.

8.2. Presentar al FIDUCIARIO un informe mensual, a mes vencido, dentro de los 5 (cinco) días hábiles siguientes, un detalle completo de su facturación y créditos de la empresa contra las referidas empresas cedidas. También deberá facilitar, cuando así se lo requiera el FIDUCIARIO, todos los documentos, constancias o comprobantes que puedan ser necesarios para precisar la información y el cobro de los créditos ante las empresas respectivas.

8.3. Suministrar los Balances, informes de Auditoria y los Informes de Revisión Limitada, cuando así lo requiera el FIDUCIARIO.

NOVENO: Remoción o Cese, Renuncia y Sustitución del Fiduciario.

9.1. El FIDUCIARIO cesará en sus funciones en los siguientes casos:

9.1.1. Por su disolución, quiebra, concurso, concordato, solicitud de moratoria o liquidación judicial o extrajudicial o cesación en el pago de sus obligaciones.

9.1.2. Por su remoción judicial, a instancias del FIDEICOMITENTE o el 100% (cien por ciento) de los BENEFICIARIOS según corresponda, en caso de incumplimiento de las obligaciones impuesta por ley o en este documento.

9.1.3. Por renuncia presentada, sin necesidad de la expresión de causa. A los efectos de que la renuncia surta efecto, la misma deberá ser presentada y aceptada por el FIDEICOMITENTE y por Representante de los Titulares de los Valores en representación de al menos el 75% (setenta y cinco por ciento) de los BENEFICIARIOS, con al menos 60 días de anticipación a la fecha del efectivo cese.

9.2. En caso de cese, remoción o renuncia del FIDUCIARIO, el FIDEICOMITENTE y el REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES en representación de los BENEFICIARIOS designarán SUSTITUTO, a quien se transferirá toda la PROPIEDAD FIDUCIARIA. Tal designación se deberá hacer dentro de los 10 (diez) días siguientes al cese, renuncia o remoción. En todos los casos, hasta tanto el sustituto acepte y le sean transferidos los bienes respectivos, el FIDUCIARIO deberá continuar cumpliendo con sus obligaciones. Durante el lapso que lleve el perfeccionamiento del traspaso de funciones, las responsabilidades de la gestión serán cargo del FIDUCIARIO, quien tendrá derecho a percibir las retribuciones convenidas hasta la fecha de su efectiva y total desvinculación.

DÉCIMO: Extinción del Fideicomiso.

10.1. Serán causas de extinción del FIDEICOMISO:

10.1.1. El cumplimiento del plazo pactado o de su prórroga en su caso.

10.1.2. El acuerdo entre FIDEICOMITENTE y el Representante de los Titulares de los Valores, siempre que se cuente con una decisión favorable de BENEFICIARIOS que representen 75% (setenta y cinco por ciento) del saldo de capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables.

10.1.3. La comunicación hecha por el AGENTE de PAGO al FIDUCIARIO, de la cancelación de la totalidad de la EMISION y todas sus eventuales ampliaciones y acreencias.

10.2. En caso de extinción del FIDEICOMISO, el FIDUCIARIO estará obligado a liquidar el patrimonio fiduciario entregando el líquido producto a quien corresponda.

DÉCIMO PRIMERO: Eventual Cesión de Créditos Adicional.

11.1. Mientras esté vigente el plazo del FIDEICOMISO, el ratio de cobertura de la retención que deberá realizar el Fiduciario deberá ser mayor o igual a dos.

11.2. Se define ratio de cobertura como el resultado de dividir (1) entre (2), siendo (1) igual a la suma de todas las facturas a que se refieren en el numeral 6.2.1, del artículo 6 del presente Contrato y (2) igual a la suma que arroje la liquidación que se refiere en el numeral 6.2.2. de ese mismo artículo.

11.3. En caso que el referido ratio resulte menor a 2, el FIDEICOMITENTE se obliga a ceder al FIDEICOMISO, la cobranza de facturas contra otras empresas que sean necesarias, a criterio del FIDUCIARIO, para llevar el ratio de cobertura nuevamente a un valor mínimo de dos.

DÉCIMO SEGUNDO: Disposiciones Generales.

12.1. **Modificaciones del acuerdo:** Cualquier modificación al presente contrato será válida siempre que sea acordada por las partes en forma escrita.

12.2. **Totalidad del Acuerdo:** El alcance, sentido e interpretación de este contrato deberá realizarse teniendo en cuenta la finalidad del mismo.

12.3. **Mora Automática:** En el presente documento se establece la mora automática de pleno derecho sin necesidad de interposición judicial o extrajudicial de clase alguna, por el solo vencimiento de los términos acordados para el cumplimiento de cualquiera de las obligaciones que asume por el presente.

12.4. **Domicilios:** A todos los efectos de este contrato, las partes constituyen domicilio, en el denunciado en la comparecencia.

12.5. **Notificaciones:** Cualquier aviso, comunicación, autorización, notificación e instrucción deberá efectuarse por escrito o por telegrama colacionando con acuse de recibo. Solo se considerarán fehacientemente notificados si han sido enviadas a través de los medios descriptos.

DÉCIMO TERCERO: Certificación Notarial de Firmas y Registro del Fideicomiso.

El presente convenio requerirá certificación notarial y se registrará en el Registro de Actos Personales, Sección Universalidades, del Ministerio de Educación y Cultura, de conformidad a lo preceptuado en los artículos 17 de la ley N° 17.703 y 1 y 2 del decreto N° 516/03 y modificativas y concordantes.

En señal de conformidad se firman 5 (cinco) ejemplares de un mismo tenor en el lugar y fecha indicados en la comparecencia.

Por ALUMINIOS DEL URUGUAY S.A. (FIDEICOMITENTE):

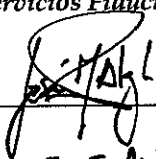
Firma:

Aclaración: Jorge Soren

Firma:

Aclaración: FERNANDO GELUP

Por EA Servicios Fiduciarios S.R.L (FIDUCIARIO):

Firma:  _____

Aclaración: JOSE MIGUEL ALGORA

ANEXO IV

CONTRATO DE CESIÓN DE CREDITOS

CONTRATO de CESIÓN de CRÉDITOS.

En Montevideo, el día 22 de octubre de 2010, entre: *I. Por una parte ALUMINIOS DEL URUGUAY S.A.*, (en adelante la CEDENTE), RUC 210002490013, con domicilio legal en la calle Ramón Márquez 3222 de esta ciudad, representada por su Vice-Presidente el Sr. Jorge Soler Piola cédula de identidad 1.141.686-6, y el Director el Sr. Fernando Galup, cédula de identidad 1.349.056-7; y *II. Por otra parte, EA Servicios Fiduciarios S.R.L.*, (en adelante la CESIONARIA), RUC 216011580010, en su calidad de Fiduciario, con domicilio en la calle Ituzaingó 1393, piso 4, apto. 401, representada por su Administrador, el Sr. José Miguel Algorta, con facultades suficientes; convienen celebrar el siguiente *Contrato de CESIÓN de CRÉDITOS*:

PRIMERO: Antecedentes.

Con fecha 14 de Mayo de 2010, la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la CEDENTE resolvió efectuar una emisión de Obligaciones Negociables por oferta pública por un valor nominal de hasta US\$ 4.000.000 (dólares americanos cuatro millones). Asimismo la Asamblea facultó ampliamente al Directorio de la Sociedad para determinar todos los aspectos de la emisión. Haciendo uso de las facultades conferidas, el Directorio resolvió en su reunión del 14 de mayo de 2010, la emisión de Obligaciones Negociables 2ª Serie, escriturales, con oferta pública, no convertibles en acciones, por un monto de US\$ 3.000.000 (tres millones de dólares) en el año 2010, con destino al aumento de la capacidad instalada de producción y a la incorporación de tecnologías que aumenten su eficiencia productiva y, por otra parte, a la adecuación de la estructura de capital buscando optimizarla haciendo consistente su pasivo de corto plazo con la extensión de su ciclo productivo. En tal sentido, inició los trámites necesarios para emitir Obligaciones Negociables Serie 2ª según los términos y condiciones que se especifican en la cláusula segunda del Documento de Emisión que se adjunta como Anexo II.

1.2. De acuerdo al Contrato de Fideicomiso de Garantía, Administración y Pago, la CEDENTE se obliga a ceder y transferir a la Cesionaria quien acepta y recibe, los créditos presentes y futuros que tenga o pueda tener contra las empresas **KRAFT FOODS URUGUAY S.A. y ROEMMERS URUGUAY S.A.** y cualquier otro crédito de otra empresa, si los de éstas no fueran suficientes o exigibles a la fecha determinada, a efectos de garantizar y pagar, en su oportunidad y según corresponda, las cuotas de amortización de capital e intereses de la EMISIÓN referida en este Art.1 numeral 1.1.

1.3. Las empresas deudoras de los créditos a ceder son las siguientes:

1.3.1. **KRAFT FOODS URUGUAY S.A.**

RUT: 210 073 150 010

Domicilio: Yaguarón 1407 P 16

Tel. 29003000

Fax 29018873

1.3.2. ROEMMERS URUGUAY S.A.

RUT: 210 231 300 018

Domicilio: Camino Maldonado 5634

Tel. 25130505

Fax 25130557

SEGUNDO: Objeto de la Cesión.

2.1. La CEDENTE cede y transfiere, libre de obligaciones, impedimentos, afectaciones y gravámenes, a la CESIONARIA, quien en tal concepto acepta y adquiere, en su condición de Fiduciario del Contrato de Fideicomiso referido en el artículo 1º, numeral 1.2., todos los derechos de crédito actuales y futuros que tenga o pueda tener, a partir de la fecha de notificación de este Contrato de Cesión, contra las empresas que se enumeran en el numeral 1.3. del artículo primero.

2.2. La CEDENTE se obliga a ceder y transferir a la CESIONARIA créditos adicionales de otras empresas distintas a las identificadas en el artículo anterior, si los de éstas no fueran suficientes o exigibles a la fecha determinada, a efectos de garantizar y pagar, en su oportunidad y según corresponda, las cuotas de amortización de capital e intereses de la EMISIÓN referida en el numeral 1.1 de este artículo.

2.3. En función de la cesión operada y de las futuras cesiones adicionales en su caso, todas las sumas que la CEDENTE tenga para percibir de cualquiera de las empresas mencionadas, a partir de la fecha referida y hasta cubrir el capital e intereses de las Obligaciones Negociables con más todas sus posibles ampliaciones o renovaciones y sus gastos e ilíquidos -incluso los previstos en el FIDEICOMISO-, deberá ser abonada por aquellas directamente a la CESIONARIA, salvo que la CESIONARIA notifique a las empresas CEDIDAS que abone directamente a la CEDENTE.

2.4. La cesión es hasta el monto total necesario para cancelar las Obligaciones Negociables, con más sus intereses y todos sus gastos e ilíquidos según lo señalado en el numeral anterior, sin considerar los montos que se reciben y entregan nuevamente a la CEDENTE conforme lo previsto en el artículo 6º, numeral 6.2.3., del Contrato de Fideicomiso. El monto de la cesión incluirá también todas las eventuales ampliaciones de la EMISIÓN que se puedan acordar.

2.4. El FIDUCIARIO tendrá la facultad de exigir la cesión de créditos adicionales de cualesquiera de los créditos establecidos en el referido contrato de Cesión de Créditos, si al momento del pago del capital o los intereses, estos créditos no fueran suficientes o exigibles para cubrir los montos necesarios.

TERCERO: Tradición. La CEDENTE se desprende en este acto de los derechos objeto de esta cesión, colocando a la Cesionaria en su mismo lugar, grado y prelación.

CUARTO: Saneamiento. La CEDENTE garantiza la existencia y legitimidad de los derechos de crédito cedidos (artículos 563 y siguientes del Código de Comercio). La CEDENTE no responde por la solvencia actual o futura de los deudores cedidos.

QUINTO: Plazo de la Cesión.

5.1. El presente contrato de Cesión de Crédito se mantendrá vigente hasta la efectiva cancelación de todos los rubros referidos en el artículo 2, numeral 2.6. del Documento de Emisión.

5.2. Esa cancelación será certificada y comunicada por la CESIONARIA, en su condición de FIDUCIARIO, en el plazo de 5 días hábiles posteriores a su verificación, a cada una de las empresas referidas en el artículo 1º, numeral 1.5., haciéndoles saber en forma expresa y detallada hasta qué fecha exacta opera la cesión pactada y cuales créditos están alcanzados por ella.

SEXTO: Facultad. La CESIONARIA queda facultada para hacer efectivo el cobro de los créditos en juicio o fuera de él, en la misma forma en que pudiera hacerlo la CEDENTE.

SÉPTIMO: Notificación a las Empresas Cedidas.

7.1. La notificación de la presente cesión a las empresas cedidas será realizada por el Escribano que designe la CESIONARIA dentro de un plazo máximo de 5 (cinco) días hábiles a partir de la fecha del otorgamiento del presente contrato.

7.2. Si la notificación referida en el primer inciso del numeral anterior, no se pudiera llevar a cabo por exigencias de las empresas cedidas, las partes se obligan a suscribir la documentación requerida a tales efectos.

7.3. En el caso que el la CEDENTE procediera de acuerdo con los numerales 6.2.3. y 6.2.4. del artículo 6 del Contrato de Fideicomiso de Garantía, Administración y Pago (individualizado como ANEXO III del Prospecto de Emisión), las empresas cedidas pagarán a ésta, hasta tanto no reciban comunicación en contrario por parte de la CESIONARIA, que disponga que se pague a esta última. A tales efectos, la CESIONARIA deberá notificar a las empresas cedidas que realicen el pago de los créditos directamente al FIDUCIARIO, hasta nueva comunicación que modifique esa decisión.

OCTAVO: Impuestos y Otras Deducciones.

8.1. Todos los instrumentos o actos de este contrato serán para la CESIONARIA libres de imposición, gravamen, tributo o deducción, de cualquier naturaleza, siendo éstas de cargo exclusivo de la CEDENTE.

8.2. La CEDENTE deberá además abonar todas las tasas, tributos e impuestos, que sean aplicables a la presente Cesión de Créditos.

NOVENO: Disposiciones Generales.

9.1. **Modificaciones del acuerdo:** Cualquier modificación al presente contrato será válida siempre que sea acordada por las partes en forma escrita.

9.2. **Totalidad del Acuerdo:** El alcance, sentido e interpretación de este contrato deberá realizarse teniendo en cuenta la finalidad del mismo. Queda expresamente estipulado, a todos los efectos de este contrato, que ningún acto, omisión, retardo o el simple transcurso del tiempo, habrá de interpretarse o valdrá como renuncia o desistimiento de los derechos y acciones que confiere este contrato a la CESIONARIA.

9.3. Mora Automática: En el presente documento se establece la mora automática de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial de clase alguna, por el solo vencimiento de los términos acordados para el cumplimiento de cualquiera de las obligaciones que asume por el presente.

9.4. Domicilios: A todos los efectos de este contrato, las partes constituyen domicilio, en el denunciado en la comparecencia.

9.5. Notificaciones: Cualquier aviso, comunicación, autorización, notificación e instrucción deberá efectuarse por escrito o por telegrama colacionando con acuse de recibo. Solo se consideraran fehacientemente notificados si han sido enviadas a través de los medios descriptos.

DÉCIMO: Protocolización y Notificación.

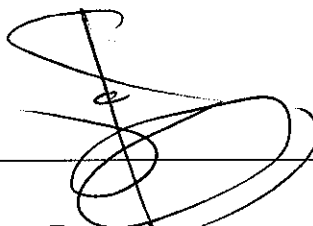
Las partes solicitan actuación notarial para la protocolización de este contrato y la notificación referida en el artículo 7°.

En señal de conformidad se firman 5 (cinco) ejemplares de un mismo tenor en el lugar y fecha indicados en la comparecencia.

Por **ALUMINIOS DEL URUGUAY S.A. (CEDENTE):**

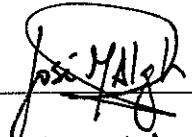
Firma: 

Aclaración: JORGE SOREN

Firma: 

Aclaración: FERNANDO BELP

Por **EA Servicios Fiduciarios S.R.L (CESIONARIO):**

Firma: 

Aclaración: JOSÉ MIGUEL ALZORTA

ANEXO V

CONTRATO DE ENTIDAD REGISTRANTE

CONTRATO de ENTIDAD REGISTRANTE

En Montevideo, el día 22 de diciembre de 2010, entre: *I. Por una parte: ALUMINIOS DEL URUGUAY S.A.*, (en adelante el EMISOR), RUC 210 002 490 013, con domicilio legal en la calle Ramón Márquez 3222 de esta ciudad, representada por su Vice-Presidente el Sr. Jorge Soler Piola, cédula de identidad 1.141.686-6 y el Director el Sr. Fernando Galup, cédula de identidad 1.349.056-7; y *II. Por otra parte: BOLSA de VALORES de MONTEVIDEO*, (en adelante la "BVM" o ENTIDAD REGISTRANTE) con domicilio en Misiones 1400, representada por su Presidente, Urraburu e Hijos Corredor de Bolsa S.R.L., persona jurídica vigente RUT 216537540015, representada en este otorgamiento por el Sr. *Angel Urraburu Ludoca*, cédula de identidad 1.323.120-2, y su Secretario, Di Matteo Mondino Sociedad de Bolsa S.A., persona jurídica vigente RUT 214692080018, representada en este otorgamiento por el Sr. Jorge Di Matteo, cédula de identidad 1.638.406-6; convienen de mutuo acuerdo, celebrar el siguiente **Contrato de ENTIDAD REGISTRANTE:**

PRIMERO: Antecedentes.

1.1. La Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el día 14 de mayo de 2010, resolvió la emisión de Obligaciones Negociables por parte de Aluminios del Uruguay S.A. por un valor de US\$ hasta 4.000.000 (cuatro millones de dólares). Asimismo la Asamblea facultó ampliamente al Directorio de la Sociedad para determinar todos los aspectos de la emisión. Haciendo uso de las facultades conferidas, el Directorio resolvió en su reunión del 14 de mayo de 2010, la emisión de Obligaciones Negociables 2ª Serie, escriturales, con oferta pública, no convertibles en acciones, por un monto de US\$ 3.000.000 (tres millones de dólares) en el año 2010, con destino al aumento de la capacidad instalada de producción y a la incorporación de tecnologías que aumenten su eficiencia productiva y, por otra parte, a la adecuación de la estructura de capital buscando optimizarla haciendo consistente su pasivo de corto plazo con la extensión de su ciclo productivo.

1.2. El EMISOR otorgó Documento de Emisión que las partes declaran conocer y aceptar, cuya copia autenticada constituye el ANEXO II del Prospecto de Emisión.

1.3. En garantía del cumplimiento de las Obligaciones Negociables, el EMISOR y *EA Servicios Fiduciarios S.R.L* constituyeron por contrato de fecha 22 de octubre de 2010, un Fideicomiso de Garantía, Administración y Pago. Las copias autenticadas del Contrato de Fideicomiso de Garantía, Administración y Pago, y del Contrato de Cesión de Créditos, corresponden a los ANEXOS III y IV del Prospecto de Emisión.

1.4. El EMISOR desea designar a la BVM como ENTIDAD REGISTRANTE de la Emisión de las Obligaciones Negociables.

SEGUNDO: Objeto. Por el presente contrato el EMISOR confiere a la BVM los cometidos, facultades y obligaciones como ENTIDAD REGISTRANTE, y ésta acepta y ratifica los cometidos, asumiendo las obligaciones y facultades suficientes, de acuerdo a lo dispuesto por los artículos 23 a 33 de la Ley N° 18.627, por la reglamentación vigente y la que se dicte en el futuro, y por los términos y condiciones que a continuación se establecen, para actuar como tal en la EMISIÓN de las Obligaciones Negociables referidas en los antecedentes.



TERCERO: Registro de las Obligaciones. La BVM llevará un registro de las obligaciones negociables emitidas bajo el formato de anotación en cuenta en forma electrónica, así como cuentas de cada uno de los suscriptores de las obligaciones negociables (en adelante “el Registro”).

CUARTO: Apertura de cuenta de Registro y constancias.

4.1. En la apertura de dicho Registro, todos los suscriptores de las obligaciones negociables deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación de estilo que la Entidad Registrante le requiera a tales efectos, bajo apercibimiento de que si no lo hicieren, no quedarán incluidos en el Registro como titulares de las Obligaciones Negociables, ni podrán transferir ni gravar en modo alguno las obligaciones negociables.

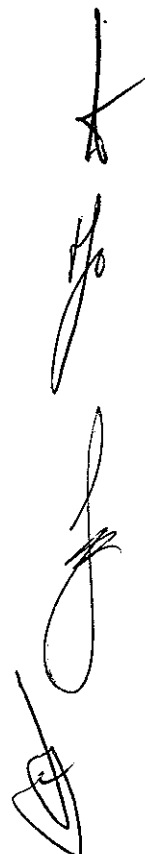
4.2. Las personas que resulten de las anotaciones en cuenta a ser llevadas por la Entidad Registrante como titulares de derechos respecto de la Obligaciones Negociables, tendrán derecho a solicitar a la Entidad Registrante la emisión de una nueva constancia que acredite tal extremo. Para la emisión de una nueva constancia por parte de la Entidad Registrante a un obligacionista respecto del cual ya se hubiera emitido una constancia, deberá presentarse la constancia anterior. En caso de extravío o hurto de tal constancia, la Entidad Registrante podrá exigir la constitución de garantías suficientes por parte del solicitante para la emisión de una segunda constancia, o el cumplimiento de los procesos o requisitos que estime pertinentes para anular la constancia emitida con anterioridad.

4.3. Cualquier modificación en la titularidad de las Obligaciones Negociables, así como cualquier constitución o transmisión de derechos reales o gravámenes sobre las mismas, deberá ser notificada a la Entidad Registrante por su titular registrado, a los efectos de que ésta realice la transferencia contable correspondiente y emita las constancias respectivas. Dicha notificación deberá incluir, además de la indicación precisa de los nuevos inversionistas o titulares de derechos reales, su domicilio, documento de identidad si correspondiere, Registro Único de Contribuyentes si correspondiera, teléfono, fax y demás datos necesarios para su mejor identificación. Todos los adquirentes o titulares de derechos reales sobre las Obligaciones Negociables deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación de estilo que la Entidad Registrante le requiera a tales bajo apercibimiento de que si no lo hicieren, no serán incorporados al Registro.

4.4. La transmisión de las Obligaciones Negociables, así como la constitución de derechos reales sobre las mismas, serán oponibles frente a terceros recién desde el momento en que se haya practicado por parte de la Entidad Registrante la inscripción de dicha transferencia o constitución de derechos reales en el registro correspondiente a dichos efectos.

4.5. Llegado el día en que el Agente de Pago proceda a efectuar el último pago con el cual se cancele la totalidad de lo adeudado por el Emisor bajo las Obligaciones Negociables (capital e intereses), la Entidad Registrante procederá a dar de baja del Registro a las cuentas de los titulares de las Obligaciones Negociables canceladas. Mientras ello no suceda, la Entidad Registrante mantendrá las anotaciones en cuenta.

QUINTO: Retribución de la Entidad Registrante: El EMISOR se obliga a abonar a la BVM por los servicios que prestará en virtud del presente contrato, como ENTIDAD REGISTRANTE, el monto que



se encuentra establecido en el Contrato de REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES de la Emisión con la BVM.

SEXTO: No identificación de los Obligacionistas: La Entidad Registrante no estará obligada a proporcionar al EMISOR el nombre y domicilio de los obligacionistas que hayan adquirido las Obligaciones Negociables.

SÉPTIMO: Inexistencia de Conflicto de Interés. La BVM como Entidad Registrante podrá adquirir Obligaciones Negociables para sí o por cuenta, orden y riesgo de terceros, o recibirlas en prenda con todos los derechos que le correspondan y podrá realizar todo tipo de operaciones financieras o comerciales con el EMISOR, sin restricción alguna.

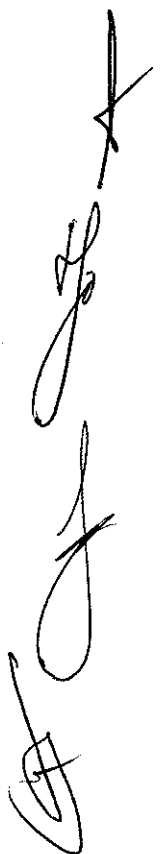
OCTAVO: Rescisión. La Entidad Registrante podrá dejar sin efecto este contrato sin responsabilidad alguna de su parte en los siguientes casos:

- 8.1. En cumplimiento de una orden de juez o de una autoridad competente;
- 8.2. Si se acreditase por la Entidad Registrante que cualquiera de las afirmaciones, declaraciones o informaciones contenidas en el Prospecto de la Emisión aprobado por el EMISOR para la oferta de las Obligaciones Negociables, es materialmente falsa o engañosa, o que en el referido prospecto se ha omitido cualquier información relevante, y siempre que de dichas omisiones o falsedades posean idoneidad y relevancia suficiente para viciar el consentimiento de los Obligacionistas siendo determinantes en su decisión;
- 8.3. En caso que, al producirse cualquier vencimiento bajo las Obligaciones Negociables o bajo cualquier obligación con terceros, el EMISOR no hubiere remitido los fondos al Agente de Pago en la forma establecida en el contrato de Agente de Pago para cancelar la totalidad de lo adeudado bajo dichas obligaciones.
- 8.4. En caso que el EMISOR no abonare, en el plazo de cinco días hábiles, las comisiones y demás créditos que correspondan a la Entidad Registrante en virtud del presente contrato o de cualquier otro contrato o documento de la presente Emisión en virtud del cual la Entidad Registrante tenga derecho a cobrar cualquier retribución o gasto.

En caso que cualquiera de los hechos anteriormente referidos tuviera lugar, la Entidad Registrante estará facultada para considerar automáticamente rescindido este contrato, notificando de tal decisión al EMISOR, quien estará obligado a designar un sustituto, el cual deberá ser una entidad de intermediación financiera, contando con un plazo de 60 días para la designación y comienzo de la gestión por el sustituto.

De no designarse por parte del EMISOR en el plazo señalado o en caso que quien fuera designado no aceptara dentro del plazo señalado, la Asamblea de Obligacionistas deberá designar a la Entidad Registrante sustituta.

NOVENO: Mora automática. La mora en el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente Contrato se producirá de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial de clase alguna.

A large, stylized handwritten signature in black ink, located on the right margin of the document. The signature is composed of several loops and a long horizontal stroke at the bottom.

DECIMO: Jurisdicción y Ley Aplicable. El presente Contrato se rige por y está sujeto a las leyes de la República Oriental del Uruguay. Para cualquier cuestión que se suscite entre las partes en relación con este Contrato, serán competentes los Tribunales Ordinarios de la ciudad de Montevideo.

UNDÉCIMO: Domicilios y Notificaciones. A todos los efectos que pudiere corresponder, las partes constituyen domicilio en los declarados como suyos en la comparecencia. Todas las notificaciones u otras comunicaciones a las respectivas partes se considerarán debidamente efectuadas cuando las mismas sean enviadas por medio de telegrama colacionado u otro medio fehaciente a cada parte en su domicilio expresamente constituido.

DUODÉCIMO: Documentos de Emisión. Tal cual lo establece el artículo 22 de la Ley 18.627 de Mercado de Valores y Obligaciones Negociables, el Documento de la Emisión quedará depositado a partir de la firma del presente en la Entidad Registrante.

En señal de conformidad, se firman cuatro ejemplares del mismo tenor en el lugar y fecha indicados en la comparecencia.

Por **ALUMINIOS DEL URUGUAY S.A.:**

Firma: _____

Aclaración: JORGE SEREN

Firma: _____

Aclaración: _____

Por **Bolsa de Valores de Montevideo:**

Firma: _____

Aclaración: p. Di Matteo Mondino S.B. S.A.

Jorge Di Matteo
Secretario

Firma: _____

Aclaración: p. Urraburu e Hijos C.B. S.R.L.

Angel Urraburu
Presidente

ANEXO VI

CONTRATO DE AGENTE DE PAGO

CONTRATO de AGENTE de PAGO.

En Montevideo, el día 22 de diciembre de 2010, entre: I. Por una parte: ALUMINIOS DEL URUGUAY S.A., (en adelante el EMISOR), RUC 210 002 490 013, con domicilio legal en la calle Ramón Márquez 3222 de esta ciudad, representada por su Vice-Presidente el Sr. Jorge Soler Piola, cédula de identidad 1.141.686-6 y el Director el Sr. Fernando Galup, cédula de identidad 1.349.056-7; y II. Por otra parte: BOLSA de VALORES de MONTEVIDEO, (en adelante la "BVM" o ENTIDAD REGISTRANTE) con domicilio en Misiones 1400, representada por su Presidente, Urraburu e Hijos Corredor de Bolsa S.R.L., persona jurídica vigente RUT 216537540015, representada en este otorgamiento por el Sr. *Angel Urraburu Ludoca*, cédula de identidad 1.323.120-2, y su Secretario, Di Matteo Mondino Sociedad de Bolsa S.A., persona jurídica vigente RUT 214692080018, representada en este otorgamiento por el Sr. Jorge Di Matteo, cédula de identidad 1.638.406-6; convienen de mutuo acuerdo, celebrar el siguiente *Contrato de AGENTE de PAGO*:

PRIMERO: Antecedentes.

1.1. La Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el día 14 de mayo de 2010, resolvió la emisión de Obligaciones Negociables por parte de Aluminios del Uruguay S.A. por un valor de US\$ hasta 4.000.000 (cuatro millones de dólares). Asimismo la Asamblea facultó ampliamente al Directorio de la Sociedad para determinar todos los aspectos de la emisión. Haciendo uso de las facultades conferidas, el Directorio resolvió en su reunión del 14 de mayo de 2010, la emisión de Obligaciones Negociables 2ª Serie, escriturales, con oferta pública, no convertibles en acciones, por un monto de US\$ 3.000.000 (tres millones de dólares) en el año 2010, con destino al aumento de la capacidad instalada de producción y a la incorporación de tecnologías que aumenten su eficiencia productiva y, por otra parte, a la adecuación de la estructura de capital buscando optimizarla haciendo consistente su pasivo de corto plazo con la extensión de su ciclo productivo.

1.2. El EMISOR otorgó Documento de Emisión que las partes declaran conocer y aceptar, cuya copia autenticada constituye el ANEXO II del Prospecto de Emisión.

1.3. En garantía del cumplimiento de las Obligaciones Negociables, el EMISOR y *EA Servicios Fiduciarios S.R.L* constituyeron por contrato de fecha 22 de octubre de 2010, un Fideicomiso de Garantía, Administración y Pago. Las copias autenticadas del Contrato de Fideicomiso de Garantía, Administración y Pago, y del Contrato de Cesión de Créditos, corresponden a los ANEXOS III y IV del Prospecto de Emisión.

1.4. El EMISOR desea designar a la BVM como AGENTE de PAGO de la Emisión de las Obligaciones Negociables.

SEGUNDO: AGENTE de PAGO de las OBLIGACIONES NEGOCIABLES:

2.1. El EMISOR encomienda a la Bolsa de Valores de Montevideo para que actúe como Agente de Pago de las Obligaciones Negociables emitidas y éste acepta sujeto a las condiciones expresadas en el presente Contrato.



2.2. En virtud de dicha calidad, el Agente de Pago abonará por cuenta y orden del EMISOR, a su vencimiento o vencimientos, las sumas adeudadas por concepto de capital e intereses bajo las Obligaciones Negociables emitidas, a los titulares registrados de las mismas (en adelante “los Obligacionistas”), conforme al Registro que llevará la Bolsa de Valores de Montevideo en su calidad de Entidad Registrante de la Emisión –o quien lo sustituya en dicho rol-, de acuerdo con lo establecido en los artículos 23 a 33, y 59 a 62, de la Ley 18.627 y al Contrato de Entidad Registrante suscripto simultáneamente en este acto con el EMISOR (en adelante “el Registro”), que se presenten a su cobro, y siempre que medie suficiente provisión de fondos previa.

2.3. El Agente de Pago abonará por cuenta y orden del EMISOR, en las respectivas fechas de vencimiento o vencimientos, los importes adeudados bajo las Obligaciones Negociables, los que serán abonados en la moneda que el EMISOR o el fiduciario del fideicomiso de garantía en su caso, transfiera los fondos al Agente de Pago de conformidad con lo dispuesto en la cláusula 2.2. El Agente de Pago deberá dejar constancia de los pagos efectuados a los Obligacionistas.

Todos los pagos a los Obligacionistas serán realizados por el Agente de Pago en su domicilio en Misiones 1400, Montevideo, Uruguay.

2.4. El EMISOR o en su caso, el Fiduciario del Fideicomiso de Garantía con los fondos que tenga en el patrimonio fideicomitado destinado a dichos efectos, entregará al Agente de Pago el monto total necesario para cancelar los montos adeudados bajo las Obligaciones Negociables, el día hábil anterior al vencimiento o anterior a cada fecha de vencimiento de cada uno de los pagos de intereses y/o de amortizaciones de capital previstos en el Documento de Emisión (en adelante, “los vencimientos”). La entrega de dicha suma se realizará en efectivo en el domicilio del Agente de Pago o transfiriendo o girando al Agente de Pago los importes correspondientes. El Agente de Pago no asume ningún tipo de responsabilidad para el caso de ausencia de fondos para dar cumplimiento a las obligaciones que correspondan bajo las Obligaciones Negociables.

2.5. En caso que la provisión de fondos fuese insuficiente para hacer frente al pago de la totalidad de las obligaciones del EMISOR bajo las Obligaciones Negociables, el Agente de Pago queda irrevocablemente autorizado por el EMISOR, a prorratar los fondos entregados entre todos los Obligacionistas, reteniendo los fondos que correspondan a favor de aquellos Obligacionistas que no se presenten. El Agente de Pago no asume ningún tipo de responsabilidad por los eventuales perjuicios que el pago a prorrata pudiera ocasionar a los Obligacionistas.

Asimismo, el Agente de Pago dejará constancia de los pagos realizados a prorrata en el Registro, junto con los Obligacionistas o en nombre y representación de éstos y del Emisor y sirviendo el presente de mandato y poder de representación con facultades suficientes a esos efectos.

El Agente de Pago retendrá los fondos que correspondan a favor de los Obligacionistas que no se presenten a su cobro por el plazo de 180 días. Vencido este plazo, el Agente de Pago deberá entregar al Emisor los fondos en pesos uruguayos recibidos mediante la acreditación de la cuenta corriente número 244 84701 del Emisor en el Banco Lloyds TSB, Agencia Central, y los fondos en dólares recibidos mediante la acreditación de la cuenta corriente número 244 84770 del Emisor en el Banco Lloyds TSB, Agencia Central. El Agente de Pago entregará al Emisor detalle de los pagos no efectuados indicando las Obligaciones Negociables a las cuales corresponden y comunicará al Registro de tal circunstancia. En caso que el Emisor no realice la provisión de fondos para hacer frente al pago de intereses y/o de amortizaciones

A large, stylized handwritten signature in black ink, located on the right margin of the document. The signature is composed of several loops and a long horizontal stroke at the bottom.

de capital previstos bajo las Obligaciones Negociables, o en caso que el mismo fuera insuficiente, el Agente de Pago deberá notificar dicha circunstancia al Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, Administración y Pago, dentro de las 24 horas hábiles siguientes a la fecha de vencimiento de los pagos de intereses y/o de amortizaciones de capital previstos bajo las Obligaciones Negociables.

2.6. En el caso de que se presenten Obligacionistas con posterioridad al vencimiento del plazo establecido en el numeral 2.5. que antecede, el Agente de Pago les informará su imposibilidad de efectuar el pago de las Obligaciones Negociables, debiendo éstos presentarse al cobro directamente ante el Emisor en su domicilio establecido en el Documento de Emisión (no estando obligado el Agente de Pago a realizar gestiones posteriores en tal sentido). Sin perjuicio de ello, podrá acordarse entre el Emisor y el Agente de Pago el pago de Obligaciones Negociables luego de vencido el referido plazo en las condiciones que se puedan determinar.

2.7. En ningún caso podrá el Fiduciario retener o compensar a su favor, suma alguna entregada por el Emisor, y destinada al pago de las Obligaciones Negociables, excepto cuando el Emisor le adeudara alguna suma en virtud de este Contrato y siempre y cuando haya pagado las Obligaciones Negociables.

TERCERO: Retribución de la Entidad Registrante: El EMISOR se obliga a abonar a la BVM por los servicios que prestará en virtud del presente contrato, como AGENTE de PAGO, el monto que se encuentra establecido en el Contrato de REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES de la Emisión con la BVM.

CUARTO: Caducidad. Sin perjuicio de otras causales de caducidad de la función de Agente de Pago establecidas en este Contrato, todas las obligaciones que asume el Agente de Pago como tal cesarán indefectiblemente treinta (30) días corridos después del vencimiento de la última amortización de capital prevista en las Obligaciones Negociables (salvo las retenciones establecidas en el numeral 2.5 de la cláusula Segunda, para las que se aplicarán los plazos allí establecidos).

QUINTO: No responsabilidad del Agente de Pago.

5.1. El Agente de Pago no asume responsabilidad alguna por el pago de las sumas adeudadas en virtud de las Obligaciones Negociables a sus Obligacionistas, en caso de no recibir los fondos del Emisor, o en su caso del Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, Administración y Pago, si existieran fondos en el patrimonio fideicomitido destinados a estos efectos.

5.2. El Agente de Pago no será responsable por la autenticidad de los documentos que le sean entregadas por el Emisor.

SEXTO: Responsabilidades.

El Emisor se obliga a indemnizar al Agente de Pago de todo daño o perjuicio que pudiera ocasionársele con motivo de la celebración, ejecución o cumplimiento del presente contrato, ya sea por vía de demanda, reclamos de terceros, costos, gastos, tributos y/o bajo cualquier otro concepto, siempre que dichos reclamos no sean derivados de la propia culpa o dolo del Agente de Pago.



SÉPTIMO: Rescisión unilateral. Renuncia del Agente de Pago. Designación de nuevo Agente de Pago.

7.1. El Agente de Pago podrá renunciar a su calidad de Agente de Pago de la Emisión y rescindir el presente Contrato por su sola voluntad, sin necesidad de expresión de causa alguna, en cualquier momento, debiendo comunicar tal decisión a los Obligacionistas (en dos diarios de amplia circulación en la capital, por tres días corridos) y al Emisor, con al menos 180 días corridos de anticipación. La renuncia y rescisión no dará derecho al Emisor para reclamar la devolución de suma alguna que hubiere abonado al Agente de Pago como retribución por sus servicios prestados de acuerdo a lo pactado en este Contrato, excepto en lo que refiere a la devolución de la retribución del último año, que hubiera percibido por adelantado, respecto de la cual el Agente de Pago podrá retener aquella porción de la misma a prorrata del período del año en que sus servicios se prestaron, suma que deberá estar integrada conjuntamente con el otorgamiento de la rescisión.

7.2. Transcurridos 20 días sin que el Emisor hubiese designado un nuevo Agente de Pago, podrá designarlo la Asamblea de Obligacionistas, designación que obligará al Emisor. En caso de ser designado un nuevo Agente de Pago, éste asumirá todos los derechos y obligaciones correspondientes bajo este Contrato y las Obligaciones Negociables. Si no se designara un nuevo Agente de Pago en tiempo dentro de los 60 días siguientes al aviso dado por el Agente de Pago, todas las obligaciones de Bolsa de Valores de Montevideo bajo este contrato cesarán automáticamente y los fondos que estén depositados en las cuentas o que se reciban serán puestos a disposición de la Sede Judicial competente.

7.3. El Agente de Pago no estará obligado a explicitar los motivos de su renuncia ni será responsable de la misma bajo ningún concepto. Tampoco será responsable por la no aceptación de la calidad de Agente de Pago por parte de un tercero.

OCTAVO: Gastos y Tributos.

8.1. Serán de cargo del Emisor los gastos razonables que se generen por la celebración y cumplimiento del presente Contrato, así como los tributos presentes o futuros que graven el mismo o su ejecución, los cuales el Emisor se obliga a pagar al Agente de Pago quedando excluidos de esta obligación los tributos que graven la comisión percibida por el Agente de Pago en virtud de este contrato.

8.2. El Emisor garantiza y se obliga ante el Agente de Pago a reembolsarlo por todo gasto, costo, honorarios profesionales, tributo o indemnización que razonablemente deba incurrir en cumplimiento de lo pactado y sobre la base de valores de mercado.

NOVENO: Inexistencia de conflicto de interés.

La BVM como Agente de Pago podrá adquirir Obligaciones Negociables para sí o por cuenta, orden y riesgo de tercero, o recibirlas en prenda con todos los derechos que le correspondan y podrá realizar todo tipo de operaciones financieras o comerciales con el Emisor, sin restricción alguna.

DÉCIMO: Mora automática.

La mora en el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente Contrato se producirá de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial de clase alguna.

DÉCIMO PRIMERO: Ley aplicable y jurisdicción competente.

Este Contrato se registrará en su totalidad y exclusivamente por las leyes de la República Oriental del Uruguay, siendo competentes los tribunales ordinarios de la ciudad de Montevideo.

DÉCIMO SEGUNDO: Domicilios y notificaciones.

Las partes acuerdan otorgar validez a todas las comunicaciones que se realicen por medio de telegrama colacionado u otro medio auténtico a los domicilios indicados en la comparecencia, los que se tendrán por especiales a todos los efectos del presente Contrato.

DÉCIMO TERCERO: Otorgamiento.

En señal de conformidad las partes ratifican el contenido de este acuerdo y en tal sentido lo suscriben en 4 (cuatro) ejemplares de idéntico tenor, en el lugar y fecha arriba indicados.

Por **ALUMINIOS DEL URUGUAY S.A.:**

Firma: _____

Aclaración: JOSÉ SOREN

Firma: _____

Aclaración: Gerardo Golup

Por **Bolsa de Valores de Montevideo:**

Firma: _____

Aclaración: p. Di Matteo Mondino S.B. S.A.
Jorge Di Matteo
Secretario

Firma: _____

Aclaración: p. Urraburu e Hijos C.B. S.R.L.
Angel Urraburu
Presidente

ANEXO VII

CONTRATO DE REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES

CONTRATO de REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES.

En Montevideo, el día 22 de diciembre de octubre de 2010, entre: I. Por una parte: ALUMINIOS DEL URUGUAY S.A., (en adelante el EMISOR), RUC 210 002 490 013, con domicilio legal en la calle Ramón Márquez 3222 de esta ciudad, representada por su Vice-Presidente el Sr. Jorge Soler Piola, cédula de identidad 1.141.686-6 y el Director el Sr. Fernando Galup, cédula de identidad 1.349.056-7; y II. Por otra parte: BOLSA de VALORES de MONTEVIDEO, (en adelante la "BVM" o ENTIDAD REGISTRANTE) con domicilio en Misiones 1400, representada por su Presidente, Urraburu e Hijos Corredor de Bolsa S.R.L., persona jurídica vigente RUT 216537540015, representada en este otorgamiento por el Sr. *Angel Urraburu Ludoca*, cédula de identidad 1.323.120-2, y su Secretario, Di Matteo Mondino Sociedad de Bolsa S.A., persona jurídica vigente RUT 214692080018, representada en este otorgamiento por el Sr. Jorge Di Matteo, cédula de identidad 1.638.406-6; convienen de mutuo acuerdo, celebrar el siguiente *Contrato de REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES de la EMISIÓN:*

PRIMERO: Antecedentes.

1.1. La Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el día 14 de mayo de 2010, resolvió la emisión de Obligaciones Negociables por parte de Aluminios del Uruguay S.A. por un valor de hasta US\$ 4.000.000 (cuatro millones de dólares). Asimismo la Asamblea facultó ampliamente al Directorio de la Sociedad para determinar todos los aspectos de la emisión. Haciendo uso de las facultades conferidas, el Directorio resolvió en su reunión del 14 de mayo de 2010, la emisión de Obligaciones Negociables 2ª Serie, escriturales, con oferta pública, no convertibles en acciones, por un monto de US\$ 3.000.000 (tres millones de dólares) en el año 2010, con destino al aumento de la capacidad instalada de producción y a la incorporación de tecnologías que aumenten su eficiencia productiva y, por otra parte, a la adecuación de la estructura de capital buscando optimizarla haciendo consistente su pasivo de corto plazo con la extensión de su ciclo productivo.

1.2. En cumplimiento de lo dispuesto en el apartado anterior, por Resolución de fecha 14 de mayo de 2010, el Directorio del EMISOR resolvió emitir obligaciones negociables (en adelante "las Obligaciones Negociables"), en las condiciones que a continuación se detallan, y otorga Documento de Emisión que las partes declaran conocer y aceptar, cuya copia autenticada constituye el ANEXO II del Prospecto de Emisión:

Monto:	US\$ 3:000.000
Moneda:	Dólares estadounidenses
Tipo de obligaciones:	Obligaciones Negociables escriturales No convertibles en acciones.

A vertical handwritten signature is present on the right side of the page, accompanied by a circular stamp that is partially visible and mostly obscured by the signature.

Destino de los fondos:

El destino de los fondos de la emisión será el aumento de la capacidad instalada de producción de la empresa y la incorporación de tecnologías que aumenten su eficiencia productiva y, por otra parte, la adecuación de la estructura de capital de la firma buscando optimizarla haciendo consistente su pasivo de corto plazo con la extensión de su ciclo productivo.

Plazo:

6 años.

Tasa de Interés y forma de pago de los intereses

La tasa de interés se fija en 5,5% anual durante todo el plazo de vigencia de la emisión, con pagos de intereses a trimestre vencido, venciendo el primer pago de intereses una vez transcurridos tres meses contados a partir de la fecha de la Emisión. Los intereses se calcularán sobre la base de un año de 360 (trescientos sesenta) días y meses de 30 (treinta) días y serán calculados sobre base lineal. El primer Período de Intereses comienza en la fecha de la Emisión y termina el día inmediato anterior al primer Día de Pago de Intereses. Cada Período de Intereses siguiente comenzará el Día de Pago de Intereses de que se trate y vencerá el día inmediato anterior al siguiente Día de Pagos de Intereses.

Amortización de Capital:

El capital de la emisión se amortizará en 5 (cinco) cuotas. La primera de ellas, por un monto de 10% del capital, vencerá a los 24 (veinticuatro) meses de la fecha de emisión; la segunda, por 15% del capital, a los 36 (treinta y seis) meses de la fecha de emisión; la tercera cuota, por 25% del capital, a los 48 (cuarenta y ocho) meses de la fecha de emisión; la cuarta, por 25% del capital a los 60 (sesenta) meses y el saldo 25% al vencer el plazo de la emisión.

Moneda de repago:

Dólares estadounidenses.

Garantía:

Se constituye un Fideicomiso de Garantía, Administración y Pago conforme a Ley 17.703 (se adjunta como Anexo III), sus modificativas y concordantes, por el cual el Emisor cede y transfiere al Fiduciario del Fideicomiso, créditos actuales y futuros que tenga o que pueda tener contra los clientes que figuran en el Contrato de Cesión de Crédito que se adjunta como Anexo IV, a efectos de garantizar y pagar, en su oportunidad y según corresponda, tanto el capital como los intereses de la emisión de Obligaciones Negociables 2ª Serie.

Representante de los Titulares de los Valores:

Bolsa de Valores de Montevideo.

Agente de Pago:

Bolsa de Valores de Montevideo.

Entidad Registrante:

Bolsa de Valores de Montevideo.

A large, stylized handwritten signature in black ink, oriented vertically along the right margin of the document.

**Fiduciario del Fideicomiso
de Garantía, Administración
y Pago:**

EA Servicios Fiduciarios S.R.L.

Ley y jurisdicción aplicable:

Ley de la República Oriental del Uruguay.

1.3. El EMISOR ha redactado un prospecto conteniendo información sobre la emisión de las Obligaciones Negociables, la situación y derechos de los Obligacionistas con respecto a ellas y sobre el propio EMISOR (en adelante el "Prospecto") para entregar a los posibles interesados en adquirir Obligaciones Negociables, el cual se adjunta al presente como Anexo II. El Prospecto ha sido suscripto por el EMISOR.

1.4. El REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES no asume ninguna responsabilidad por la información contenida en el Prospecto la cual no ha sido analizada ni confirmada por el REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES, lo cual se destaca claramente en el mismo.

1.5. En caso de contradicción y/o incompatibilidad entre el Contrato de Representante de los Titulares de los Valores, el Contrato de Agente de Pago, el Contrato de Entidad Registrante y/o cualquiera de los documentos de emisión de las Obligaciones Negociables, primará lo establecido en el Contrato de Representante de los Titulares de los Valores. En caso de contradicción entre lo previsto en el Contrato de Representante de los Titulares de los Valores y el Contrato de Fideicomiso de Garantía, Administración y Pago, primará lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

SEGUNDO: Objeto. El EMISOR designa en este acto a Bolsa de Valores de Montevideo como REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES de la Emisión de las Obligaciones Negociables al amparo de lo dispuesto en los artículos 73 y 74 de la Ley N° 18.627, y artículos 456, 457 y 464 de la ley N° 16.060, y ésta acepta dicha designación y asume la representación de los futuros tenedores de las Obligaciones Negociables, en los términos explicitados en el presente Contrato.

TERCERO: Obligaciones del EMISOR. Mediante el presente instrumento, el EMISOR asume las siguientes obligaciones:

3.1. Garantiza al REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES y a través de él a los Obligacionistas, la veracidad de los datos contenidos en el Prospecto.

3.2. Garantiza al REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES por cualquier perjuicio que pudiera irrogársele en el cumplimiento de este contrato que sea legal o contractualmente imputable al Emisor.

3.3. Suministrará al REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES:

3.3.1. Cualquier información y/o documentación que corresponda bajo las Obligaciones Negociables emitidas y sus respectivas Restricciones, las normas vigentes o que se dicten en el futuro, o se deriven de la reglamentación de las bolsas en las cuales las Obligaciones Negociables coticen;

3.3.2. Cualquier información económica-financiera del EMISOR y del estado de los negocios así como respecto de cualquier otra situación que pueda incidir en el cumplimiento de las obligaciones del EMISOR bajo las Obligaciones Negociables que el REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES razonablemente le requiera para el debido cumplimiento del encargo;

3.3.3. Toda aquella información y/o documentación periódica y permanente necesaria a efectos de cumplir con disposiciones del Banco Central del Uruguay, requerimientos de las Bolsas y de los Obligacionistas, así como toda información respecto a los hechos relevantes que el EMISOR esté obligado a divulgar al Banco Central del Uruguay, con el contenido, en la forma y en la oportunidad que dispongan la Ley N° 18.627 (Ley de Mercado de Valores) con sus modificativas y concordantes, así como sus normas reglamentarias y complementarias vigentes o que se dicten en el futuro.

3.4. Soportará los gastos razonables, debidamente justificados, que efectúe el REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES en la protección de los derechos e intereses de los Obligacionistas relacionados con las Obligaciones Negociables, en caso de mora.

3.5. Abonará al REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES la remuneración pactada en este Contrato, en las condiciones establecidas en el mismo.

CUARTO: No identificación de los Obligacionistas. El REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES no estará obligado a proporcionar al EMISOR el nombre y domicilio de los Obligacionistas que hayan adquirido las Obligaciones Negociables.

QUINTO: Entrega de documentación a Obligacionistas. El REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES podrá entregar a los posibles Obligacionistas copia del Prospecto y de este Contrato, el Contrato de Fideicomiso de Garantía, el Contrato de Agente de Pago, el Contrato de Entidad Registrante, el Documento de Emisión y toda otra documentación en poder del REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES requerida por los reglamentos de las Bolsas o del Banco Central del Uruguay.

SEXTO: Obligaciones del Representante de los Titulares de los Valores. El REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES asumirá las siguientes obligaciones:

6.1. Controlar las suscripciones e integraciones efectuadas.

6.2. Asumir la representación legal de los Obligacionistas, con el alcance previsto en el presente Contrato y en el Contrato de Fideicomiso de Garantía, Administración y Pago.

6.3. Defender los derechos e intereses colectivos de los Obligacionistas durante la vigencia del empréstito y hasta su cancelación total con el alcance previsto en el presente Contrato y en el Contrato de Fideicomiso de Garantía, Administración y Pago. Sin perjuicio de lo anterior, el REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES no asume ningún tipo de compromiso o responsabilidad respecto del repago del capital o intereses de las Obligaciones Negociables por parte del EMISOR, siendo dicho aspecto de exclusivo riesgo del Obligacionista.



SEPTIMO: Representación y Defensa de los Derechos de los Obligacionistas. El REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES podrá realizar, en nombre y representación de los Obligacionistas, los siguientes actos respecto del EMISOR:

- 7.1. Requerir al EMISOR la información y/o documentación referida en la cláusula 3.3 de este Contrato.
- 7.2. Defender los derechos e intereses colectivos de los Obligacionistas durante la vigencia de la Emisión y hasta su cancelación total de acuerdo con la ley.
- 7.3. Realizar aquellos actos que sean necesarios para conservar los derechos de los Obligacionistas, inclusive las gestiones judiciales que se requieran para no perjudicar los mismos, sin perjuicio de lo que la Asamblea de Obligacionistas o las mayorías de Obligacionistas que correspondan en cada caso, puedan oportunamente resolver.
- 7.4. Citar a la Asamblea de Obligacionistas en los casos que lo considere oportuno o conveniente para la defensa de los intereses de éstos o cuando de acuerdo al presente Contrato corresponda, así como dentro de los 60 días de recibida una solicitud por parte de Obligacionistas que representen al menos el 25% del total del capital adeudado y/o por parte del EMISOR.
- 7.5. Ejecutar, en nombre de los Obligacionistas los actos jurídicos que disponga la Asamblea de Obligacionistas o las mayorías de Obligacionistas que correspondan, sin perjuicio de la facultad del Representante de los Titulares de los Valores de negarse a cumplir dicha resolución, de conformidad con lo establecido en el Documento de Emisión.
- 7.6. Las facultades del REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES establecidas en esta cláusula son sin perjuicio de todas las otras que se establezcan en este contrato, en el Documento de Emisión de las Obligaciones Negociables, en el Contrato de Fideicomiso de Garantía, Administración y Pago o en cualquier otra documentación relacionada con esta Emisión.

OCTAVO: Exoneración de Responsabilidad, Indemnidad y No conflicto de intereses:

- 8.1. Desde ya los Obligacionistas y el EMISOR exoneran de responsabilidad y mantendrán indemne al Representante de los Titulares de los Valores por los resultados de su gestión, así como por la realización de cualquier medida tendiente a proteger los derechos de los Obligacionistas, salvo los casos de dolo o culpa (artículo 464, ley N° 16.060).
- 8.2. El REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES no es responsable por el contenido y alcance del Prospecto Informativo ni del Documento de Emisión de las Obligaciones Negociables. El Representante de los Titulares de los Valores no cumplirá ninguna instrucción, orden o resolución de los Obligacionistas, conforme a lo dispuesto en este Contrato si no se le adelantan los fondos o se le proporcionan las garantías suficientes para cubrir todos los gastos, tributos y responsabilidades que deba asumir.
- 8.3. El REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES actuando a nombre propio y en representación de los Obligacionistas podrá en cualquier momento acordar y otorgar con el EMISOR las modificaciones al presente Contrato de Representante de los Titulares de los Valores que estime pertinente, con alguno o algunos de los siguientes propósitos:



**Fiduciario del Fideicomiso
de Garantía, Administración
y Pago:**

EA Servicios Fiduciarios S.R.L.

Ley y jurisdicción aplicable:

Ley de la República Oriental del Uruguay.

1.3. El EMISOR ha redactado un prospecto conteniendo información sobre la emisión de las Obligaciones Negociables, la situación y derechos de los Obligacionistas con respecto a ellas y sobre el propio EMISOR (en adelante el "Prospecto") para entregar a los posibles interesados en adquirir Obligaciones Negociables, el cual se adjunta al presente como Anexo II. El Prospecto ha sido suscripto por el EMISOR.

1.4. El REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES no asume ninguna responsabilidad por la información contenida en el Prospecto la cual no ha sido analizada ni confirmada por el REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES, lo cual se destaca claramente en el mismo.

1.5. En caso de contradicción y/o incompatibilidad entre el Contrato de Representante de los Titulares de los Valores, el Contrato de Agente de Pago, el Contrato de Entidad Registrante y/o cualquiera de los documentos de emisión de las Obligaciones Negociables, primará lo establecido en el Contrato de Representante de los Titulares de los Valores. En caso de contradicción entre lo previsto en el Contrato de Representante de los Titulares de los Valores y el Contrato de Fideicomiso de Garantía, Administración y Pago, primará lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

SEGUNDO: Objeto. El EMISOR designa en este acto a Bolsa de Valores de Montevideo como REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES de la Emisión de las Obligaciones Negociables al amparo de lo dispuesto en los artículos 73 y 74 de la Ley Nº 18.627, y artículos 456, 457 y 464 de la ley Nº 16.060, y ésta acepta dicha designación y asume la representación de los futuros tenedores de las Obligaciones Negociables, en los términos explicitados en el presente Contrato.

TERCERO: Obligaciones del EMISOR. Mediante el presente instrumento, el EMISOR asume las siguientes obligaciones:

3.1. Garantiza al REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES y a través de él a los Obligacionistas, la veracidad de los datos contenidos en el Prospecto.

3.2. Garantiza al REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES por cualquier perjuicio que pudiera irrogársele en el cumplimiento de este contrato que sea legal o contractualmente imputable al Emisor.

3.3. Suministrará al REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES:

3.3.1. Cualquier información y/o documentación que corresponda bajo las Obligaciones Negociables emitidas y sus respectivas Restricciones, las normas vigentes o que se dicten en el futuro, o se deriven de la reglamentación de las bolsas en las cuales las Obligaciones Negociables coticen;

Destino de los fondos:	El destino de los fondos de la emisión será el aumento de la capacidad instalada de producción de la empresa y la incorporación de tecnologías que aumenten su eficiencia productiva y, por otra parte, la adecuación de la estructura de capital de la firma buscando optimizarla haciendo consistente su pasivo de corto plazo con la extensión de su ciclo productivo.
Plazo:	6 años.
Tasa de Interés y forma de pago de los intereses	La tasa de interés se fija en 5,5% anual durante todo el plazo de vigencia de la emisión, con pagos de intereses a trimestre vencido, venciendo el primer pago de intereses una vez transcurridos tres meses contados a partir de la fecha de la Emisión. Los intereses se calcularán sobre la base de un año de 360 (trescientos sesenta) días y meses de 30 (treinta) días y serán calculados sobre base lineal. El primer Período de Intereses comienza en la fecha de la Emisión y termina el día inmediato anterior al primer Día de Pago de Intereses. Cada Período de Intereses siguiente comenzará el Día de Pago de Intereses de que se trate y vencerá el día inmediato anterior al siguiente Día de Pagos de Intereses.
Amortización de Capital:	El capital de la emisión se amortizará en 5 (cinco) cuotas. La primera de ellas, por un monto de 10% del capital, vencerá a los 24 (veinticuatro) meses de la fecha de emisión; la segunda, por 15% del capital, a los 36 (treinta y seis) meses de la fecha de emisión; la tercera cuota, por 25% del capital, a los 48 (cuarenta y ocho) meses de la fecha de emisión; la cuarta, por 25% del capital a los 60 (sesenta) meses y el saldo 25% al vencer el plazo de la emisión.
Moneda de repago:	Dólares estadounidenses.
Garantía:	Se constituye un Fideicomiso de Garantía, Administración y Pago conforme a Ley 17.703 (se adjunta como Anexo III), sus modificativas y concordantes, por el cual el Emisor cede y transfiere al Fiduciario del Fideicomiso, créditos actuales y futuros que tenga o que pueda tener contra los clientes que figuran en el Contrato de Cesión de Crédito que se adjunta como Anexo IV, a efectos de garantizar y pagar, en su oportunidad y según corresponda, tanto el capital como los intereses de la emisión de Obligaciones Negociables 2ª Serie.
Representante de los Titulares de los Valores:	Bolsa de Valores de Montevideo.
Agente de Pago:	Bolsa de Valores de Montevideo.
Entidad Registrante:	Bolsa de Valores de Montevideo.

8.3.1. Agregar obligaciones o restricciones o declaraciones del EMISOR que sirvan de protección adicional a los Obligacionistas;

8.3.2. Aclarar cualquier ambigüedad o disposición dudosa contenida en este Contrato, sus modificaciones o en los documentos de emisión;

8.3.3. Modificar cualquier disposición del presente Contrato de carácter formal o técnico que, a su juicio, no resulte perjudicial para los intereses de los Obligacionistas o para corregir un error manifiesto. Toda modificación deberá ser inmediatamente comunicada a las Bolsas en las cuales las Obligaciones Negociables coticen, al Banco Central del Uruguay y a los Obligacionistas (a éstos mediante publicación en dos diarios de amplia circulación en la capital, por tres días consecutivos indicando que existe documentación a su disposición. La publicación no indicará ni su contenido ni alcance).

8.4. El REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES podrá adquirir Obligaciones para sí o para clientes o recibirlas en prenda con todos los derechos que le correspondan y podrá realizar todo tipo de operaciones financieras o comerciales con el EMISOR, sin restricción alguna.

NOVENO: Rescisión Unilateral. Renuncia y Designación de Nuevo Representante de los Titulares de los Valores.

9.1. El REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES podrá renunciar a su calidad de Representante de los Titulares de los Valores de la Emisión y rescindir el presente Contrato por su sola voluntad, sin necesidad de expresión de causa alguna, en cualquier momento, debiendo comunicar tal decisión a los Obligacionistas (en dos diarios de amplia circulación en la capital, por tres días corridos) y al EMISOR, con al menos 180 días corridos de anticipación. La renuncia y rescisión no dará derecho al EMISOR para reclamar la devolución de suma alguna que hubiere abonado al REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES como retribución por sus servicios prestados de acuerdo a lo pactado en este Contrato, excepto en lo que refiere a la devolución de la retribución del último año, que hubiera percibido por adelantado, respecto de la cual el REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES podrá retener aquella porción de la misma a prorrata del período del año en que sus servicios se prestaron, suma que deberá estar integrada conjuntamente con el otorgamiento de la rescisión.

9.2. Comunicada la renuncia del REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES, éste convocará una Asamblea de Obligacionistas dentro de los 30 días corridos de la notificación al EMISOR de su renuncia, la que deberá designar de acuerdo a las mayorías exigidas, al nuevo Representante de los Titulares de los Valores, el que deberá aceptar dentro de los 15 días corridos siguientes a la resolución de cada asamblea. Si la asamblea no designara nuevo Representante de los Titulares de los Valores o designado éste no aceptase en los plazos establecidos, lo podrá designar el Emisor dentro de los 45 días corridos de celebrada la Asamblea respectiva, notificándose al Banco Central del Uruguay. Si el EMISOR no lo hiciera dentro del plazo señalado, cualquier Obligacionista o el propio REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES podrá solicitar al juez competente que designe al Representante de los Titulares de los Valores sustituto, cesando las responsabilidades del



REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES cuando la solicitud se haya formulado al tribunal correspondiente.

9.3. El REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES no estará obligado a explicitar los motivos de su renuncia ni será responsable de la misma bajo ningún concepto. Tampoco será responsable por la no aceptación de la calidad de Representante de los Titulares de los Valores por parte de un tercero.

DÉCIMO: Actuación de Obligacionistas. Las disposiciones relativas a la actuación de los Obligacionistas, a las Asambleas de Obligacionistas, a su competencia y reglamentación, y a las resoluciones que obligan a todos los Obligacionistas se establecen en el Documento de Emisión.

UNDÉCIMO: Retribución del REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES. El EMISOR se obliga a abonar a la BVM por los servicios que ésta prestará en virtud del presente contrato como REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES y por los servicios que prestará como ENTIDAD REGISTRANTE y por los servicios que prestará como AGENTE DE PAGO de la EMISIÓN, la suma de U\$S 21430 (dólares americanos veintiun mil cuatrocientos treinta) más el Impuesto al Valor Agregado. El referido importe se pagará al momento de realizar la emisión.

DÉCIMO SEGUNDO: Gastos y Tributos.

12.1. Será de cargo del EMISOR todos los gastos razonables derivados de la celebración de asambleas de Obligacionistas así como los tributos presentes o futuros que graven la emisión de obligaciones o su ejecución, quedando excluidos de dicha obligación los tributos que graven la retribución percibida por el REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES.

12.2. El EMISOR garantiza y se obliga ante el REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES a reembolsarlo y mantenerlo indemne por todo gasto, costo, honorarios profesionales, tributo o indemnización, debidamente justificados, que deba incurrir en cumplimiento de lo pactado, que sea legal o contractualmente imputable al Emisor, o para las gestiones extrajudiciales o la ejecución judicial de las obligaciones del EMISOR bajo este Contrato o de los respectivos Documentos de Emisión de las Obligaciones Negociables.

DÉCIMO TERCERO: Plazo y Vigencia del Contrato.

13.1. El presente contrato tendrá la misma duración y finalizará en igual forma y por iguales causales que la EMISIÓN, como consta en el Documento de Emisión, cláusula 2ª numeral 4. Sin perjuicio de ello, todas las obligaciones que asume la BVM como ENTIDAD REGISTRANTE y AGENTE DE PAGO, cesarán indefectiblemente (60) sesenta días después del vencimiento de la última amortización de capital tal como lo prevé el Documento de Emisión.

13.2. El presente contrato entrará en vigencia una vez autorizada la emisión de las Obligaciones Negociables por parte del Banco Central del Uruguay.



DÉCIMO CUARTO: Ley y Jurisdicción Aplicable. Este Contrato se registrará en su totalidad y exclusivamente por las leyes de la República Oriental del Uruguay, siendo competentes los tribunales ordinarios de la ciudad de Montevideo.

DÉCIMO QUINTO: Disposiciones Generales.

15.1. Modificaciones del acuerdo: Cualquier modificación al presente contrato será válida siempre que sea acordada por las partes en forma escrita.

15.2. Totalidad del Acuerdo: El alcance, sentido e interpretación de este contrato deberá realizarse teniendo en cuenta la finalidad del mismo. Queda expresamente estipulado, a todos los efectos de este contrato, que ningún acto, omisión, retardo o el simple transcurso del tiempo, habrá de interpretarse o valdrá como renuncia o desistimiento de los derechos y acciones que confiere este contrato al Cesionario.

15.3. Mora Automática: En el presente documento se establece la mora automática de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial de clase alguna, por el solo vencimiento de los términos acordados para el cumplimiento de cualquiera de las obligaciones que asume por el presente.

15.4. Domicilios: A todos los efectos de este contrato, las partes constituyen domicilio, en el denunciado en la comparecencia.

15.5. Notificaciones: Cualquier aviso, comunicación, autorización, notificación e instrucción deberá efectuarse por escrito o por telegrama colacionando con acuse de recibo. Solo se consideraran fehacientemente notificados si han sido enviadas a través de los medios descriptos.

En señal de conformidad se firman 5 (cinco) ejemplares de un mismo tenor en el lugar y fecha indicados en la comparecencia.

Por ALUMINIOS DEL URUGUAY S.A. (EMISOR):

Firma: _____

Aclaración: _____

JORGE SOLEN

Firma: _____

Aclaración: _____

Firma de Golup

Por Bolsa de Valores de Montevideo (REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES):

Firma: _____

Aclaración: p. Di Matteo Mondino S.B. S.A.

Jorge Di Matteo
Secretario

Firma: _____

Aclaración: p. Urraburu e Hijos C.B. S.R.L.

Angel Urraburu
Presidente

ANEXO VIII

INFORME DE LA CALIFICACIÓN DE RIESGOS DE LA EMISIÓN

Aluminio
Uruguay
Informe integral

Aluminios del Uruguay S.A.

Calificación Nacional

	Calificación actual
ONs Serie 2 por hasta US\$ 4 millones	BBB+(uy)
Garantizadas mediante Fideicomiso en Garantía	

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

Aluminios del Uruguay S.A.		
	Año Móvil 30/06/10	31/12/09
Total Activos (\$ miles)	19.768	20.304
Total Deuda financiera (\$ miles)	4.287	4.933
Ingresos (\$ miles)	28.530	27.574
EBITDA (\$ miles)	2.887	2.981
EBITDA (%)	10.1%	10.8%
Deuda/ EBITDA	1.5	1.7
EBITDA/ Intereses	7.3	6.1

Analistas

Finanzas Corporativas
Fernando Torres
+54 11 5235 8124
fernando.torres@fitchratings.com

Gabriela Catrì
+54 11 5235 8129
gabriela.catrì@fitchratings.com

Finanzas Estructuradas
Eduardo D'Orazio
+54 11 5235-8145
eduardo.d'orazio@fitchratings.com

Informes Relacionados

CRITERIO APLICADO:

- Corporate Rating Methodology, Ago. 16, 2010. (1)
- Manual de Calificación registrado ante el BCU.

Fundamentos de la calificación

- La calificación asignada refleja la importante trayectoria y posicionamiento de la compañía en el mercado de aluminio local, su capacidad exportadora y su adecuado perfil financiero. La compañía detenta una participación en el mercado uruguayo de perfiles de aluminio del 50%. A su vez, exporta aproximadamente el 50% de su producción, principalmente a países del Mercosur.
- Aluminios del Uruguay se desempeña también en el negocio de envases flexibles, en el cual enfrenta el desafío de mejorar sus márgenes de rentabilidad, ya que en los últimos años este segmento operó en niveles cercanos al punto de equilibrio. La compañía prevé focalizarse en determinados productos y clientes con mayor valor agregado.
- Entre los principales riesgos que enfrenta Aluminios del Uruguay se encuentra la volatilidad de precios de sus principales insumos, principalmente lingotes o barros de aluminio. Dado que la compañía no está integrada hacia atrás, se abastece de productores argentinos o brasileños. Existe una demora en el traslado a precio de las variaciones en el costo de sus insumos que puede afectar sus márgenes de EBITDA.
- La demanda de la compañía es cíclica, sujeta a las variaciones de la construcción y la industria automotriz pesada, tanto en Uruguay como en la región. Una crisis a nivel regional podría afectar negativamente la generación de fondos de la compañía. Hacia delante existen buenas perspectivas del negocio de construcción en Uruguay, a la vez que se observa una evolución positiva de la economía brasileña, principal destino de sus exportaciones.
- La compañía muestra un adecuado perfil crediticio. A pesar de la caída de ventas en 2009, los bajos precios del aluminio primario le permitieron alcanzar un máximo del 10.8% en sus márgenes de EBITDA. El EBITDA para el año móvil a jun'10 fue de US\$ 2.9 MM, aunque se espera se reduzca a alrededor de US\$ 2.4 MM en función de mayores costos y cierta baja en los precios promedio del corriente año. La generación de fondos de 2009 le permitió disminuir fuertemente su deuda financiera (US\$ 4.3 MM a jun'10 vs US\$ 7.3 MM a dic'08). El ratio deuda/EBITDA se redujo a 1.5x con coberturas de intereses de 7.3x.
- La compañía prevé emitir ONs por hasta US\$ 4 MM, cuyos fondos se destinarán en parte a cancelar deuda de corto plazo y el resto a financiar su plan de inversiones tendiente a ampliar capacidad y mejorar la eficiencia de la planta. Se estima que el ratio deuda/EBITDA ascienda a 2.8x en el máximo nivel de deuda, para luego ir disminuyendo a alrededor de 2x.

Perspectivas y factores relevantes de la calificación

- Fitch estima una recuperación en las ventas respecto de la caída observada en el ejercicio anterior, a partir de un aumento en los despachos. El margen de EBITDA se reduciría a niveles del 8/9%. El flujo libre se espera sea negativo en 2010/2011 a partir de inversiones de capital de más de US\$ 1.5 MM anuales.
- La emisión de ONs significará una mejora en la liquidez, al reducir la deuda de corto plazo. Los servicios de deuda se consideran manejables, alrededor de US\$ 1 MM anuales a partir de 2012. Hacia 2012 se espera que la compañía genere un flujo libre positivo que le permita atenuar el riesgo de refinanciación.

www.fitchratings.com

FITCH Uruguay
Calificadora de Riesgo S.A.

Fitch Uruguay Calificadora de Riesgo S.A.

Septiembre, 2010

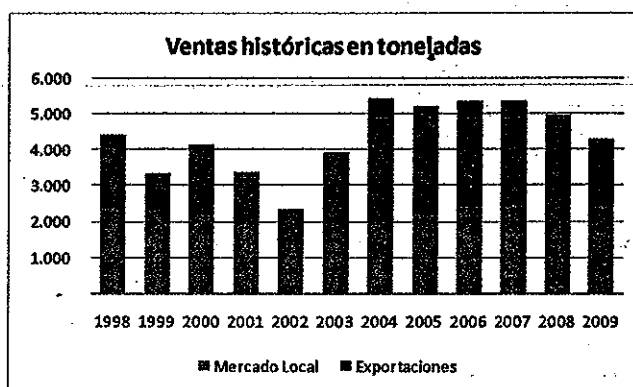
Liquidez y estructura de capital

La compañía presenta una adecuada estructura de capital, la cual tuvo una importante mejora durante 2009 y el primer semestre de 2010 en función de la reducción de la deuda financiera neta en US\$ 2.3 MM. A jun'10 la deuda neta de caja y depósitos en garantía era de US\$ 3 MM vs US\$ 5.3 MM a dic'08. El ratio deuda/capitalización decreció al 32% a jun'10, el cual compara con un 50% en promedio entre 2005 y 2008. Esto derivó en una mejora en sus ratios crediticios, presentando a jun'10 un mínimo en la relación deuda/EBITDA de 1.5x.

Perfil del negocio

Aluminios del Uruguay es la compañía de aluminios líder en el mercado uruguayo. Opera en dos segmentos de negocios distintos: la fabricación de perfiles de aluminio y la producción de envases flexibles (Ecoflex). En perfiles de aluminio cuenta con una participación del 50% en el mercado local.

A su vez, la compañía exporta sus productos principalmente a países del Mercosur. Considerando un promedio de los últimos cinco años, aproximadamente el 66% de los ingresos se originan en el mercado local y un 34% provienen de exportaciones. Por su parte, las ventas en toneladas se distribuyen en alrededor de un 50% en el mercado local, y el otro 50% en exportaciones.

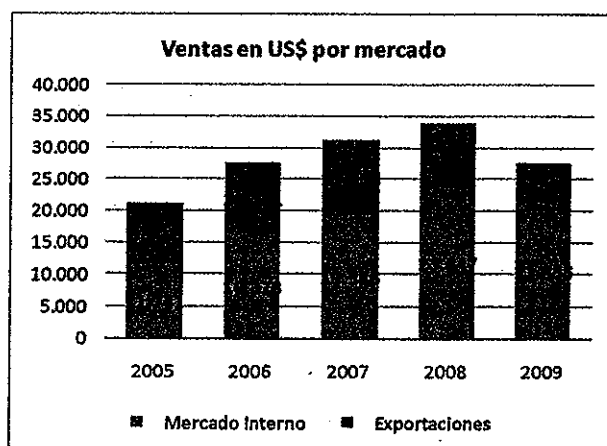
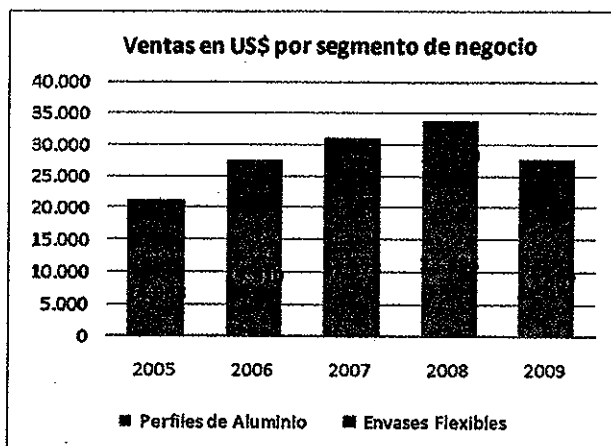


La compañía cuenta con una importante trayectoria. Se constituyó en 1935 y fue subsidiaria de Alcan Aluminium Ltd (compañía multinacional de origen canadiense) desde el año 1957 hasta el año 1997. En 1997 Alcan decidió vender ciertos activos en la región, y así Aluminios del Uruguay fue adquirida por Focus Finance Ltd., sociedad creada por el equipo gerencial de la compañía. La gerencia cuenta con una amplia experiencia en la dirección de la compañía y en los sectores en los que participa.

La estrategia de la compañía se basa en aumentar su capacidad de producción en alrededor de un 10%, mejorar la eficiencia de la planta a partir de la incorporación de tecnología y desarrollar otros productos de valor agregado y alta calidad con el fin de consolidar su posicionamiento en el mercado local e incrementar las exportaciones. El diseño propio de líneas de aberturas, la disponibilidad de inventarios y los servicios de asistencia técnica le brinda una importante ventaja competitiva en el mercado local, el cual le otorga un mayor margen de rentabilidad.

En cuanto al segmento de envases flexibles, la compañía prevé concentrarse en mejorar los márgenes del negocio, para lo cual decidió focalizarse en determinados productos, principalmente envases con papel de aluminio (*foil*) utilizados en la industria farmacéutica, alimenticia y del tabaco, y/o en determinados clientes de embalajes flexibles que poseen mayor exigencia por la calidad. Esta actividad representa alrededor del 35% de las ventas de la compañía, pero con un EBITDA cercano a cero.

Operaciones

**Perfiles de aluminio**

El segmento de perfiles de aluminio es el que aporta prácticamente la totalidad del EBITDA de la compañía, con un margen del 10% en promedio durante los últimos cinco años. Los productos se destinan, en primer lugar, al sector de construcción en Uruguay (aberturas de aluminio), y a industrias como, fábricas de carrocerías de ómnibus y camiones, y para la fabricación de bicicletas.

La compañía es el principal jugador del mercado local, mientras que la competencia proviene mayormente de importaciones. Sus clientes se encuentran atomizados, compuestos en su mayoría por carpinteros metálicos. Las exportaciones se destinan fundamentalmente al negocio de carrocerías, siendo Marcopolo el principal cliente de este rubro.

Las materias primas sustanciales son los lingotes de aluminio puro, que se adquieren de Brasil y de Argentina. La compañía no cuenta con contratos de abastecimiento de largo plazo.

Ecoflex - Envases flexibles

El negocio evidencia un EBITDA prácticamente nulo (entre 0/1% de margen en los últimos cuatro años). Se inició como una actividad complementaria al ofrecer productos con *foil* de aluminio y luego se completó con productos de filmes plásticos tanto impresos como sin impresión. Los productos se destinan a los sectores de alimentos, bebidas, farmacéutico e industria tabacalera. La compañía es líder en el mercado local, con excepción del sector alimenticio en el cual enfrenta una mayor competencia. Además exporta alrededor del 40% de las ventas al Mercosur.

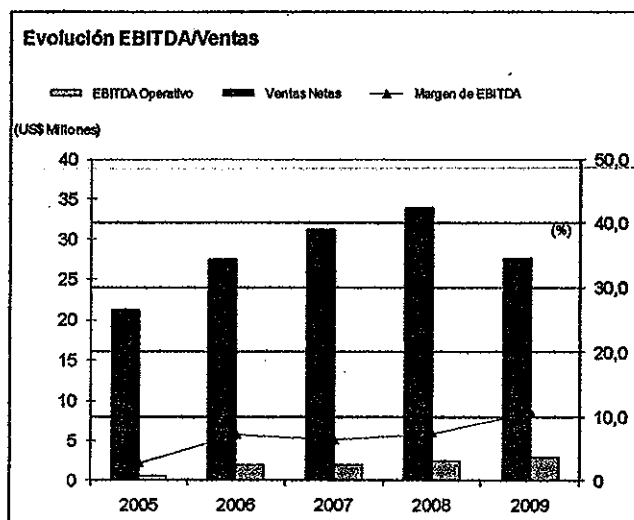
Este segmento se caracteriza por contar con clientes con un fuerte poder de negociación. La compañía planea concentrarse en los productos y segmentos con mayor margen, con el fin de que el negocio comience a generar rentabilidad. Entre los principales clientes se encuentran los cedidos al fideicomiso de garantía: Kraft Foods Uruguay y Roemmers, entre ambas representan alrededor del 3.8% de las ventas totales de la compañía.

Perfil financiero

La compañía evidenció una tendencia creciente de sus ingresos en dólares hasta alcanzar un máximo de US\$ 33.8 MM en 2008, producto del aumento en los despachos al mercado local (con un precio promedio superior) y de la evolución positiva de los precios en los distintos mercados y negocios en los que participa. En 2009 las ventas disminuyeron un 18.4%, a US\$ 27.6 MM, a partir de una combinación de una reducción en el volumen de ventas del 14% y menores precios promedio en un 5% debido al

impacto de la crisis internacional. La caída de ventas fue superior en el segmento perfiles de aluminio, principalmente los destinados al mercado externo.

A pesar de esta caída en las ventas, el EBITDA de 2009 ascendió a US\$ 2.98 MM alcanzando un margen de EBITDA del 10.8%, máximo histórico obtenido por la compañía. La baja de los precios internacionales del aluminio permitió a la compañía una disminución en el costo de adquisición de insumos. Si bien los precios de sus exportaciones cayeron en la misma proporción que los costos, los precios locales se mantuvieron relativamente estables. Existe un tiempo en el traslado a los precios de los movimientos en el costo del aluminio, que ante la baja del costo tuvo un impacto positivo en el margen de la compañía. El margen de EBITDA consolidado se ve afectado por el margen cercano a cero del negocio de envases flexibles.



En el primer semestre de 2010 se observó una recuperación de la ventas en un 7.3% respecto del mismo período del ejercicio anterior (US\$ 14.1 MM de ventas), mientras que el margen de EBITDA se ubicó en el 10%. El EBITDA para el año móvil a jun'10 se mantuvo en niveles similares al ejercicio anual 2009, aunque se espera una disminución al cierre en función del menor margen esperado. Se estima un EBITDA en torno a US\$ 2.4 MM para 2010. Hacia delante podría mostrar una tendencia creciente en función de un incremento en el volumen de ventas.

El flujo de fondos operativo mostró un comportamiento dispar en los dos últimos años, con una caída en 2008 producto de fuertes requerimientos de capital de trabajo que incluyeron la reducción de deudas comerciales, y un importante flujo generado en 2009 en función del mayor margen y un efecto positivo de las variaciones de capital de trabajo. En dicho año el flujo libre ascendió a US\$ 2.7 MM, luego de inversiones de capital por US\$ 0.9 MM y dividendos por US\$ 0.3 MM. Los fondos excedentes se destinaron a reducir la deuda de corto plazo y las amortizaciones de la deuda de largo plazo.

La deuda se redujo a US\$ 4.3 MM a jun'10, la cual compara con un máximo de US\$8 MM a dic'07. Esto, sumado al aumento del EBITDA, derivó en una mejora de los ratios crediticios de la compañía. A jun'10 el apalancamiento medido como deuda/EBITDA descendió a 1.5x, mientras que las coberturas de intereses ascendieron a 7.3x. A jun'10 la deuda se compone de las ONs serie 1 por US\$ 2.2 MM, préstamos bancarios de corto plazo por US\$ 1.6 MM que se prevén cancelar con la emisión de ON y prefinanciación de exportaciones por US\$ 0.45 MM.

La compañía planea la emisión de las ONs serie 2 por hasta US\$ 4 MM a 6 años de plazo con cuotas anuales de capital a partir de los dos años de la fecha de emisión y una tasa de interés fija que se estima se ubicará entre 5.5% y 6% anual. Las ONs contarán con un Fideicomiso de Garantía, Administración y Pago que estará integrado con los créditos que tenga o pueda tener el Emisor contra dos clientes específicos (Kraft Foods Uruguay y Roemmers) a efectos de garantizar y pagar, en su oportunidad y según corresponda, tanto el capital como los intereses de las Obligaciones Negociables.

Fitch Uruguay ha considerado la estructura de garantía con que cuenta la emisión, y dada la forma en que opera la misma la calificación del instrumento está totalmente relacionada a la calidad crediticia del emisor.

Los fondos de la emisión se destinarán a reducir la deuda de corto plazo de la compañía y el resto será aplicado al financiamiento del proyecto de inversión que se espera completar entre 2010 y 2011 (US\$ 1.8 MM y US\$ 1.5 MM de inversión prevista, respectivamente).

Con la emisión de las ONs serie 2 se estima que la deuda al cierre de 2010 ascienda a aproximadamente US\$ 6.7 MM. Fitch estima un ratio de deuda/EBITDA en el pico de deuda de 2.8x que se prevé se reduzca a alrededor de 2x hacia 2012. Las coberturas de intereses se prevé se mantengan por arriba de 5x, reflejando un adecuado perfil financiero.

La emisión de ONs le permitirá mejorar su situación de liquidez, a partir de una extensión del perfil de vencimientos de la deuda. La compañía tiene previsto cancelar la deuda de corto plazo, con excepción de las prefinanciaciones de exportaciones que se encuentran respaldadas con fondos depositados en el Banco Central de Uruguay. Luego de la emisión, el perfil de vencimientos de deuda se considera manejable, de alrededor de US\$ 1 MM anual de capital entre 2012 y 2016, incluyendo las ONs serie 1 con vencimiento final en 2013 y las ONs serie 2. A partir de 2012 se espera que la compañía genere un flujo libre positivo luego de que finalice el plan de inversiones, hecho que reducirá el riesgo de refinanciación.

Anexo I: Resumen financiero

Resumen Financiero - Aluminios del Uruguay S.A.
(miles de USD, año fiscal finalizado en Diciembre)

	Año móvil Jun-10	2009	2008	2007	2006	2005
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	2.887	2.981	2.506	1.995	1.978	561
Margen de EBITDA	10,1	10,8	7,4	6,4	7,2	2,7
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	18,8	27,1	17,9	12,7	19,6	10,4
Margen del Flujo de Fondos Libre	1,2	9,9	(5,9)	(0,3)	1,8	(2,6)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	16,8	21,2	11,1	14,5	14,5	(3,8)
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	6,3	7,9	3,6	3,6	4,0	2,9
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	7,3	6,1	3,6	4,0	4,1	1,6
EBITDA / Servicio de Deuda	1,0	0,8	0,4	0,4	0,7	0,2
FGO / Cargos Fijos	6,3	7,9	3,6	3,6	4,0	2,9
FFL / Servicio de Deuda	0,2	0,9	(0,2)	0,1	0,3	(0,1)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,5	1,1	0	0,7	0,4	0,1
FGO / Inversiones de Capital	1,8	4,3	(0,7)	0,9	1,8	0,4
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	1,7	1,3	2,9	4,4	2,3	4,7
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,5	1,7	2,9	4,0	2,2	8,6
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,2	1,3	2,5	2,4	2,0	7,9
Costo de Financiamiento Implícito (%)	7,8	8,0	9,1	8,1	10,5	14,4
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	0,6	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5
Balance						
Total Activos	19.768	20.304	21.414	22.700	17.795	16.403
Caja e Inversiones Corrientes	837	915	1.130	3.258	262	372
Deuda Corto Plazo	2.639	3.237	4.948	5.057	2.536	2.389
Deuda Largo Plazo	1.648	1.698	2.352	2.995	1.777	2.433
Deuda Total	4.287	4.933	7.300	8.052	4.313	4.822
Deuda asimilable al Patrimonio						
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	4.287	4.933	7.300	8.052	4.313	4.822
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	4.287	4.933	7.300	8.052	4.313	4.822
Total Patrimonio	8.901	9.345	8.608	6.266	5.418	4.999
Total Capital Ajustado	13.188	14.278	13.908	14.318	9.731	9.821
Flujo de Caja						
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	2.088	3.384	1.792	1.323	1.433	670
Variación del Capital de Trabajo	(89)	534	(2.488)	(754)	(253)	(282)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	1.999	3.918	(697)	569	1.180	388
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(1.115)	(903)	(1.050)	(655)	(668)	(943)
Dividendos	(551)	(296)	(259)	(2)	(11)	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	333	2.719	(2.008)	(88)	501	(555)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	33	33	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	0	0	0	0	0	0
Variación Neta de Deuda	(1.482)	(2.339)	(750)	3.085	(509)	548
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	(1.116)	413	(2.756)	2.997	(6)	(7)
Estado de Resultados						
Ventas Netas	28.530	27.574	33.815	31.204	27.489	21.164
Variación de Ventas (%)		(18,5)	8,4	13,5	29,9	
EBIT Operativo	2.079	2.213	1.782	1.260	1.310	23
Intereses Financieros Brutos	394	488	695	501	479	348
Resultado Neto	1.338	1.689	712	848	753	(96)

Anexo II. Glosario

- (1) Corporate Rating Methodology: Metodología de Calificación de Empresas; disponible en www.fitchratings.com
- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.

Anexo III. Características del instrumento**Obligaciones Negociables no convertibles en acciones 2da Serie**

Monto de la emisión: Hasta US\$ 4 millones

Plazo: 6 años

Amortización: cinco cuotas anuales, la primera con vencimiento a los 24 meses de la fecha de emisión por un 10% del capital, la segunda por un 15% del capital, y a partir de la tercera hasta la quinta cuota por un 25% del capital cada una.

Intereses: se prevé una tasa fija a determinar según condiciones de mercado, con pagos trimestrales.

Rescate anticipado: El emisor podrá rescatar la totalidad de las Obligaciones en cada oportunidad de pago de intereses.

Garantía: Se constituye un Fideicomiso de Garantía, Administración y Pago que se integrará con los créditos que tenga o que pueda tener el emisor contra dos clientes específicos (Kraft Foods Uruguay y Roemmers) a efectos de garantizar y pagar, en su oportunidad y según corresponda, tanto el capital como los intereses de las Obligaciones Negociables. Este Fideicomiso opera de la siguiente forma: los deudores cedidos abonan sus créditos al fideicomitente (Aluminios del Uruguay), salvo que 30 días previos a la fecha de pago de la ON el fideicomitente no deposite los fondos para afrontar el servicio. En este caso el fiduciario (EA Servicios Financieros SRL) notificará a los deudores cedidos para que depositen directamente en la cuenta del fideicomiso en garantía, y si los fondos no fueran suficientes para cumplir con los pagos estipulados, será obligación del fideicomitente aportar los fondos faltantes.

Fiduciante: Aluminios del Uruguay S.A.

Fiduciario: EA Servicios Fiduciarios S.R.L.

Asesor de la emisión: Jorge Caumont & Asociados.

Agentes de distribución: Jorge Caumont Corredor de Bolsa, Rospide Sociedad de Bolsa S.A.

Cotización, Agentes de Pago, Agente Fiduciario y Entidad Registrante: Bolsa de Valores de Montevideo.

Ley aplicable: Ley de la República Oriental del Uruguay

Objeto de la emisión: El destino de los fondos de la emisión será la incorporación de activos fijos complementarios y ampliatorios de la capacidad instalada de producción; la incorporación de tecnologías que mejoran la eficiencia total de factores productivos y la adecuación de la estructura de capital de la empresa para hacerla consistente con su ciclo productivo y con los resultados económicos que provocarán las inversiones que se realizan.

Tanto la emisión de Obligaciones Negociables por parte de Aluminios del Uruguay S.A. por un valor de hasta US\$ 4 millones, como la firma del Contrato de Fideicomiso de Garantía, Administración y Pago (Ley 17.703), fueron autorizados por la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el día 14 de mayo de 2010 y de la respectiva resolución de Directorio de la misma fecha.

Anexo IV. Dictamen de calificación.

Fitch Uruguay Calificadora de Riesgo S.A.

El Consejo de Calificación de Fitch Uruguay Calificadora de Riesgo S.A., reunido el 30 de septiembre de 2010 asignó Categoría BBB+(uy) a las Obligaciones Negociables Serie 2 por hasta US\$ 4 millones a emitir por Aluminios del Uruguay S.A. La Perspectiva es Estable.

CATEGORÍA BBB(uy): "BBB" nacional implica una adecuada calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas tienen una mayor probabilidad de afectar la capacidad de pago en tiempo y forma que para obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Uruguay se agregará "(uy)".

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

La Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La Perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente, por lo tanto no es Categoría E.

Fuentes

- Balances generales auditados anuales hasta el 31/12/2009. Balances semestrales al 30/06/2010.
- Auditor externo a la fecha del último balance: KPMG.
- Información de gestión suministrada por la compañía.
- Prospecto preliminar de las Obligaciones Negociables.



FITCH Uruguay
Calificadora de Riesgo S.A.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2010 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

ANEXO IX

ESTADOS CONTABLES AUDITADOS 2007-2009 y Revisión limitada a Junio 2010



Aluminios del Uruguay S.A.

**Informe dirigido al Directorio referente a la
auditoría de los Estados Contables
expresados en dólares estadounidenses
correspondientes al ejercicio anual
finalizado el 31 de diciembre de 2007**

KPMG

14 de abril de 2008

Este informe contiene 25 páginas



Contenido

Dictamen de los Auditores Independientes	3
Estado de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2007	5
Estado de Resultados correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2007	6
Estado de Origen y Aplicación de Fondos correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2007	7
Estado de Evolución del Patrimonio correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2007	8
Anexo: Cuadro de Bienes de Uso, Intangibles y Amortizaciones correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2007	9
Notas a los Estados Contables al 31 de diciembre de 2007	10



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

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

Dictamen de los Auditores Independientes

Señores del Directorio de
Aluminios del Uruguay S.A.

Hemos auditado los estados contables de Aluminios del Uruguay S.A., los que comprenden el estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2007, los correspondientes estados de resultados, de origen y aplicación de fondos y de evolución del patrimonio por el ejercicio anual terminado en esa fecha, sus notas, que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas, y anexo (páginas 5 a 25).

Responsabilidad de la Dirección sobre los estados contables

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

Responsabilidad del Auditor

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

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

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



Opinión

En nuestra opinión, los referidos estados contables presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de Aluminios del Uruguay S.A. al 31 de diciembre de 2007, los resultados de sus operaciones y el origen y aplicación de fondos por el ejercicio anual terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

Montevideo, 14 de abril de 2008

KPMG

Cr. Mario Amelotti
Socio
C.J. y P. U. N° 39.446

CAJA DE 22
JUBILACIONES Y PENSIONES DE
PROFESIONALES
UNIVERSITARIOS
\$500⁰⁰
PESOS URUGUAYOS
INDESA LEY 12.997
003641

CAJA DE 22
JUBILACIONES Y PENSIONES DE
PROFESIONALES
UNIVERSITARIOS
\$200⁰⁰
PESOS URUGUAYOS
INDESA LEY 12.997
017773

CAJA DE 22
JUBILACIONES Y PENSIONES DE
PROFESIONALES
UNIVERSITARIOS
\$200⁰⁰
PESOS URUGUAYOS
INDESA LEY 12.997
017772

CAJA DE 22
JUBILACIONES Y PENSIONES DE
PROFESIONALES
UNIVERSITARIOS
\$20⁰⁰
PESOS URUGUAYOS
INDESA LEY 12.997
026784

Estado de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2007

(en dólares estadounidenses)

	<u>Nota</u>	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
ACTIVO			
Activo Corriente			
Disponibilidades		3.258.442	121.820
Inversiones temporarias	4	-	140.000
Créditos por ventas	5	3.451.246	3.285.886
Otros créditos	6	2.985.608	2.213.358
Bienes de cambio	7	7.234.304	6.255.127
Total Activo Corriente		<u>16.929.600</u>	<u>12.016.191</u>
Activo No Corriente			
Bienes de uso (Anexo)		5.231.341	5.739.524
Otros créditos	6	400.000	-
Bienes de cambio	7	40.071	40.071
Intangibles (Anexo)		99.676	-
Total Activo No Corriente		<u>5.771.088</u>	<u>5.779.595</u>
TOTAL ACTIVO		<u>22.700.688</u>	<u>17.795.786</u>
PASIVO			
Pasivo Corriente			
Deudas comerciales	8	6.438.713	5.474.645
Deudas financieras	9	5.057.226	2.535.546
Deudas diversas	10	1.891.354	2.197.752
Total Pasivo Corriente		<u>13.387.293</u>	<u>10.207.943</u>
Pasivo No Corriente			
Deudas financieras	9	2.994.833	1.776.846
Pasivo por impuesto diferido	12	53.077	393.579
Total Pasivo No Corriente		<u>3.047.910</u>	<u>2.170.425</u>
TOTAL PASIVO		<u>16.435.203</u>	<u>12.378.368</u>
PATRIMONIO			
Aportes de propietarios	15	3.201.541	2.807.942
Ajustes al patrimonio	15	1.338.663	1.444.781
Resultados acumulados	15	1.725.281	1.164.695
TOTAL PATRIMONIO		<u>6.265.485</u>	<u>5.417.418</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>22.700.688</u>	<u>17.795.786</u>

El Anexo y las Notas 1 a 20 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Estado de Resultados correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2007

(en dólares estadounidenses)

	<u>Nota</u>	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Locales		21.728.256	19.366.852
Del exterior		9.999.182	8.714.250
Ingresos Operativos		31.727.438	28.081.102
Descuentos y bonificaciones		(523.565)	(592.173)
Ingresos Operativos Netos		31.203.873	27.488.929
Costo de los Bienes Vendidos		(27.618.881)	(24.059.189)
RESULTADO BRUTO		3.584.992	3.429.740
Gastos de Administración y Ventas			
Retribuciones personales y cargas sociales	11	(926.106)	(781.445)
Gastos directos de ventas		(419.467)	(342.694)
Honorarios profesionales		(167.506)	(245.402)
Formación de previsiones y amortizaciones		21.953	42.250
Otros gastos		(843.842)	(793.056)
Resultados Diversos			
Otros ingresos		22.426	5.977
Otros egresos		(6.695)	(26.815)
Resultados Financieros			
Intereses ganados y otros ingresos financieros		127.037	140.899
Intereses perdidos y gastos financieros		(500.874)	(478.726)
Diferencia de cambio		(142.982)	(121)
Impuesto a la Renta	12	99.131	(197.473)
RESULTADO NETO		848.067	753.134
 Ganancia básica y diluida por acción	 16	 0,00345	 0,00498

El Anexo y las Notas 1 a 20 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Estado de Origen y Aplicación de Fondos correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2007

(en dólares estadounidenses)

	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Resultado del ejercicio	848.067	753.134
Ajustes por:		
Impuesto a la renta	(99.131)	197.473
Amortizaciones	744.652	668.459
Constitución neta de provisiones	269.869	209.586
Consumo de repuestos	102.420	90.150
Resultado por baja de bienes de uso	216.783	-
Resultado por ajuste valor créditos a largo plazo	-	(8.767)
Intereses ganados y otros ingresos financieros	(127.037)	(140.899)
Intereses perdidos y gastos financieros	500.874	478.726
Resultado operativo después de ajustes	<u>2.456.497</u>	<u>2.247.862</u>
(Aumento) / Disminución de inversiones temporarias	-	101.700
(Aumento) / Disminución de créditos comerciales	(137.376)	198.845
(Aumento) / Disminución de bienes de cambio	(1.277.030)	(1.944.428)
(Aumento) / Disminución de otros créditos	(633.105)	(577.833)
Aumento / (Disminución) de deudas comerciales y diversas	659.977	1.492.196
Efectivo generado por / (usado en) operaciones	<u>1.068.963</u>	<u>1.518.342</u>
Impuesto a la renta pagado	(146.166)	(2.211)
Flujos netos de efectivo por actividades de operación	<u>922.797</u>	<u>1.516.131</u>
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Adquisiciones de bienes de uso e intangibles	(655.348)	(668.368)
Intereses cobrados y otros ingresos financieros	127.037	140.899
Flujos netos de efectivo por actividades de inversión	<u>(528.311)</u>	<u>(527.469)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Aumento / (Disminuciones) de pasivos financieros	3.084.700	(508.952)
Intereses pagados y gastos financieros	(480.257)	(476.422)
Dividendos	(2.307)	(11.124)
Flujos netos de efectivo por actividades de financiación	<u>2.602.136</u>	<u>(996.498)</u>
Incremento / (Disminución) neto de efectivo y equivalentes	2.996.622	(7.836)
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio	261.820	269.656
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL EJERCICIO	<u><u>3.258.442</u></u>	<u><u>261.820</u></u>

El Anexo y las Notas 1 a 20 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Estado de Evolución del Patrimonio correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2007

(en dólares estadounidenses)

	Capital	Ajustes al patrimonio	Resultados acumulados	Total
Saldo al 1 de enero de 2006	2.807.942	1.447.504	742.704	4.998.150
Dividendos (Nota 15)	-	-	(430.187)	(430.187)
Impuesto diferido (Nota 12.3)	-	96.321	-	96.321
Amortización de revalúos técnicos	-	(99.044)	99.044	-
Resultados del ejercicio	-	-	753.134	753.134
Saldo al 31 de diciembre de 2006	2.807.942	1.444.781	1.164.695	5.417.418
Capitalización (Nota 15)	393.599	-	(393.599)	-
Amortización de revalúos técnicos	-	(106.118)	106.118	-
Resultados del ejercicio	-	-	848.067	848.067
Saldo al 31 de diciembre de 2007	3.201.541	1.338.663	1.725.281	6.265.485

El Anexo y las Notas 1 a 20 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Cuadro de Bienes de Uso, Intangibles y Amortizaciones correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2007

(en dólares estadounidenses)

	Costo			Amortización y pérdidas por deterioro			Valor neto				
	Saldos iniciales	Altas	Bajas	Transferen- cias	Saldos finales	Saldos iniciales	Bajas	Amortización	Saldos finales	Valor neto Dic-07	Valor neto Dic-06
Bienes de Uso											
Inmuebles (terrenos)	397.480	65.573	-	-	463.053	-	-	-	-	463.053	397.480
Inmuebles (mejoras)	1.703.781	38.427	-	-	1.742.208	71.798	-	53.748	125.546	1.616.662	1.631.983
Máquinas y equipos	4.437.485	285.646	485.251	243.275	4.481.155	1.030.811	268.468	680.807	1.443.150	3.038.005	3.406.674
Muebles y útiles	416.768	-	-	-	416.768	393.110	-	5.310	398.420	18.348	23.658
Vehículos y otros bienes de uso	66.789	-	-	-	66.789	56.137	-	4.787	60.924	5.865	10.652
Bienes en construcción	105.187	166.026	-	(243.275)	27.938	-	-	-	-	27.938	105.187
Repuestos	163.890	-	102.420	-	61.470	-	-	-	-	61.470	163.890
Total	7.291.380	555.672	587.671	-	7.259.381	1.551.856	268.468	744.652	2.028.040	5.231.341	5.739.524
Intangibles											
Software en instalación	-	99.676	-	-	99.676	-	-	-	-	99.676	-
Total	-	99.676	-	-	99.676	-	-	-	-	99.676	-

Notas a los Estados Contables al 31 de diciembre de 2007

(en dólares estadounidenses)

Nota 1 - Información básica sobre la empresa

Aluminios del Uruguay S.A. es una sociedad anónima abierta domiciliada en la República Oriental del Uruguay. Su principal actividad es la producción y comercialización en plaza y en el exterior de perfiles extruídos de aluminio, envases flexibles de laminados con aluminio y envases flexibles de films plásticos, impresos y sin impresión.

Los estados contables de Aluminios del Uruguay S.A. al 31 de diciembre de 2007 han sido aprobados por el Directorio de la sociedad el 7 de abril de 2008.

Nota 2 - Principales políticas y prácticas contables aplicadas

2.1 Bases de preparación

Los estados contables se han preparado de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay, siguiendo lo establecido en los Decretos 162/004, 222/004 y 90/005. 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 y las alternativas para su aplicación por primera vez.

Con fecha 31 de julio de 2007 ha sido publicado el Decreto 266/007, 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 103/91. Esta modificación normativa rige para los ejercicios económicos iniciados a partir del 1º de enero de 2009; la empresa ha decidido no aplicarla en forma anticipada. Este nuevo cuerpo de normas modificará diversos criterios de revelación, valuación y presentación utilizados en la preparación de los estados contables de Aluminios del Uruguay S.A..

La moneda funcional de los estados contables de Aluminios del Uruguay 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 Aluminios del Uruguay S.A..

Los estados contables se han preparado sobre la base de costos históricos, excepto los inmuebles, las máquinas y equipos y los contratos futuros que fueron presentados a su valor razonable.

2.2 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 dólares estadounidenses a la cotización vigente a la fecha de los estados contables. Las diferencias de cambio resultantes figuran presentadas en el Estado de Resultados.

2.13 Determinación del resultado

Para el reconocimiento de los ingresos y la imputación de costos y gastos se aplicó el principio de lo devengado.

Los ingresos operativos representan el importe de los bienes vendidos 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 de acuerdo con los criterios indicados en la Nota 2.7.

La amortización de los bienes de uso es calculada según los criterios indicados en la Nota 2.8.

Los resultados financieros incluyen los intereses perdidos por préstamos, intereses recibidos por fondos invertidos y diferencias de cambio, según se indica en las Notas 2.2, 2.5 y 2.10.

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

2.14 Uso de estimaciones contables

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

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.

El siguiente es el detalle de efectivo y equivalente de efectivo:

	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Disponibilidades		
Caja y bancos	3.258.442	121.820
Inversiones temporarias con vencimiento menor a tres meses		
Depósitos a plazo fijo	-	140.000
	<u>3.258.442</u>	<u>261.820</u>

Nota 3 - Información por segmentos del negocio

Un segmento es un componente distinguible de Aluminios del Uruguay S.A. dedicado a suministrar productos que está sujeto a riesgos y beneficios diferentes de los correspondientes a otros segmentos.

La información por segmentos es presentada en relación a los segmentos del negocio de Aluminios del Uruguay S.A.: perfiles y envases flexibles.

Los activos, pasivos y resultados de los segmentos incluyen los saldos y transacciones directamente atribuibles a éstos, así como aquellos que pueden ser distribuidos sobre una base razonable. Los saldos y transacciones no distribuidos comprenden principalmente activos rentables, deudas financieras y los resultados asociados, que no pueden ser directamente atribuibles a los segmentos.

La presentación de la información por segmentos del negocio está basada en la naturaleza de las partidas y las actividades llevadas a cabo en el segmento.

(en miles de dólares)	Dic-07			Dic-06		
	Perfiles	Flexibles	Total	Perfiles	Flexibles	Total
Ingresos operativos	22.499	9.228	31.727	19.753	8.328	28.081
Costos y gastos operativos	(19.845)	(9.509)	(29.354)	(17.091)	(8.571)	(25.662)
Resultado de la operación	2.654	(281)	2.373	2.662	(243)	2.419
Gastos no distribuidos			(1.123)			(1.110)
Resultados diversos			16			(21)
Resultados financieros			(517)			(338)
Impuesto a la renta			99			(197)
Resultado neto			<u>848</u>			<u>753</u>
Activos por segmento	10.265	6.022	16.287	9.835	5.549	15.384
Activos no asignados			6.414			2.412
Total de activo			<u>22.701</u>			<u>17.796</u>
Pasivos por segmento	5.831	2.108	7.939	5.537	1.638	7.175
Pasivos no asignados			8.496			5.203
Total de pasivo			<u>16.435</u>			<u>12.378</u>
Adquisiciones de bienes de uso	489	67	556	583	85	668
Amortizaciones de bienes de uso	501	244	745	437	231	668

Nota 4 - Inversiones temporarias

El detalle de las inversiones temporarias es el siguiente:

	Dic-07	Dic-06
Depósito a plazo fijo (plaza)	-	140.000

Nota 5 - Créditos por ventas

El detalle de los créditos por ventas es el siguiente:

	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Corriente		
Deudores por ventas locales	1.047.843	1.044.305
Deudores por exportaciones	1.472.950	1.094.527
Documentos a cobrar por ventas locales	966.428	1.211.132
	<u>3.487.221</u>	<u>3.349.964</u>
Menos: Previsión para deudores incobrables	<u>(35.975)</u>	<u>(64.078)</u>
	<u>3.451.246</u>	<u>3.285.886</u>

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

	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Saldos al inicio	64.078	297.185
Constitución (desafectación) neta	(27.984)	(50.595)
Utilización	(119)	(182.512)
Saldos al final	<u>35.975</u>	<u>64.078</u>
Corriente	<u>35.975</u>	<u>64.078</u>

Nota 6 - Otros créditos

El detalle de los otros créditos es el siguiente:

	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Corriente		
Anticipo a proveedores	445.440	222.722
Depósitos en garantía	1.735.665	1.057.025
Gastos anticipados	11.258	3.416
Impuestos anticipados	301.338	589.069
Deudores varios	491.907	341.126
	<u>2.985.608</u>	<u>2.213.358</u>
No Corriente		
Deudores varios	<u>400.000</u>	<u>-</u>

Nota 7 - Bienes de cambio

El detalle de los bienes de cambio es el siguiente:

	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Corriente		
Mercaderías de reventa	1.059.698	884.618
Productos terminados	1.400.585	1.183.216
Productos en proceso	1.306.225	1.164.772
Materias primas	2.534.504	2.799.438
Importaciones en trámite	977.447	253.264
	<u>7.278.459</u>	<u>6.285.308</u>
Menos: Previsión por obsolescencia	<u>(44.155)</u>	<u>(30.181)</u>
	<u>7.234.304</u>	<u>6.255.127</u>
No corriente		
Bienes de uso destinados a la venta	<u>40.071</u>	<u>40.071</u>

La siguiente es la evolución de la previsión por obsolescencia:

	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Saldos al inicio	30.181	50.000
Constitución neta	297.853	260.181
Utilización	<u>(283.879)</u>	<u>(280.000)</u>
Saldos al final	<u>44.155</u>	<u>30.181</u>
Corriente	<u>44.155</u>	<u>30.181</u>

Nota 8 - Deudas comerciales

El detalle de las deudas comerciales es el siguiente:

	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Corriente		
Proveedores por importaciones	4.539.666	3.789.899
Proveedores de plaza	1.856.047	1.650.198
Provisión para gastos de importaciones	43.000	34.548
	<u>6.438.713</u>	<u>5.474.645</u>

Nota 9 - Deudas financieras

El detalle de las deudas financieras es el siguiente:

	Dic-07				
	Menor a 1 año	1 año a 3 años	3 años a 5 años	Mayor a 5 años	Total
Contrato de financiación a largo plazo ⁽¹⁾	1.398.028	-	-	-	1.398.028
Financiamiento por inversión ⁽²⁾	114.032	270.833	-	-	384.865
Préstamos bancarios (Pref. Exportaciones)	3.545.166	-	-	-	3.545.166
Obligaciones Negociables ⁽³⁾	-	1.089.600	1.089.600	544.800	2.724.000
	5.057.226	1.360.433	1.089.600	544.800	8.052.059

	Dic-06				
	Menor a 1 año	1 año a 3 años	3 años a 5 años	Mayor a 5 años	Total
Contrato de financiación a largo plazo ⁽¹⁾	547.766	1.397.679	-	-	1.945.445
Financiamiento por inversión ⁽²⁾	115.010	325.000	54.167	-	494.177
Préstamos bancarios (Pref. exportaciones)	1.872.770	-	-	-	1.872.770
	2.535.546	1.722.679	54.167	-	4.312.392

⁽¹⁾ Incluye el reperfilamiento del total de la deuda de la Sociedad a mayo de 2003 acordado con los bancos acreedores. El acuerdo establece un plan de amortización del capital y el pago de intereses en forma trimestral, que se extiende hasta diciembre de 2009. Los términos contractuales del préstamo están condicionados al cumplimiento de ciertas relaciones técnicas, vinculadas a razón corriente, endeudamiento y resultado antes de intereses, impuestos y depreciaciones en relación al servicio de deuda, establecidas sobre los estados contables al cierre de cada ejercicio económico, así como restricciones en la enajenación de ciertos bienes entre otras condiciones. Con posterioridad al cierre del ejercicio, durante el mes de enero de 2008, se procedió a cancelar la totalidad de las deudas financieras referidas en este punto.

⁽²⁾ Con fecha 28 de julio de 2003 el Banco de la República Oriental del Uruguay, dentro del Programa Multisectorial II del Banco Interamericano de Desarrollo, resolvió otorgar a Aluminios del Uruguay S.A. asistencia financiera por US\$ 650.000 destinados a inversiones en maquinaria y equipamiento. La empresa utilizó la totalidad del mismo para la compra de una impresora Flexográfica de 8 colores.

⁽³⁾ Con fecha 8 de noviembre de 2007, la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas resolvió efectuar una emisión de Obligaciones Negociables por oferta pública por un valor nominal de hasta US\$ 2.800.000, de acuerdo a las siguientes condiciones:

Monto y moneda de la emisión: El monto será por un valor nominal de US\$ 2.800.000.

Gastos asociados a la emisión: Los gastos asociados a la emisión ascienden a US\$ 76.000 más I.V.A.

Fecha de la emisión: 28 de diciembre de 2007.

Tasa de interés y forma de pago de los intereses: La tasa de interés se fija en Libor a 90 días más 200 puntos básicos, durante todo el plazo, con un máximo de 8,225% y un mínimo de 7,25%, con pagos de intereses a trimestre vencido.

Forma de pago: El capital de la Emisión se amortizará en 5 (cinco) cuotas iguales, anuales y consecutivas venciendo la primera a los 24 (veinticuatro) meses de la fecha de Emisión.

El Agente de Pago será la Bolsa de Valores de Montevideo.

Garantía: Se ha constituido un fideicomiso de garantía, cediendo los créditos actuales y futuros de clientes de Aluminios del Uruguay S.A., cuyas facturaciones anuales totalizan aproximadamente US\$ 1.200.000.

Nota 10 - Deudas diversas

El detalle de las deudas diversas es el siguiente:

	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Corriente		
Anticipos de clientes	1.144.343	1.453.287
Retribuciones al personal y sus cargas sociales	517.907	343.129
Documentos a pagar	38.099	-
Gastos de exportación	49.009	72.279
Otras deudas	141.996	329.057
	<u>1.891.354</u>	<u>2.197.752</u>

Nota 11 - Gastos del personal

Los gastos del personal incurridos por la empresa en los ejercicios finalizados a la fecha de los estados contables, han sido los siguientes:

	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Sueldos	2.405.156	1.911.182
Contribuciones a la seguridad social	744.419	534.573
Otros beneficios	84.171	73.420
	<u>3.233.745</u>	<u>2.519.175</u>

El número promedio de empleados durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007 fue de 243 personas (215 al 31 de diciembre de 2006).

Del total de gastos, US\$ 2.307.639 (US\$ 1.737.730 al 31 de diciembre de 2006) fueron cargados al costo de producción, y los restantes US\$ 926.106 (US\$ 781.445 al 31 de diciembre de 2006) se incluyen como gastos de administración y ventas.

Nota 12 - Impuesto a la renta

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

	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Gasto por impuesto corriente		
Impuesto corriente	241.371	116.708
Impuesto diferido		
Gasto / (Ingreso) por origen y reversión de diferencias temporarias	(340.502)	80.765
Total impuesto a la renta	<u>(99.131)</u>	<u>197.473</u>

12.2 Conciliación del gasto por impuesto a la renta y la utilidad contable

	Dic-07		Dic-06	
	%	US\$	%	US\$
Resultados antes de impuestos		<u>748.936</u>		<u>950.607</u>
Impuesto a la renta según la tasa aplicable	30%	224.681	30%	285.182
Previsiones no admitidas	-	-	(3%)	(28.020)
Ingresos exentos	(32%)	(236.962)	(20%)	(193.233)
Gastos no deducibles	6%	48.676	3%	32.176
Reversión de diferencias temporarias de activo fijo	(43%)	(324.972)	-	-
Gasto / (Ingreso) por reducción de la tasa impositiva	1%	4.352	-	-
Exoneración por canalización del ahorro	10%	74.836	-	-
Otros ajustes	15%	110.258	11%	101.368
Tasa y gasto / (Ingreso) por impuesto a la renta	<u>(13%)</u>	<u>(99.131)</u>	<u>21%</u>	<u>197.473</u>

12.3 Impuesto a la renta diferido reconocido directamente en el patrimonio

	Dic-07	Dic-06
Originado por:		
Reducción en la tasa impositiva	<u>-</u>	<u>(96.321)</u>

12.4 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:

	Dic-07			Dic-06		
	Activo	Pasivo	Neto	Activo	Pasivo	Neto
Créditos por ventas	(5.534)	-	(5.534)	(15.568)	-	(15.568)
Bienes de cambio	(123.021)	-	(123.021)	-	20.174	20.174
Bienes de uso	-	55.803	55.803	-	345.898	345.898
Provisiones	(3.000)	-	(3.000)	(3.587)	-	(3.587)
Beneficios fiscales	-	128.829	128.829	(1.586)	48.248	46.662
(Activo) / Pasivo neto	<u>(131.555)</u>	<u>184.632</u>	<u>53.077</u>	<u>(20.741)</u>	<u>414.320</u>	<u>393.579</u>

12.5 Movimientos de las diferencias temporarias

	Saldos a	Reconocido en		Saldos a
	Dic-06	Resultados	Patrimonio	Dic-07
Créditos por ventas	(15.568)	10.034	-	(5.534)
Bienes de cambio	20.174	(143.195)	-	(123.021)
Bienes de uso	345.898	(290.095)	-	55.803
Provisiones	(3.587)	587	-	(3.000)
Beneficios fiscales	46.662	82.167	-	128.829
(Activo) / Pasivo neto por impuesto diferido	<u>393.579</u>	<u>(340.502)</u>	<u>-</u>	<u>53.077</u>

	Saldos a	Reconocido en		Saldos a
	Dic-05	Resultados	Patrimonio	Dic-06
Créditos por ventas	(42.758)	27.190	-	(15.568)
Bienes de cambio	(18.576)	38.750	-	20.174
Bienes de uso	478.927	(36.708)	(96.321)	345.898
Provisiones	(8.458)	4.871	-	(3.587)
Beneficios fiscales	-	46.662	-	46.662
(Activo) / Pasivo neto por impuesto diferido	409.135	80.765	(96.321)	393.579

Nota 13 - Instrumentos financieros

Como resultado del curso normal de los negocios de Aluminios del Uruguay S.A. surgen exposiciones a riesgos de crédito, riesgo de tasa de interés y riesgo de moneda.

La administración del riesgo es ejecutada por la gerencia financiera y revisada por el Comité de Riesgo integrado por la gerencia general, gerencia comercial y gerencia financiera.

13.1 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se divide entre plaza y exportación. Las cuentas a cobrar de plaza se encuentran distribuidas en un grupo numeroso de clientes. Las cuentas a cobrar de exportación son mayoritariamente cubiertas con seguros de créditos de exportación y las excepciones aprobadas por el Comité de Riesgo.

La gerencia ha definido políticas de crédito que permiten monitorear este riesgo de forma continua. 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:

	Dic-07		Dic-06	
	Tasa efectiva	Menor a 1 año	Tasa efectiva	Menor a 1 año
Inversiones temporarias	-	-	1,00%	140.000
Otros créditos - Depósitos en garantía (BCU)	9,84%	1.650.000	10,15%	1.015.650
Contrato de financiación a largo plazo	10,37%	1.398.028	10,37%	1.945.445
Financiamiento por inversión	10,25%	384.865	8,97%	494.177
Préstamos bancarios (Pref. Exportaciones)	5,93%	3.545.166	6,05%	1.872.770
Obligaciones negociables	7,25%	2.724.000	-	-
		8.052.059		4.312.392

13.3 Riesgo de moneda

Aluminios del Uruguay S.A. incurre en riesgos de moneda extranjera en ventas y compras denominados en monedas diferentes al dólar estadounidense. La principal moneda que origina este riesgo es el Peso Uruguayo. Este riesgo es monitoreado de forma de mantener la exposición al mismo en niveles aceptables para Aluminios del Uruguay S.A.

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

	Dic-07		Dic-06	
	Pesos	Total equiv.	Pesos	Total equiv.
	Uruguayos	US\$	Uruguayos	US\$
Activo corriente				
Disponibilidades	985.238	45.825	103.419	4.235
Créditos por ventas	5.022.400	233.600	3.607.200	147.715
Otros créditos	5.931.012	275.861	5.647.711	231.274
TOTAL ACTIVO	11.938.650	555.286	9.358.330	383.224
Pasivo corriente				
Deudas comerciales	11.332.779	527.106	9.882.554	404.691
Deudas diversas	13.088.297	608.758	9.651.053	395.211
	24.421.076	1.135.864	19.533.607	799.902
Pasivo no corriente				
Pasivo por impuesto diferido	1.141.156	53.077	9.611.199	393.579
TOTAL PASIVO	25.562.232	1.188.941	29.144.806	1.193.481
Posición Neta	(13.623.582)	(633.655)	(19.786.476)	(810.257)

13.4 Valor razonable

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

Nota 14 - Partes relacionadas

14.1 Saldos y transacciones con directores y ejecutivos

Los saldos con directores son los siguientes:

	Dic-07	Dic-06
Deudas diversas (Corriente)		
Otras deudas		
Directores	<u>17.893</u>	<u>12.742</u>

El siguiente es el detalle de las transacciones con directores y ejecutivos:

	Dic-07	Dic-06
Comisiones devengadas a pagar por aval		
Directores	<u>43.153</u>	<u>47.486</u>
Remuneraciones y beneficios		
Directores y ejecutivos	<u>408.028</u>	<u>352.643</u>

14.2 Saldos y transacciones con partes relacionadas

La empresa es controlada por Focus Finance Limited que es titular del 95,25% de los votos de la Asamblea de Accionistas de Aluminios del Uruguay S.A.. El 4,75% remanente en acciones están diseminadas entre tenedores individuales.

Los saldos con partes relacionadas son los siguientes:

	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Otros créditos (Corriente)		
Deudores varios		
Focus Finance Limited	<u>410.345</u>	<u>317.302</u>
Otros créditos (No Corriente)		
Deudores varios		
Focus Finance Limited	<u>400.000</u>	<u>-</u>

El siguiente es el detalle de las transacciones con partes relacionadas efectuadas por Aluminios del Uruguay S.A.:

	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Comisiones devengadas a cobrar por aval		
Focus Finance Limited	<u>11.836</u>	<u>15.975</u>
Comisiones devengadas a pagar por aval		
Focus Finance Limited	<u>25.418</u>	<u>31.532</u>

Nota 15 - Patrimonio

Capital

El capital contractual al 31 de diciembre de 2007 es Pesos Uruguayos 24.600.000 (Pesos Uruguayos 15.130.000 al 31 de diciembre de 2006). Las acciones en circulación son 246.000.000 de un valor nominal de Pesos Uruguayos 0,10 cada una (151.300.000 al 31 de diciembre de 2006). 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 Aluminios del Uruguay S.A..

El valor equivalente en dólares estadounidenses del capital integrado es de US\$ 3.201.541 (US\$ 2.807.942 al 31 de diciembre de 2006) que representa el valor histórico de las integraciones efectivas de capital, menos los rescates o reducciones del capital aprobadas por Asamblea.

La siguiente es la evolución de las acciones integradas:

	<u>Acciones Ordinarias</u>	
	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Acciones en circulación al inicio	151.300.000	151.300.000
Emisión por capitalización	94.700.000	-
Acciones en circulación al final	<u>246.000.000</u>	<u>151.300.000</u>

En la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 18 de abril de 2007 se resolvió la capitalización de resultados acumulados por un importe de Pesos Uruguayos 9.470.000 (equivalente a US\$ 393.599).

Ajustes al patrimonio

Los ajustes al patrimonio comprenden el incremento en los valores razonables de bienes de uso, y su amortización así como el reconocimiento del impuesto diferido correspondiente (Nota 2.8).

Resultados acumulados

Los resultados acumulados se exponen a su valor histórico determinados en dólares estadounidenses e incluyen el valor de las reservas existentes al cierre del ejercicio.

Dividendos

En la Asamblea Ordinaria de Accionistas, celebrada el 6 de abril de 2006, se aprobó distribuir de los resultados acumulados al 31 de diciembre de 2005 dividendos en efectivo. Los dividendos antes mencionados ascendieron a Pesos Uruguayos 5.065.200 (equivalentes a US\$ 210.000).

Por otra parte en la Asamblea Extraordinaria de Accionistas, celebrada el 4 de agosto de 2006, se aprobó distribuir dividendos anticipados en efectivo. Los dividendos antes mencionados ascendieron a Pesos Uruguayos 5.295.500 (equivalentes a US\$ 220.187).

Patrimonio en Pesos Uruguayos

A efectos de lograr una exposición del patrimonio que facilite la aplicación y el control de las disposiciones legales y estatutarias vigentes, se presenta a continuación la composición del patrimonio en Pesos Uruguayos:

	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Aportes de propietarios		
Capital integrado	24.600.000	15.130.000
Ajuste por conversión del capital	44.233.132	53.439.944
Ajustes al patrimonio		
Revaluos técnicos	32.317.479	34.877.045
Ajuste por conversión	(7.438.161)	808.052
Reservas		
Reserva legal	2.524.804	1.620.000
Reserva por inversiones	12.546.424	6.088.163
Reservas estatutarias	6.555	6.555
Resultados acumulados		
Resultados de ejercicios anteriores	6.050.090	2.227.517
Resultado del ejercicio	19.867.600	18.096.072
	<u>134.707.923</u>	<u>132.293.348</u>

En la Asamblea Ordinaria de Accionistas de fecha 18 de abril de 2007 se resolvió distribuir dividendos de \$ 6.458.261 a la constitución de la reserva por exoneración establecida en el artículo 447 de la Ley 15.903 y \$ 904.804 para la formación de la reserva legal de acuerdo al artículo 93 Ley 16.060.

En el proyecto de distribución de utilidades correspondiente al presente ejercicio se deberán destinar \$ 4.110.432 a la constitución de la reserva establecida en el artículo 447 de la Ley 15.903, además del importe de \$ 993.380 mencionado anteriormente bajo el título "Reserva Legal" de esta Nota. Adicionalmente, se deberá realizar la capitalización de un importe de \$ 12.871.841 a efectos de dar cumplimiento a la resolución del Poder Ejecutivo que concede a la sociedad el beneficio fiscal de canalización del ahorro interno.

Nota 16 - Ganancias por acción

Ganancia básica y diluida por acción

El cálculo de la ganancia básica por acción 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.

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.

El siguiente es el cálculo del resultado neto atribuible a los accionistas:

	Dic-07	Dic-06
Resultado del ejercicio	848.067	753.134
Resultado neto atribuible a los accionistas	848.067	753.134

El siguiente es el cálculo del promedio ponderado de la cantidad de acciones:

	Dic-07	Dic-06
Acciones en circulación	151.300.000	151.300.000
Emisión por capitalización	94.700.000	-
Promedio ponderado de cantidad de acciones	246.000.000	151.300.000

El siguiente es el cálculo de la ganancia básica por acción:

	Dic-07	Dic-06
Resultado neto atribuible a los accionistas	848.067	753.134
Promedio ponderado de cantidad de acciones	246.000.000	151.300.000
Ganancia básica y diluida por acción	0,00345	0,00498

Nota 17 - Garantías otorgadas

El inmueble padrón N° 407211, maquinas industriales, bienes de cambio y créditos se encuentran afectados al 31 de diciembre de 2007 por un valor de US\$ 4.500.000 (US\$ 4.500.000 al 31 de diciembre de 2006), garantizando préstamos vigentes a la misma fecha por US\$ 1.782.893 (US\$ 2.439.622 al 31 de diciembre de 2006).

Los depósitos en garantía que se presentan en el capítulo otros créditos incluyen depósitos en el Banco Central del Uruguay por US\$ 1.650.000 al 31 de diciembre de 2007 (US\$ 1.015.650 al 31 de diciembre de 2006), prendados en garantía de operaciones de prefinanciación de exportaciones por US\$ 3.545.166 al 31 de diciembre de 2007 (US\$ 1.872.770 al 31 de diciembre de 2006), reguladas bajo la circular 1.456 del Banco Central del Uruguay.

Aluminios del Uruguay S.A. mantiene una hipoteca sobre el bien inmueble asiento de su actividad, padrón N° 81625 de Montevideo, en garantía de la línea de crédito otorgada por una institución financiera a la compañía controlante Focus Finance Limited y/o a Aluminios del Uruguay S.A. por hasta un monto de US\$ 2.500.000, de la cual se constituyó a la vez en fiador solidario. Al 31 de diciembre de 2007 (y al 31 de diciembre de 2006) dicha compañía vinculada está haciendo uso parcial del crédito otorgado, habiendo acordado abonar a Aluminios del Uruguay S.A. el 1,5% anual del monto utilizado, en carácter de costo por aval.

Nota 18 - Contratos con terceros

18.1 Seguros contratados

Se mantienen seguros sobre edificios, maquinarias e equipamiento industrial, contenido de oficinas y mercaderías en valores suficientes como para cubrir eventuales siniestros que pudieran ocurrir e impedir el funcionamiento normal de los negocios.

18.2 Whetstone Entreprises Inc.

Aluminios del Uruguay S.A. mantiene un contrato para el desarrollo de las exportaciones con la firma Whetstone Entreprises Inc., cuyas condiciones vigentes implican una comisión del 2% sobre el monto de ventas de exportación.

Nota 19 - Contratos futuros

Durante los ejercicios 2007 y 2006 la empresa compró contratos de futuros de aluminio a liquidar en forma neta por diferencia de precio entre compra y venta al vencimiento. Los resultados por dichas operaciones se incluyen en resultados financieros.

A continuación se resumen las cantidades, los precios y el vencimiento de las operaciones vigentes:

Dic-07				
Fecha de la operación	Fecha de vencimiento	Cantidad (toneladas)	Precio US\$	Precio mercado US\$
29.06.06	15.02.08	25	2.462	2.540
12.09.07	20.02.08	25	2.475	2.540
12.09.07	16.04.08	25	2.500	2.540
12.09.07	18.06.08	25	2.510	2.540
12.09.07	15.10.08	25	2.520	2.540

Dic-06				
Fecha de la operación	Fecha de vencimiento	Cantidad (toneladas)	Precio US\$	Precio mercado US\$
28.06.06	29.08.07	25	2.476	2.729
29.06.06	15.02.08	25	2.462	2.616

Nota 20 - Compromisos

Al 31 de diciembre de 2007, se han recibido anticipos de clientes por US\$ 1.144.343 (US\$ 1.453.287 al 31 de diciembre de 2006), por los compromisos de ventas futuras de perfiles de aluminio.



Aluminios del Uruguay S.A.

**Informe dirigido al Directorio referente
a la auditoría de los Estados Contables
expresados en pesos uruguayos
correspondientes al ejercicio anual
finalizado el 31 de diciembre de 2007**

KPMG

14 de abril de 2008

Este informe contiene 25 páginas

Contenido

Dictamen de los Auditores Independientes	3
Estado de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2007	5
Estado de Resultados correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2007	6
Estado de Origen y Aplicación de Fondos correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2007	7
Estado de Evolución del Patrimonio correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2007	8
Anexo: Cuadro de Bienes de Uso, Intangibles y Amortizaciones correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2007	9
Notas a los Estados Contables al 31 de diciembre de 2007	10

—



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

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

Dictamen de los Auditores Independientes

Señores del Directorio de
Aluminios del Uruguay S.A.

Hemos auditado los estados contables en pesos uruguayos de Aluminios del Uruguay S.A., los que comprenden el estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2007, los correspondientes estados de resultados, de origen y aplicación de fondos y de evolución del patrimonio por el ejercicio anual terminado en esa fecha, sus notas, que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas, y anexo (páginas 5 a 25).

Responsabilidad de la Dirección sobre los estados contables

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

Responsabilidad del Auditor

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

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

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



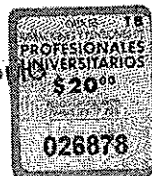
Opinión

En nuestra opinión, los referidos estados contables presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de Aluminios del Uruguay S.A. al 31 de diciembre de 2007, los resultados de sus operaciones y el origen y aplicación de fondos por el ejercicio anual terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

Montevideo, 14 de abril de 2008

KPMG

Cr. Mario Amelotti
Socio
C.J. y P. P. U. N° 39.446



Estado de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2007

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
ACTIVO			
Activo Corriente			
Disponibilidades		70.056.503	2.974.844
Inversiones temporarias	4	-	3.418.800
Créditos por ventas	5	74.201.789	80.241.311
Otros créditos	6	64.190.573	54.050.228
Bienes de cambio	7	155.537.537	152.750.202
Total Activo Corriente		<u>363.986.402</u>	<u>293.435.385</u>
Activo No Corriente			
Bienes de uso (Anexo)		112.473.826	140.159.176
Otros créditos	6	8.600.000	-
Bienes de cambio	7	861.527	978.534
Intangibles (Anexo)		2.143.034	-
Total Activo No Corriente		<u>124.078.387</u>	<u>141.137.710</u>
TOTAL ACTIVO		<u>488.064.789</u>	<u>434.573.095</u>
PASIVO			
Pasivo Corriente			
Deudas comerciales	8	138.432.330	133.690.831
Deudas financieras	9	108.730.359	61.918.033
Deudas diversas	10	40.664.111	53.669.105
Total Pasivo Corriente		<u>287.826.800</u>	<u>249.277.969</u>
Pasivo No Corriente			
Deudas financieras	9	64.388.910	43.390.579
Pasivo por impuesto diferido	12	1.141.156	9.611.199
Total Pasivo No Corriente		<u>65.530.066</u>	<u>53.001.778</u>
TOTAL PASIVO		<u>353.356.866</u>	<u>302.279.747</u>
PATRIMONIO			
Aportes de propietarios	15	24.600.000	15.130.000
Ajustes al capital	15	44.233.132	53.439.944
Ajustes al patrimonio	15	24.879.318	35.685.097
Reservas	15	15.077.783	7.714.718
Resultados acumulados	15	25.917.690	20.323.589
TOTAL PATRIMONIO		<u>134.707.923</u>	<u>132.293.348</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>488.064.789</u>	<u>434.573.095</u>

El Anexo y las Notas 1 a 20 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Estado de Resultados correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2007

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Locales		509.026.182	465.340.761
Del exterior		234.250.068	209.383.318
Ingresos Operativos		<u>743.276.250</u>	<u>674.724.079</u>
Descuentos y bonificaciones		<u>(12.265.517)</u>	<u>(14.228.551)</u>
Ingresos Operativos Netos		731.010.733	660.495.528
Costo de los Bienes Vendidos		<u>(647.025.399)</u>	<u>(578.086.788)</u>
RESULTADO BRUTO		<u>83.985.334</u>	<u>82.408.740</u>
Gastos de Administración y Ventas			
Retribuciones personales y cargas sociales	11	(21.695.814)	(18.776.320)
Gastos directos de ventas		(9.826.821)	(8.234.146)
Honorarios profesionales		(3.924.150)	(5.896.444)
Formación de provisiones y amortizaciones		514.288	1.015.167
Otros gastos		(19.768.622)	(19.055.306)
Resultados Diversos			
Otros ingresos		525.373	143.615
Otros egresos		(156.843)	(644.303)
Resultados Financieros			
Intereses ganados y otros ingresos financieros		2.976.086	3.385.478
Intereses perdidos y gastos financieros		(11.733.937)	(11.502.681)
Diferencia de cambio		(3.349.628)	(2.907)
Impuesto a la Renta	12	<u>2.322.334</u>	<u>(4.744.821)</u>
RESULTADO NETO		<u>19.867.600</u>	<u>18.096.072</u>
 Ganancia básica y diluida por acción	 16	 0,08076	 0,11960

El Anexo y las Notas 1 a 20 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Estado de Origen y Aplicación de Fondos correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2007

(en pesos uruguayos)

	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Resultado del ejercicio	19.867.600	18.096.072
Ajustes por:		
Impuesto a la renta	(2.322.334)	4.744.821
Amortizaciones	17.444.934	16.061.527
Constitución neta de provisiones	6.323.031	5.038.447
Consumo de repuestos	2.399.385	2.201.463
Resultado por baja de bienes de uso	5.078.559	-
Resultado por ajuste valor créditos a largo plazo	-	(211.460)
Intereses ganados y otros ingresos financieros	(2.976.086)	(3.385.478)
Intereses perdidos y gastos financieros	11.733.937	11.502.681
Resultado operativo después de ajustes	57.549.026	54.048.073
(Aumento) / Disminución de inversiones temporarias	-	2.447.965
(Aumento) / Disminución de créditos comerciales	(3.218.297)	4.786.290
(Aumento) / Disminución de bienes de cambio	(29.916.883)	(46.803.267)
(Aumento) / Disminución de otros créditos	(14.831.702)	(13.908.703)
Aumento / (Disminución) de deudas comerciales y diversas	15.461.230	35.917.837
Efectivo generado por / (usado en) operaciones	25.043.374	36.488.195
Impuesto a la renta pagado	(3.424.220)	(53.220)
Flujos netos de efectivo por actividades de operación	<u>21.619.154</u>	<u>36.434.975</u>
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Adquisiciones de bienes de uso e intangibles	(10.740.635)	(16.059.324)
Intereses cobrados y otros ingresos financieros	2.976.086	3.385.478
Flujos netos de efectivo por actividades de inversión	<u>(7.764.549)</u>	<u>(12.673.846)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Aumento / (Disminuciones) de pasivos financieros	72.265.028	(12.250.706)
Intereses pagados y gastos financieros	(11.250.944)	(11.467.694)
Dividendos	(54.046)	(267.760)
Flujos netos de efectivo por actividades de financiación	<u>60.960.038</u>	<u>(23.986.160)</u>
Ajuste de conversión del efectivo y equivalentes	<u>(11.151.784)</u>	<u>114.572</u>
Incremento / (Disminución) neto de efectivo y equivalentes	63.662.859	(110.459)
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio	6.393.644	6.504.103
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL EJERCICIO	<u><u>70.056.503</u></u>	<u><u>6.393.644</u></u>

El Anexo y las Notas 1 a 20 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Estado de Evolución del Patrimonio correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2007

(en pesos uruguayos)

	Capital	Aportes y compromisos a capitalizar	Ajustes al capital	Ajustes al patrimonio	Reserva legal	Reserva por reinv- siones	Reservas afectadas	Resultados acumulados	Total
Saldo al 1 de enero de 2006	15.130.000	-	52.597.561	34.913.796	1.620.000	6.088.163	6.555	10.199.307	120.555.382
Dividendos (Nota 15)	-	-	-	-	-	-	-	(10.360.700)	(10.360.700)
Impuesto diferido (Nota 12.3)	-	-	-	2.352.159	-	-	-	-	2.352.159
Amortización de revalúos técnicos	-	-	-	(2.388.910)	-	-	-	2.388.910	-
Ajuste de conversión	-	-	842.383	808.052	-	-	-	-	1.650.435
Resultados del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	18.096.072	18.096.072
Saldo al 31 de diciembre de 2006	15.130.000	-	53.439.944	35.685.097	1.620.000	6.088.163	6.555	20.323.589	132.293.348
Capitalización (Nota 15)	9.470.000	-	-	-	-	-	-	(9.470.000)	-
Formación de reservas (Nota 15)	-	-	-	-	904.804	6.458.261	-	(7.363.065)	-
Amortización de revalúos técnicos	-	-	-	(2.559.566)	-	-	-	2.559.566	-
Ajuste de conversión	-	-	(9.206.812)	(8.246.213)	-	-	-	-	(17.453.025)
Resultados del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	19.867.600	19.867.600
Saldo al 31 de diciembre de 2007	24.600.000	-	44.233.132	24.879.318	2.524.804	12.546.424	6.555	25.917.690	134.707.923

El Anexo y las Notas 1 a 20 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Cuadro de Bienes de Uso, Intangibles y Amortizaciones correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2007

(en pesos uruguayos)

	Costo			Amortización y pérdidas por deterioro				Valor neto					
	Saldos iniciales	Altas	Bajas	Trans- ferencias	Ajuste por conversión	Saldos finales	Saldos iniciales	Bajas	Amortiza- ción	Ajuste por conversión	Saldos finales	Valor neto Dic-07	Valor neto Dic-06
Bienes de Uso													
Inmuebles (terrenos)	9.706.462	1.536.174	-	-	(1.286.996)	9.955.640	-	-	-	-	-	9.955.640	9.706.462
Inmuebles (mejoras)	41.606.332	900.226	-	-	(5.049.086)	37.457.472	1.753.307	-	1.259.160	(313.219)	2.699.248	34.758.224	39.853.025
Máquinas y equipos	108.363.383	6.759.707	11.367.938	5.699.185	(13.109.509)	96.344.828	25.172.405	6.289.379	15.949.223	(16.383.269)	31.027.738	65.317.090	83.190.978
Muebles y útiles	10.177.475	-	-	-	(1.216.963)	8.960.512	9.599.746	-	124.401	(1.158.113)	8.566.034	394.478	577.729
Vehículos y otros bienes de uso	1.630.987	-	-	-	(195.023)	1.435.964	1.370.866	-	112.150	(173.145)	1.309.871	126.093	260.121
Bienes en construcción	2.568.667	3.933.156	-	(5.699.185)	(201.942)	600.696	-	-	-	-	-	600.696	2.568.667
Repuestos	4.002.194	-	2.399.385	-	(281.204)	1.321.605	-	-	-	-	-	1.321.605	4.002.194
Total	178.055.500	13.129.263	13.767.323	-	(21.340.723)	156.076.717	37.896.324	6.289.379	17.444.934	(18.027.746)	43.602.891	112.473.826	140.159.176
Intangibles													
Software en instalación	-	2.388.628	-	-	(245.594)	2.143.034	-	-	-	-	-	2.143.034	-
Total	-	2.388.628	-	-	(245.594)	2.143.034	-	-	-	-	-	2.143.034	-

Notas a los Estados Contables al 31 de diciembre de 2007

(en pesos uruguayos)

Nota 1 - Información básica sobre la empresa

Aluminios del Uruguay S.A. es una sociedad anónima abierta domiciliada en la República Oriental del Uruguay. Su principal actividad es la producción y comercialización en plaza y en el exterior de perfiles extruídos de aluminio, envases flexibles de laminados con aluminio y envases flexibles de films plásticos, impresos y sin impresión.

Los estados contables de Aluminios del Uruguay S.A. al 31 de diciembre de 2007 han sido aprobados por el Directorio de la sociedad el 7 de abril de 2008.

Nota 2 - Principales políticas y prácticas contables aplicadas

2.1 Bases de preparación

Los estados contables se han preparado de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay, siguiendo lo establecido en los Decretos 162/004, 222/004 y 90/005. 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 y las alternativas para su aplicación por primera vez.

Con fecha 31 de julio de 2007 ha sido publicado el Decreto 266/007, 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 103/91. Esta modificación normativa rige para los ejercicios económicos iniciados a partir del 1º de enero de 2009; la empresa ha decidido no aplicarla en forma anticipada. Este nuevo cuerpo de normas modificará diversos criterios de revelación, valuación y presentación utilizados en la preparación de los estados contables de Aluminios del Uruguay S.A..

La moneda funcional de los estados contables de Aluminios del Uruguay 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 Aluminios del Uruguay S.A..

A efectos de cumplir con las disposiciones legales vigentes, Aluminios del Uruguay S.A. 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 SIC 30, según se detalla a continuación:

- activos, pasivos y patrimonio, excepto resultados del ejercicio, a tipo de cambio de cierre,
- ingresos y egresos al tipo de cambio vigente a la fecha de las respectivas transacciones,
- la diferencia por conversión resultante excepto por la conversión del capital se reconoció directamente en el patrimonio dentro del capítulo Ajustes al patrimonio. La conversión del capital se imputa en el capítulo Ajustes al Capital.

Los estados contables se han preparado sobre la base de costos históricos, excepto los inmuebles, las máquinas y equipos y los contratos futuros que fueron presentados a su valor razonable.

2.2 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 dólares estadounidenses a la cotización vigente a la fecha de los estados contables. Las diferencias de cambio resultantes figuran presentadas en el Estado de Resultados.

El siguiente es el detalle de la cotización de la principal moneda extranjera operada por Aluminios del Uruguay S.A. respecto al dólar estadounidense, al promedio y cierre de los estados contables:

	Promedio		Cierre	
	Dic-07	Dic-06	Dic-07	Dic-06
Pesos Uruguayos	23,43	24,04	21,50	24,42

2.3 Deterioro

Los valores contables de los activos de Aluminios del Uruguay S.A., 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. Si algún indicativo de deterioro existiera, 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 posteriormente se produce un aumento en la estimación del monto recuperable.

2.4 Disponibilidades

Las disponibilidades se presentan por su valor nominal, el cual no difiere de su valor razonable.

2.5 Inversiones temporarias

Los depósitos a plazo fijo son clasificados como inversiones para mantener hasta el vencimiento por lo que se presentan a su costo más los correspondientes intereses devengados

2.6 Créditos por ventas y otros créditos

Los créditos por ventas y otros créditos están presentados a su costo menos cualquier pérdida por deterioro (Nota 2.3). La provisión para deudores incobrables se ha constituido en función de los análisis de riesgo individualizado de los deudores.

2.7 Bienes de cambio

Los bienes de cambio están presentados al menor del costo o valor neto de realización. El valor neto de realización es el valor de venta estimado en el curso normal de los negocios, menos los costos estimados de terminación y gastos de venta.

El costo de los bienes de cambio es calculado utilizando el criterio de costo promedio ponderado e incluye los gastos incurridos en la adquisición de bienes de cambio y la transformación hasta su ubicación y condición actual. En el caso de bienes producidos y en proceso, el costo incluye un porcentaje apropiado de gastos indirectos basado en la capacidad normal de producción.

2.8 Bienes de uso e intangibles

Valuación

Los bienes de uso e intangibles, excepto inmuebles y máquinas y equipos, están presentados a su costo menos la amortización acumulada y deterioro, cuando corresponde (Nota 2.3).

Los inmuebles y máquinas y equipos (excepto matrices), se encuentran valuados de acuerdo a la valuación técnica efectuada por tasadores independientes al 30 de junio de 2005 y 31 de diciembre de 2005 respectivamente. El incremento por la revaluación resultante por un importe de \$ 50.223.990 (inmuebles por \$ 28.915.538 y máquinas y equipos (excepto matrices) por \$ 21.308.452), neto del correspondiente impuesto a la renta diferido (\$ 15.067.185), fue acreditado en revalúos técnicos dentro de Ajustes al patrimonio.

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. El resto de los gastos son reconocidos en el Estado de Resultados 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 de la fecha de su incorporación. Los terrenos no son amortizados. Las vidas útiles estimadas para cada categoría son las siguientes:

- | | |
|-----------------------------------|--------------|
| ▪ Inmuebles (mejoras) | 10 a 33 años |
| ▪ Máquinas y equipos | 4 a 10 años |
| ▪ Muebles y útiles | 10 años |
| ▪ Vehículos y otros bienes de uso | 3 a 10 años |

Del total de amortizaciones, \$ 17.303.557 (\$ 15.861.013 al 31 de diciembre de 2006) fueron cargados al costo de producción, y los restantes \$ 141.377 (\$ 200.514 al 31 de diciembre de 2006) se incluyen como gastos de administración y ventas.

2.9 Deudas comerciales y diversas

Las deudas comerciales y diversas están presentadas a su costo.

2.10 Deudas financieras

Las deudas financieras están presentadas a su costo amortizado, con cualquier diferencia entre el costo y su valor de cancelación, reconocida en el Estado de Resultados durante el período de financiamiento, utilizando tasas de interés efectivas.

2.11 Patrimonio

Los dividendos son reconocidos como pasivo en la fecha que son aprobados.

2.12 Impuesto a la renta

El impuesto a la renta sobre los resultados 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 sobre el monto imponible de ganancia para el ejercicio, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha de los estados contables y considerando los ajustes por pérdidas fiscales en años anteriores.

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 para fines fiscales. El importe de impuesto diferido calculado es basado en la forma esperada de realización o liquidación de los importes contables de activos y pasivos, utilizando las tasas de impuestos aprobadas a la fecha de los estados contables.

2.13 Determinación del resultado

Para el reconocimiento de los ingresos y la imputación de costos y gastos se aplicó el principio de lo devengado.

Los ingresos operativos representan el importe de los bienes vendidos 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 de acuerdo con los criterios indicados en la Nota 2.7.

La amortización de los bienes de uso es calculada según los criterios indicados en la Nota 2.8.

Los resultados financieros incluyen los intereses perdidos por préstamos, intereses recibidos por fondos invertidos y diferencias de cambio, según se indica en las Notas 2.2, 2.5 y 2.10.

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

2.14 Uso de estimaciones contables

La preparación de estados contables a una fecha determinada requiere que la dirección de Aluminios del Uruguay 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 Aluminios del Uruguay S.A. realiza estimaciones para calcular a un momento determinado la provisión para deudores incobrables, las amortizaciones y el cargo por impuesto a la renta, entre otras estimaciones. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados contables.

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.

El siguiente es el detalle de efectivo y equivalente de efectivo:

	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Disponibilidades		
Caja y bancos	70.056.503	2.974.844
Inversiones temporarias con vencimiento menor a tres meses		
Depósitos a plazo fijo	-	3.418.800
	<u>70.056.503</u>	<u>6.393.644</u>

Nota 3 - Información por segmentos del negocio

Un segmento es un componente distinguible de Aluminios del Uruguay S.A. dedicado a suministrar productos que está sujeto a riesgos y beneficios diferentes de los correspondientes a otros segmentos.

La información por segmentos es presentada en relación a los segmentos del negocio de Aluminios del Uruguay S.A.: perfiles y envases flexibles.

Los activos, pasivos y resultados de los segmentos incluyen los saldos y transacciones directamente atribuibles a éstos, así como aquellos que pueden ser distribuidos sobre una base razonable. Los saldos y transacciones no distribuidos comprenden principalmente activos rentables, deudas financieras y los resultados asociados, que no pueden ser directamente atribuibles a los segmentos.

La presentación de la información por segmentos del negocio está basada en la naturaleza de las partidas y las actividades llevadas a cabo en el segmento.

(en miles de pesos uruguayos)	Dic-07			Dic-06		
	Perfiles	Flexibles	Total	Perfiles	Flexibles	Total
Ingresos operativos	527.074	216.202	743.276	474.597	200.127	674.724
Costos y gastos operativos	(464.910)	(222.762)	(687.672)	(410.655)	(205.943)	(616.598)
Resultado de la operación	62.164	(6.560)	55.604	63.942	(5.816)	58.126
Gastos no distribuidos			(26.320)			(26.664)
Resultados diversos			369			(501)
Resultados financieros			(12.107)			(8.120)
Impuesto a la renta			2.322			(4.745)
Resultado neto			<u>19.868</u>			<u>18.096</u>
Activos por segmento	220.699	129.466	350.165	240.179	135.477	375.656
Activos no asignados			137.900			58.917
Total de activo			<u>488.065</u>			<u>434.573</u>
Pasivos por segmento	125.356	45.330	170.686	135.212	40.002	175.214
Pasivos no asignados			182.671			127.066
Total de pasivo			<u>353.357</u>			<u>302.280</u>
Adquisiciones de bienes de uso	11.506	1.623	13.129	13.980	2.079	16.059
Amortizaciones de bienes de uso	11.736	5.709	17.445	10.494	5.568	16.062

Nota 4 - Inversiones temporarias

El detalle de las inversiones temporarias es el siguiente:

	Dic-07	Dic-06
Depósito a plazo fijo (plaza)	-	3.418.800

Nota 5 - Créditos por ventas

El detalle de los créditos por ventas es el siguiente:

	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Corriente		
Deudores por ventas locales	22.528.625	25.501.904
Deudores por exportaciones	31.668.425	26.728.349
Documentos a cobrar por ventas locales	20.778.202	29.575.843
	<u>74.975.252</u>	<u>81.806.096</u>
Menos: Previsión para deudores incobrables	<u>(773.463)</u>	<u>(1.564.785)</u>
	<u><u>74.201.789</u></u>	<u><u>80.241.311</u></u>

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

	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Saldos al inicio	1.564.785	7.168.102
Constitución (desafectación) neta	(655.665)	(1.216.304)
Ajuste por conversión	-	575
Utilización	<u>(2.788)</u>	<u>(4.387.588)</u>
Saldos al final	<u><u>773.463</u></u>	<u><u>1.564.785</u></u>
 Corriente	 <u><u>773.463</u></u>	 <u><u>1.564.785</u></u>

Nota 6 - Otros créditos

El detalle de los otros créditos es el siguiente:

	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Corriente		
Anticipo a proveedores	9.576.960	5.438.871
Depósitos en garantía	37.316.798	25.812.575
Gastos anticipados	242.047	83.419
Impuestos anticipados	6.478.767	14.385.065
Deudores varios	<u>10.576.001</u>	<u>8.330.298</u>
	<u><u>64.190.573</u></u>	<u><u>54.050.228</u></u>
 No Corriente		
Deudores varios	<u><u>8.600.000</u></u>	<u><u>-</u></u>

Nota 7 - Bienes de cambio

El detalle de los bienes de cambio es el siguiente:

	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Corriente		
Mercaderías de reventa	22.783.507	21.602.372
Productos terminados	30.112.578	28.894.135
Productos en proceso	28.083.838	28.443.732
Materias primas	54.491.836	68.362.276
Importaciones en trámite	21.015.111	6.184.707
	<u>156.486.870</u>	<u>153.487.222</u>
Menos: Previsión por obsolescencia	<u>(949.333)</u>	<u>(737.020)</u>
	<u>155.537.537</u>	<u>152.750.202</u>
No corriente		
Bienes de uso destinados a la venta	<u>861.527</u>	<u>978.534</u>

La siguiente es la evolución de la previsión por obsolescencia:

	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Saldos al inicio	737.020	1.206.000
Constitución neta	6.978.696	6.254.751
Ajuste por conversión	(115.098)	7.469
Utilización	<u>(6.651.285)</u>	<u>(6.731.200)</u>
Saldos al final	<u>949.333</u>	<u>737.020</u>
Corriente	<u>949.333</u>	<u>737.020</u>

Nota 8 - Deudas comerciales

El detalle de las deudas comerciales es el siguiente:

	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Corriente		
Proveedores por importaciones	97.602.819	92.549.334
Proveedores de plaza	39.905.011	40.297.835
Provisión para gastos de importaciones	924.500	843.662
	<u>138.432.330</u>	<u>133.690.831</u>

Nota 9 - Deudas financieras

El detalle de las deudas financieras es el siguiente:

	Dic-07				
	Menor a 1 año	1 año a 3 años	3 años a 5 años	Mayor a 5 años	Total
Contrato de financiación largo plazo ⁽¹⁾	30.057.602	-	-	-	30.057.602
Financiamiento por inversión ⁽²⁾	2.451.688	5.822.910	-	-	8.274.598
Préstamos bancarios (Pref. Export.)	76.221.069	-	-	-	76.221.069
Obligaciones negociables ⁽³⁾	-	23.426.400	23.426.400	11.713.200	58.566.000
	<u>108.730.359</u>	<u>29.249.310</u>	<u>23.426.400</u>	<u>11.713.200</u>	<u>173.119.269</u>

	Dic-06				
	Menor a 1 año	1 año a 3 años	3 años a 5 años	Mayor a 5 años	Total
Contrato de financiación largo plazo ⁽¹⁾	13.376.446	34.131.321	-	-	47.507.767
Financiamiento por inversión ⁽²⁾	2.808.544	7.936.500	1.322.758	-	12.067.802
Préstamos bancarios (Pref. Export.)	45.733.043	-	-	-	45.733.043
	<u>61.918.033</u>	<u>42.067.821</u>	<u>1.322.758</u>	<u>-</u>	<u>105.308.612</u>

⁽¹⁾ Incluye el reperfilamiento del total de la deuda de la Sociedad a mayo de 2003 acordado con los bancos acreedores. El acuerdo establece un plan de amortización del capital y el pago de intereses en forma trimestral, que se extiende hasta diciembre de 2009. Los términos contractuales del préstamos están condicionados al cumplimiento de ciertas relaciones técnicas, vinculadas a razón corriente, endeudamiento y resultado antes de intereses, impuestos y depreciaciones en relación al servicio de deuda, establecidas sobre los estados contables al cierre de cada ejercicio económico, así como restricciones en la enajenación de ciertos bienes entre otras condiciones. Con posterioridad al cierre del ejercicio, durante el mes de enero de 2008, se procedió a cancelar la totalidad de las deudas financieras referidas en este punto.

⁽²⁾ Con fecha 28 de julio de 2003 el Banco de la República Oriental del Uruguay, dentro del Programa Multisectorial II del Banco Interamericano de Desarrollo, resolvió otorgar a Aluminios del Uruguay S.A. asistencia financiera por US\$ 650.000 destinados a inversiones en maquinaria y equipamiento. La empresa utilizó la totalidad del mismo para la compra de una impresora Flexográfica de 8 colores.

⁽³⁾ Con fecha 8 de noviembre de 2007, la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas resolvió efectuar una emisión de Obligaciones Negociables por oferta pública por un valor nominal de hasta US\$ 2.800.000, de acuerdo a las siguientes condiciones:

Monto y moneda de la emisión: El monto será por un valor nominal de US\$ 2.800.000.

Gastos asociados a la emisión: Los gastos asociados a la emisión ascienden a US\$ 76.000 más I.V.A.

Fecha de la emisión: 28 de diciembre de 2007.

Tasa de interés y forma de pago de los intereses: La tasa de interés se fija en Libor a 90 días más 200 puntos básicos, durante todo el plazo, con un máximo de 8,225% y un mínimo de 7,25%, con pagos de intereses a trimestre vencido.

Forma de pago: El capital de la Emisión se amortizará en 5 (cinco) cuotas iguales, anuales y consecutivas venciendo la primera a los 24 (veinticuatro) meses de la fecha de Emisión.

El Agente de Pago será la Bolsa de Valores de Montevideo.

Garantía: Se ha constituido un fideicomiso de garantía, cediendo los créditos actuales y futuros de clientes de Aluminios del Uruguay S.A., cuyas facturaciones anuales totalizan aproximadamente US\$ 1.200.000.

Nota 10 - Deudas diversas

El detalle de las deudas diversas es el siguiente:

	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Corriente		
Anticipos de clientes	24.603.375	35.489.269
Retribuciones al personal y sus cargas sociales	11.135.001	8.379.210
Documentos a pagar	819.129	-
Gastos de exportación	1.053.694	1.765.053
Otras deudas	3.052.912	8.035.573
	<u>40.664.111</u>	<u>53.669.105</u>

Nota 11 - Gastos del personal

Los gastos del personal incurridos por la empresa en los ejercicios finalizados a la fecha de los estados contables, han sido los siguientes:

	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Sueldos	56.345.405	45.921.293
Contribuciones a la seguridad social	17.439.447	12.844.554
Otros beneficios	1.971.868	1.764.114
	<u>75.756.720</u>	<u>60.529.961</u>

El número promedio de empleados durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007 fue de 243 personas (215 personas al 31 de diciembre de 2006).

Del total de gastos, \$ 54.060.906 (\$41.753.641 al 31 de diciembre de 2006) fueron cargados al costo de producción, y los restantes \$ 21.695.814 (\$ 18.776.320 al 31 de diciembre de 2006) se incluyen como gastos de administración y ventas.

Nota 12 - Impuesto a la renta

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

	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Gasto por impuesto corriente		
Impuesto corriente	5.654.580	2.804.224
Impuesto diferido		
Gasto / (Ingreso) por origen y reversión de diferencias temporarias	(7.976.914)	1.940.597
Total impuesto a la renta	<u>(2.322.334)</u>	<u>4.744.821</u>

12.2 Conciliación del gasto por impuesto a la renta y la utilidad contable

	Dic-07		Dic-06	
	%	\$	%	\$
Resultados antes de impuestos		<u>17.545.266</u>		<u>22.840.893</u>
Impuesto a la renta según la tasa aplicable	30%	5.263.585	30%	6.852.268
Previsiones no admitidas	0%	-	(3%)	(673.256)
Ingresos exentos	(32%)	(5.551.291)	(20%)	(4.642.943)
Gastos no deducibles	6%	1.140.329	3%	773.115
Reversión de diferencias temporarias de activo fijo	(43%)	(7.613.094)	-	-
Gasto / (Ingreso) por reducción de la tasa impositiva	1%	101.954	-	-
Exoneración por canalización del ahorro	10%	1.753.177	-	-
Otros ajustes	15%	2.583.006	11%	2.435.637
Tasa y gasto / (Ingreso) por impuesto a la renta	(13%)	<u>(2.322.334)</u>	21%	<u>4.744.821</u>

12.3 Impuesto a la renta diferido reconocido directamente en el patrimonio

	Dic-07	Dic-06
Originado por:		
Reducción en la tasa impositiva	-	<u>(2.352.159)</u>

12.4 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:

	Dic-07			Dic-06		
	Activo	Pasivo	Neto	Activo	Pasivo	Neto
Créditos por ventas	(118.981)	-	(118.981)	(380.171)	-	(380.171)
Bienes de cambio	(2.644.952)	-	(2.644.952)	-	492.649	492.649
Bienes de uso	-	1.199.765	1.199.765	-	8.446.829	8.446.829
Provisiones	(64.500)	-	(64.500)	(87.595)	-	(87.595)
Beneficios fiscales	-	2.769.824	2.769.824	(38.730)	1.178.217	1.139.487
(Activo) / Pasivo neto	<u>(2.828.433)</u>	<u>3.969.589</u>	<u>1.141.156</u>	<u>(506.496)</u>	<u>10.117.695</u>	<u>9.611.199</u>

12.5 Movimientos de las diferencias temporarias

	Saldos a Dic-06	Ajuste de conversión	Reconocido en		Saldos a Dic-07
			Resultados	Patrimonio	
Créditos por ventas	(380.171)	26.124	235.066	-	(118.981)
Bienes de cambio	492.649	217.023	(3.354.624)	-	(2.644.952)
Bienes de uso	8.446.829	(451.020)	(6.796.044)	-	1.199.765
Provisiones	(87.595)	9.343	13.752	-	(64.500)
Beneficios fiscales	1.139.487	(294.599)	1.924.936	-	2.769.824
(Activo) / Pasivo neto	9.611.199	(493.129)	(7.976.914)	-	1.141.156

	Saldos a Dic-05	Ajuste de conversión	Reconocido en		Saldos a Dic-06
			Resultados	Patrimonio	
Créditos por ventas	(1.031.323)	(2.161)	653.313	-	(380.171)
Bienes de cambio	(448.053)	9.629	931.073	-	492.649
Bienes de uso	11.551.719	129.277	(882.008)	(2.352.159)	8.446.829
Provisiones	(204.007)	(627)	117.039	-	(87.595)
Otros conceptos					-
(Activo) / Pasivo neto	9.868.336	154.425	1.940.597	(2.352.159)	9.611.199

Nota 13 - Instrumentos financieros

Como resultado del curso normal de los negocios de Aluminios del Uruguay S.A. surgen exposiciones a riesgos de crédito, riesgo de tasa de interés y riesgo de moneda.

La administración del riesgo es ejecutada por la gerencia financiera y revisada por el Comité de Riesgo integrado por la gerencia general, gerencia comercial y gerencia financiera.

13.1 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se divide entre plaza y exportación. Las cuentas a cobrar de plaza se encuentran distribuidas en un grupo numeroso de clientes. Las cuentas a cobrar de exportación son mayoritariamente cubiertas con seguros de créditos de exportación y las excepciones aprobadas por el Comité de Riesgo.

La gerencia ha definido políticas de crédito que permiten monitorear este riesgo de forma continua. 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:

	Dic-07		Dic-06	
	Tasa efectiva	Menor a 1 año	Tasa efectiva	Menor a 1 año
Inversiones temporarias	-	-	1,00%	3.418.800
Otros créditos - Depósitos en garantía (BCU)	9,84%	35.475.000	10,15%	24.802.173
Contrato de financiación a largo plazo	10,37%	30.057.602	10,37%	47.507.767
Financiamiento por inversión	10,25%	8.274.598	8,97%	12.067.802
Préstamos bancarios (Pref. Exportaciones)	5,93%	76.221.069	6,05%	45.733.043
Obligaciones negociables	7,25%	58.566.000	-	-
		<u>173.119.269</u>		<u>105.308.612</u>

13.3 Riesgo de moneda

Aluminios del Uruguay S.A. incurre en riesgos de moneda extranjera en ventas y compras denominados en monedas diferentes al dólar estadounidense. La principal moneda que origina este riesgo es el Peso Uruguayo. Este riesgo es monitoreado de forma de mantener la exposición al mismo en niveles aceptables para Aluminios del Uruguay S.A.

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

	Dic-07		Dic-06	
	Pesos Uruguayos	Total equiv. US\$	Pesos Uruguayos	Total equiv. US\$
Activo corriente				
Disponibilidades	985.238	45.825	103.419	4.235
Créditos por ventas	5.022.400	233.600	3.607.200	147.715
Otros créditos	5.931.012	275.861	5.647.711	231.274
TOTAL ACTIVO	<u>11.938.650</u>	<u>555.286</u>	<u>9.358.330</u>	<u>383.224</u>
Pasivo corriente				
Deudas comerciales	11.332.779	527.106	9.882.554	404.691
Deudas diversas	13.088.297	608.758	9.651.053	395.211
	<u>24.421.076</u>	<u>1.135.864</u>	<u>19.533.607</u>	<u>799.902</u>
Pasivo no corriente				
Pasivo por impuesto diferido	1.141.156	53.077	9.611.199	393.579
TOTAL PASIVO	<u>25.562.232</u>	<u>1.188.941</u>	<u>29.144.806</u>	<u>1.193.481</u>
Posición Neta	<u>(13.623.582)</u>	<u>(633.655)</u>	<u>(19.786.476)</u>	<u>(810.257)</u>

13.4 Valor razonable

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

Nota 14 - Partes relacionadas

14.1 Saldos y transacciones con directores y ejecutivos

Los saldos con directores son los siguientes:

	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Deudas diversas (Corriente)		
Otras deudas		
Directores	<u>384.697</u>	<u>311.160</u>

El siguiente es el detalle de las transacciones con directores y ejecutivos:

	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Comisiones devengadas a pagar por aval		
Directores	<u>1.012.831</u>	<u>1.143.010</u>
Remuneraciones y beneficios		
Directores y ejecutivos	<u>9.544.612</u>	<u>8.488.278</u>

14.2 Saldos y transacciones con partes relacionadas

Los empresa es controlada por Focus Finance Limited que es titular del 95,25% de los votos de la Asamblea de Accionistas de Aluminios del Uruguay S.A.. El 4,75% remanente en acciones están diseminadas entre tenedores individuales.

Los saldos con partes relacionadas son los siguientes:

	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Otros créditos (Corriente)		
Deudores varios		
Focus Finance Limited	<u>8.822.418</u>	<u>7.748.515</u>
Otros créditos (No Corriente)		
Deudores varios		
Focus Finance Limited	<u>8.600.000</u>	<u>-</u>

El siguiente es el detalle de las transacciones con partes relacionadas efectuadas por Aluminios del Uruguay S.A.:

	<u>Dic-07</u>	<u>Dic-06</u>
Comisiones devengadas a cobrar por aval		
Focus Finance Limited	<u>278.129</u>	<u>384.526</u>
Comisiones devengadas a pagar por aval		
Focus Finance Limited	<u>596.586</u>	<u>758.990</u>

Nota 15 - Patrimonio

Capital

El capital contractual al 31 de diciembre de 2007 es de Pesos Uruguayos 24.600.000 (Pesos Uruguayos 15.130.000 al 31 de diciembre de 2006). Las acciones en circulación son 246.000.000 de un valor nominal de Pesos Uruguayos 0,10 cada una (151.300.000 al 31 de diciembre de 2006). 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 Aluminios del Uruguay S.A..

La siguiente es la evolución de las acciones integradas:

	Acciones Ordinarias	
	Dic-07	Dic-06
Acciones en circulación al inicio	151.300.000	151.300.000
Emisión por capitalización	94.700.000	-
Acciones en circulación al final	<u>246.000.000</u>	<u>151.300.000</u>

En la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 18 de abril de 2007 se resolvió la capitalización de resultados acumulados por un importe de Pesos Uruguayos 9.470.000 (equivalente a US\$ 393.599).

Ajustes al patrimonio

Los ajustes al patrimonio comprenden el incremento en los valores razonables de bienes de uso, y su amortización así como el reconocimiento del impuesto diferido correspondiente (Nota 2.8).

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 integrado.

Del total de utilidades del ejercicio se deberá destinar \$ 993.380 para la formación de reserva legal.

Reserva por reinversiones

Corresponde a la reserva por exoneración de inversiones creada de acuerdo con lo previsto en el artículo 447 de la Ley 15.903.

Dividendos

En la Asamblea Ordinaria de Accionistas, celebrada el 6 de abril de 2006, se aprobó distribuir de los resultados acumulados al 31 de diciembre de 2005 dividendos en efectivo. Los dividendos antes mencionados ascendieron a Pesos Uruguayos 5.065.200 (equivalentes a US\$ 210.000).

Por otra parte en la Asamblea Extraordinaria de Accionistas, celebrada el 4 de agosto de 2006, se aprobó distribuir dividendos anticipados en efectivo. Los dividendos antes mencionados ascendieron a Pesos Uruguayos 5.295.500 (equivalentes a US\$ 220.187).

En la Asamblea Ordinaria de Accionistas de fecha 18 de abril de 2007 se resolvió distribuir dividendos de \$ 6.458.261 a la constitución de la reserva por exoneración establecida en el artículo 447 de la Ley 15.903 y \$ 904.804 para la formación de la reserva legal de acuerdo al artículo 93 Ley 16.060.

En el proyecto de distribución de utilidades correspondiente al presente ejercicio se deberán destinar \$ 4.110.432 a la constitución de la reserva establecida en el artículo 447 de la Ley 15.903, además del importe de \$ 993.380 mencionado anteriormente bajo el título "Reserva Legal" de esta Nota. Adicionalmente, se deberá realizar la capitalización de un importe de \$ 12.871.841 a efectos de dar cumplimiento a la resolución del Poder Ejecutivo que concede a la sociedad el beneficio fiscal de canalización del ahorro interno.

Nota 16 - Ganancias por acción

Ganancia básica y diluida por acción

El cálculo de la ganancia básica por acción 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.

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.

El siguiente es el cálculo del resultado neto atribuible a los accionistas;

	Dic-07	Dic-06
Resultado del ejercicio	19.867.600	18.096.072
Resultado neto atribuible a los accionistas	19.867.600	18.096.072

El siguiente es el cálculo del promedio ponderado de la cantidad de acciones:

	Dic-07	Dic-06
Acciones en circulación	151.300.000	151.300.000
Emisión por capitalización	94.700.000	-
Promedio ponderado de cantidad de acciones	246.000.000	151.300.000

El siguiente es el cálculo de la ganancia básica por acción:

	Dic-07	Dic-06
Resultado neto atribuible a los accionistas	19.867.600	18.096.072
Promedio ponderado de cantidad de acciones	246.000.000	151.300.000
Ganancia básica y diluida por acción	0,08076	0,11960

Nota 17 - Garantías otorgadas

El inmueble padrón N° 407211, maquinas industriales, bienes de cambio y créditos se encuentran afectados al 31 de diciembre de 2007 por un valor de \$ 96.750.000 (\$ 109.890.000 al 31 de diciembre de 2006), garantizando préstamos vigentes a la misma fecha por \$ 38.332.200 (\$ 59.575.569 al 31 de diciembre de 2006).

Los depósitos en garantía que se presentan en el capítulo otros créditos incluyen depósitos en el Banco Central del Uruguay por \$ 35.475.000 al 31 de diciembre de 2007 (\$ 24.802.713 al 31 de diciembre de 2006), preñados en garantía de operaciones de prefinanciación de exportaciones por \$ 76.221.069 al 31 de diciembre de 2007 (\$ 45.733.043 al 31 de diciembre de 2006), reguladas bajo la circular 1.456 del Banco Central del Uruguay.

Aluminios del Uruguay S.A. mantiene una hipoteca sobre el bien inmueble asiento de su actividad, padrón N° 81625 de Montevideo, en garantía de la línea de crédito otorgada por una institución

financiera a la compañía controlante Focus Finance Limited y/o a Aluminios del Uruguay S.A. por hasta un monto de \$ 53.750.000, de la cual se constituyó a la vez en fiador solidario. Al 31 de diciembre de 2007 (y al 31 de diciembre de 2006) dicha compañía vinculada está haciendo uso parcial del crédito otorgado, habiendo acordado abonar a Aluminios del Uruguay S.A. el 1,5% anual del monto utilizado, en carácter de costo por aval.

Nota 18 – Contratos con terceros

18.1 Seguros contratados

Se mantienen seguros sobre edificios, maquinarias e equipamiento industrial, contenido de oficinas y mercaderías en valores suficientes como para cubrir eventuales siniestros que pudieran ocurrir e impedir el funcionamiento normal de los negocios.

18.2 Whetstone Entreprises Inc.

Aluminios del Uruguay S.A. mantiene un contrato para el desarrollo de las exportaciones con la firma Whetstone Entreprises Inc., cuyas condiciones vigentes implican una comisión del 2% sobre el monto de ventas de exportación.

Nota 19 - Contratos futuros

Durante los ejercicios 2007 y 2006 la empresa compró contratos de futuros de aluminio a liquidar en forma neta por diferencia de precio entre compra y venta al vencimiento. Los resultados por dichas operaciones se incluyen en resultados financieros.

A continuación se resumen las cantidades, los precios y el vencimiento de las operaciones vigentes:

Dic-07				
Fecha de la operación	Fecha de vencimiento	Cantidad (toneladas)	Precio US\$	Precio mercado US\$
29.06.06	15.02.08	25	2.462	2.540
12.09.07	20.02.08	25	2.475	2.540
12.09.07	16.04.08	25	2.500	2.540
12.09.07	18.06.08	25	2.510	2.540
12.09.07	15.10.08	25	2.520	2.540

Dic-06				
Fecha de la operación	Fecha de vencimiento	Cantidad (toneladas)	Precio US\$	Precio mercado US\$
28.06.06	29.08.07	25	2.476	2.729
29.06.06	15.02.08	25	2.462	2.616

Nota 20 - Compromisos

Al 31 de diciembre de 2007, se han recibido anticipos de clientes por \$ 24.603.375 (\$ 35.489.269 al 31 de diciembre de 2006), por los compromisos de ventas futuras de perfiles de aluminio.



Aluminios del Uruguay S.A.
Informe dirigido al Directorio referente a la
auditoría de los Estados Contables
expresados en dólares estadounidenses
correspondientes al ejercicio anual
finalizado el 31 de diciembre de 2008



Contenido

Dictamen de los Auditores Independientes	3
Estado de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2008	5
Estado de Resultados correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2008	6
Estado de Origen y Aplicación de Fondos correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2008	7
Estado de Evolución del Patrimonio correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2008	8
Anexo: Cuadro de Bienes de Uso, Intangibles y Amortizaciones correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2008	9
Notas a los Estados Contables al 31 de diciembre de 2008	10



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

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

Dictamen de los Auditores Independientes

Señores del Directorio de
Aluminios del Uruguay S.A.

Hemos auditado los estados contables de Aluminios del Uruguay S.A., los que comprenden el estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2008, los correspondientes estados de resultados, de origen y aplicación de fondos y de evolución del patrimonio por el ejercicio anual terminado en esa fecha, sus notas, que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas, y anexo (páginas 5 a 26).

Responsabilidad de la Dirección sobre los estados contables

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

Responsabilidad del Auditor

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

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

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



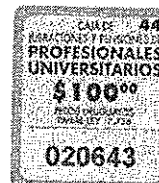
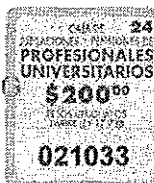
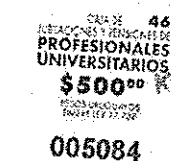
Opinión

En nuestra opinión, los referidos estados contables presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de Aluminios del Uruguay S.A. al 31 de diciembre de 2008, los resultados de sus operaciones y el origen y aplicación de fondos por el ejercicio anual terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

Montevideo, 31 de marzo de 2009

KPMG

Cr. Mario Amelotti
Socio
C.J. y P. P. U. N° 39.446



KPMG



KPMG



KPMG



KPMG

Estado de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2008

(en dólares estadounidenses)

	<u>Nota</u>	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
ACTIVO			
Activo Corriente			
Disponibilidades		502.358	3.258.442
Inversiones temporarias	4	627.882	-
Créditos por ventas	5	3.825.438	3.451.246
Otros créditos	6	2.411.955	2.985.608
Bienes de cambio	7	7.841.231	7.234.304
Total Activo Corriente		<u>15.208.864</u>	<u>16.929.600</u>
Activo No Corriente			
Bienes de uso (Anexo)		5.305.616	5.231.341
Otros créditos	6	682.441	400.000
Bienes de cambio	7	40.071	40.071
Intangibles (Anexo)		177.719	99.676
Total Activo No Corriente		<u>6.205.847</u>	<u>5.771.088</u>
TOTAL ACTIVO		<u>21.414.711</u>	<u>22.700.688</u>
PASIVO			
Pasivo Corriente			
Deudas comerciales	8	4.891.381	6.438.713
Deudas financieras	9	4.948.091	5.057.226
Deudas diversas	10	2.119.808	2.000.629
Total Pasivo Corriente		<u>11.959.280</u>	<u>13.496.568</u>
Pasivo No Corriente			
Deudas financieras	9	2.351.834	2.994.833
Pasivo por impuesto diferido	12	496.627	53.077
Total Pasivo No Corriente		<u>2.848.461</u>	<u>3.047.910</u>
TOTAL PASIVO		<u>14.807.741</u>	<u>16.544.478</u>
PATRIMONIO			
Aportes de propietarios	15	3.853.610	3.201.541
Ajustes al patrimonio	15	1.232.545	1.338.663
Resultados acumulados	15	1.520.815	1.616.006
TOTAL PATRIMONIO		<u>6.606.970</u>	<u>6.156.210</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>21.414.711</u>	<u>22.700.688</u>

El Anexo y las Notas 1 a 21 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Estado de Resultados correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2008

(en dólares estadounidenses)

	<u>Nota</u>	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Locales		24.291.193	21.728.256
Del exterior		<u>10.096.527</u>	<u>9.999.182</u>
Ingresos Operativos		34.387.720	31.727.438
Descuentos y bonificaciones		<u>(572.489)</u>	<u>(523.565)</u>
Ingresos Operativos Netos		33.815.231	31.203.873
Costo de los Bienes Vendidos		<u>(29.151.419)</u>	<u>(27.618.881)</u>
RESULTADO BRUTO		4.663.812	3.584.992
Gastos de Administración y Ventas			
Retribuciones personales y cargas sociales	11	(1.173.664)	(926.106)
Gastos directos de ventas		(374.081)	(419.467)
Honorarios profesionales		(284.762)	(167.506)
Reversión / (Formación) de provisiones y amortizaciones		(116.978)	21.953
Otros gastos		(932.242)	(888.399)
Resultados Diversos			
Otros ingresos		116.681	22.426
Otros egresos		(17.845)	(6.695)
Resultados Financieros			
Intereses ganados y otros ingresos financieros		207.995	127.037
Intereses perdidos y gastos financieros		(694.582)	(500.874)
Diferencia de cambio		<u>(238.319)</u>	<u>(142.982)</u>
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		1.156.015	704.379
Impuesto a la Renta	12	<u>(443.550)</u>	<u>99.131</u>
RESULTADO NETO		<u>712.465</u>	<u>803.510</u>
 Ganancia básica y diluida por acción	 16	 0,00290	 0,00327

El Anexo y las Notas 1 a 21 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Estado de Origen y Aplicación de Fondos correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2008

(en dólares estadounidenses)

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Resultado del ejercicio	712.465	803.510
Ajustes por:		
Impuesto a la renta	443.550	(99.131)
Amortizaciones	723.782	744.652
Constitución (desafectación) neta de provisiones	76.918	269.869
Consumo de repuestos	61.470	102.420
Resultado por baja de bienes de uso	112.908	216.783
Intereses ganados y otros ingresos financieros	(207.995)	(127.037)
Intereses perdidos y gastos financieros	694.582	500.874
Resultado operativo después de ajustes	<u>2.617.680</u>	<u>2.411.940</u>
(Aumento) / Disminución de inversiones temporarias	(623.939)	-
(Aumento) / Disminución de créditos comerciales	(464.670)	(137.376)
(Aumento) / Disminución de bienes de cambio	(593.367)	(1.277.030)
(Aumento) / Disminución de otros créditos	540.235	(633.105)
Aumento / (Disminución) de deudas comerciales y diversas	<u>(1.430.643)</u>	<u>704.534</u>
Efectivo generado por / (usado en) operaciones	45.296	1.068.963
Impuesto a la renta pagado	<u>(249.023)</u>	<u>(146.166)</u>
Flujos netos de efectivo por actividades de operación	<u>(203.727)</u>	<u>922.797</u>
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Adquisiciones de bienes de uso e intangibles	(1.050.478)	(655.348)
Intereses cobrados y otros ingresos financieros	204.052	127.037
Flujos netos de efectivo por actividades de inversión	<u>(846.426)</u>	<u>(528.311)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Aumento / (Disminuciones) de pasivos financieros	(749.638)	3.084.700
Intereses pagados y gastos financieros	(697.078)	(480.257)
Dividendos	(259.215)	(2.307)
Flujos netos de efectivo por actividades de financiación	<u>(1.705.931)</u>	<u>2.602.136</u>
Incremento / (Disminución) neto de efectivo y equivalentes	<u>(2.756.084)</u>	<u>2.996.622</u>
Efectivo y equivalentes al inicio	<u>3.258.442</u>	<u>261.820</u>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL	<u><u>502.358</u></u>	<u><u>3.258.442</u></u>

El Anexo y las Notas 1 a 21 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Estado de Evolución del Patrimonio correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2008

(en dólares estadounidenses)

	Capital	Ajustes al patrimonio	Resultados acumulados	Total
Saldo al 1 de enero de 2007	2.807.942	1.444.781	1.099.977	5.352.700
Capitalización (Nota 15)	393.599	-	(393.599)	-
Amortización de revalúos técnicos	-	(106.118)	106.118	-
Resultados del ejercicio	-	-	803.510	803.510
Saldo al 31 de diciembre de 2007	3.201.541	1.338.663	1.616.006	6.156.210
Capitalización (Nota 15)	652.069	-	(652.069)	-
Dividendos (Nota 15)	-	-	(261.705)	(261.705)
Amortización de revalúos técnicos	-	(106.118)	106.118	-
Resultados del ejercicio	-	-	712.465	712.465
Saldo al 31 de diciembre de 2008	3.853.610	1.232.545	1.520.815	6.606.970

El Anexo y las Notas 1 a 21 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

ANEXO

Cuadro de Bienes de Uso, Intangibles y Amortizaciones correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2008

(en dólares estadounidenses)

	Costo			Amortización y pérdidas por deterioro				Valor neto			
	Saldos iniciales	Altas	Bajas	Transferencias	Saldos finales	Amortización y pérdidas por deterioro			Dic-08	Dic-07	
						Saldos iniciales	Bajas	Amortización			Saldos finales
Bienes de Uso											
Inmuebles (terrenos)	463.053	-	-	-	463.053	-	-	-	463.053	463.053	463.053
Inmuebles (mejoras)	1.742.208	-	-	14.856	1.757.064	125.546	-	54.514	1.577.004	1.577.004	1.616.662
Máquinas y equipos	4.481.155	369.982	177.056	29.380	4.703.461	1.443.150	64.148	639.932	2.018.934	2.684.527	3.038.005
Muebles y utiles	416.768	-	-	8.176	424.944	398.420	-	4.660	403.080	21.864	18.348
Vehiculos y otros bienes de uso	66.789	63.858	-	-	130.647	60.924	-	4.930	65.854	64.793	5.865
Bienes en construcción	27.938	518.849	-	(52.412)	494.375	-	-	-	-	494.375	27.938
Repuestos	61.470	-	61.470	-	-	-	-	-	-	-	61.470
Total	7.259.381	952.689	238.526	-	7.973.544	2.028.040	64.148	704.036	2.667.928	5.305.616	5.231.341
Intangibles											
Software	99.676	97.789	-	-	197.465	-	-	19.746	19.746	177.719	99.676
Total	99.676	97.789	-	-	197.465	-	-	19.746	19.746	177.719	99.676

Notas a los Estados Contables al 31 de diciembre de 2008

(En dólares estadounidenses)

Nota 1 - Información básica sobre la empresa

Aluminios del Uruguay S.A. es una sociedad anónima abierta domiciliada en la República Oriental del Uruguay. Su principal actividad es la producción y comercialización en plaza y en el exterior de perfiles extruidos de aluminio, envases flexibles de laminados con aluminio y envases flexibles de films plásticos, impresos y sin impresión.

Los estados contables de Aluminios del Uruguay S.A. al 31 de diciembre de 2008 han sido aprobados por el Directorio de la sociedad el 26 de marzo de 2009.

Nota 2 - Principales políticas y prácticas contables aplicadas

2.1 Bases de preparación

Los estados contables se han preparado de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay, siguiendo lo establecido en los Decretos 162/004, 222/004 y 90/005. 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 y las alternativas para su aplicación por primera vez.

Con fecha 31 de julio de 2007 ha sido publicado el Decreto 266/007, 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 103/91. Esta modificación normativa rige para los ejercicios económicos iniciados a partir del 1° de enero de 2009; la empresa ha decidido no aplicarla en forma anticipada. Este nuevo cuerpo de normas modificará diversos criterios de revelación, valuación y presentación utilizados en la preparación de los estados contables de Aluminios del Uruguay S.A..

La moneda funcional de los estados contables de Aluminios del Uruguay 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 Aluminios del Uruguay S.A..

Los estados contables se han preparado sobre la base de costos históricos, excepto los inmuebles, las máquinas y equipos, las inversiones temporarias y los contratos futuros que fueron presentados a su valor razonable.

2.2 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 dólares estadounidenses a la cotización vigente a la fecha de los estados contables. Las diferencias de cambio resultantes figuran presentadas en el Estado de Resultados.

El siguiente es el detalle de la cotización de la principal moneda extranjera operada por Aluminios del Uruguay S.A. respecto al dólar estadounidense, al promedio y cierre de los estados contables:

	Promedio		Cierre	
	Dic-08	Dic-07	Dic-08	Dic-07
Pesos Uruguayos	21,10	23,43	24,36	21,50
Euro	0,63	0,78	0,71	0,67

2.3 Deterioro

Los valores contables de los activos de Aluminios del Uruguay S.A., 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. Si algún indicativo de deterioro existiera, 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 posteriormente se produce un aumento en la estimación del monto recuperable.

2.4 Disponibilidades

Las disponibilidades se presentan por su valor nominal, el cual no difiere de su valor razonable.

2.5 Inversiones temporarias

Las inversiones temporarias son clasificadas como inversiones financieras disponibles para la venta y se reconocen inicialmente a su costo y posteriormente se presentan a su valor razonable, reconociendo en el Estado de Resultados todas las ganancias o pérdidas correspondientes.

El valor razonable de las inversiones es determinado a partir de las cotizaciones vigentes a la fecha de los estados contables. En caso de instrumentos de deuda para los cuales no existe cotización fiable, se utilizan técnicas de estimación de valor razonable basadas en el análisis de flujos de efectivo descontados, tomando en consideración las tasas de interés vigentes en el mercado para instrumentos similares.

2.6 Créditos por ventas y otros créditos

Los créditos por ventas y otros créditos están presentados a su costo menos cualquier pérdida por deterioro (Nota 2.3). La provisión para deudores incobrables se ha constituido en función de los análisis de riesgo individualizado de los deudores.

2.7 Bienes de cambio

Los bienes de cambio están presentados al menor del costo o valor neto de realización. El valor neto de realización es el valor de venta estimado en el curso normal de los negocios, menos los costos estimados de terminación y gastos de venta.

El costo de los bienes de cambio incluye los gastos incurridos en la adquisición de bienes de cambio y la transformación hasta su ubicación y condición actual. En el caso de bienes producidos y en proceso, el costo incluye un porcentaje apropiado de gastos indirectos basado en la capacidad normal de producción.

El criterio de valuación de las salidas es costo promedio ponderado.

2.8 Bienes de uso e intangibles

Valuación

Los bienes de uso e intangibles, excepto inmuebles y máquinas y equipos, están presentados a su costo menos la amortización acumulada y deterioro, cuando corresponde (Nota 2.3).

Los inmuebles y máquinas y equipos (excepto matrices), se encuentran valuados de acuerdo a la valuación técnica efectuada por tasadores independientes al 30 de junio de 2005 y 31 de diciembre de 2005 respectivamente. El incremento por la revaluación resultante por un importe de US\$ 2.082.255 (inmuebles por US\$ 1.198.820 y máquinas y equipos (excepto matrices) por US\$ 883.435), neto del correspondiente impuesto a la renta diferido (US\$ 624.676), fue acreditado en revalúos técnicos dentro de Ajustes al patrimonio.

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. El resto de los gastos son reconocidos en el Estado de Resultados 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 de la fecha de su incorporación. Los terrenos no son amortizados. Las vidas útiles estimadas para cada categoría son las siguientes:

▪ Inmuebles (mejoras)	10 a 33 años
▪ Máquinas y equipos	4 a 10 años
▪ Muebles y útiles	10 años
▪ Vehículos y otros bienes de uso	3 a 10 años
▪ Software	5 años

Del total de amortizaciones, US\$ 697.282 (US\$ 738.621 al 31 de diciembre de 2007) fueron cargados al costo de producción, y los restantes US\$ 26.500 (US\$ 6.031 al 31 de diciembre de 2007) se incluyen como gastos de administración y ventas.

2.9 Deudas comerciales y diversas

Las deudas comerciales y diversas están presentadas a su costo.

2.10 Deudas financieras

Las deudas financieras están presentadas a su costo amortizado, con cualquier diferencia entre el costo y su valor de cancelación, reconocida en el Estado de Resultados durante el período de financiamiento, utilizando tasas de interés efectivas.

2.11 Patrimonio

Los dividendos son reconocidos como pasivo en la fecha que son aprobados.

2.12 Impuesto a la renta

El impuesto a la renta sobre los resultados 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 sobre el monto imponible de ganancia para el ejercicio, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha de los estados contables y considerando los ajustes por pérdidas fiscales en años anteriores.

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 para fines fiscales. El importe de impuesto diferido calculado es basado en la forma esperada de realización o liquidación de los importes contables de activos y pasivos, utilizando las tasas de impuestos aprobadas a la fecha de los estados contables.

2.13 Determinación del resultado

Para el reconocimiento de los ingresos y la imputación de costos y gastos se aplicó el principio de lo devengado.

Los ingresos operativos representan el importe de los bienes vendidos 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 de acuerdo con los criterios indicados en la Nota 2.7.

La amortización de los bienes de uso e intangibles es calculada según los criterios indicados en la Nota 2.8.

Los resultados financieros incluyen los intereses perdidos por préstamos, intereses recibidos por fondos invertidos y diferencias de cambio, según se indica en las Notas 2.2, 2.5 y 2.10.

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

2.14 Uso de estimaciones contables

La preparación de estados contables a una fecha determinada requiere que la dirección de Aluminios del Uruguay 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 Aluminios del Uruguay S.A. realiza estimaciones para calcular a un momento determinado la provisión para deudores incobrables, las amortizaciones y el cargo por impuesto a la renta, entre otras estimaciones. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados contables.

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.

El siguiente es el detalle de efectivo y equivalente de efectivo:

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Disponibilidades		
Caja y bancos	<u>502.358</u>	<u>3.258.442</u>

Nota 3 - Información por segmentos del negocio

Un segmento es un componente distinguible de Aluminios del Uruguay S.A. dedicado a suministrar productos que está sujeto a riesgos y beneficios diferentes de los correspondientes a otros segmentos.

La información por segmentos es presentada en relación a los segmentos del negocio de Aluminios del Uruguay S.A.: perfiles y envases flexibles.

Los activos, pasivos y resultados de los segmentos incluyen los saldos y transacciones directamente atribuibles a éstos, así como aquellos que pueden ser distribuidos sobre una base razonable. Los saldos y transacciones no distribuidos comprenden principalmente activos rentables, deudas financieras y los resultados asociados, que no pueden ser directamente atribuibles a los segmentos.

La presentación de la información por segmentos del negocio está basada en la naturaleza de las partidas y las actividades llevadas a cabo en el segmento.

(en miles de dólares)	Dic-08			Dic-07		
	Perfiles	Flexibles	Total	Perfiles	Flexibles	Total
Ingresos operativos	23.622	10.766	34.388	22.499	9.228	31.727
Costos y gastos operativos	(20.095)	(11.039)	(31.134)	(19.845)	(9.509)	(29.354)
Resultado de la operación	3.527	(273)	3.254	2.654	(281)	2.373
Gastos no distribuidos			(1.472)			(1.167)
Resultados diversos			99			16
Resultados financieros			(725)			(517)
Impuesto a la renta			(444)			99
Resultado neto			<u>712</u>			<u>804</u>
Activos por segmento	10.192	6.701	16.893	10.265	6.022	16.287
Activos no asignados			4.522			6.414
Total de activo			<u>21.415</u>			<u>22.701</u>
Pasivos por segmento	4.464	2.047	6.511	5.831	2.108	7.939
Pasivos no asignados			8.297			8.605
Total de pasivo			<u>14.808</u>			<u>16.544</u>
Adquisiciones de bienes de uso	588	365	953	489	67	556
Amortizaciones de bienes de uso	453	251	704	501	244	745

Nota 4 - Inversiones temporarias

El detalle de las inversiones temporarias es el siguiente:

	Dic-08	Dic-07
Letras de tesorería en Unidades Indexadas	627.882	-
	<u>627.882</u>	<u>-</u>

Nota 5 - Créditos por ventas

El detalle de los créditos por ventas es el siguiente:

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Corriente		
Deudores por ventas locales	1.940.991	1.047.843
Deudores por exportaciones	1.104.356	1.472.950
Documentos a cobrar por ventas locales	684.285	966.428
Documentos descontados	222.049	-
	<u>3.951.681</u>	<u>3.487.221</u>
Menos: Previsión para deudores incobrables	<u>(126.243)</u>	<u>(35.975)</u>
	<u><u>3.825.438</u></u>	<u><u>3.451.246</u></u>

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

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Saldos al inicio	35.975	64.078
Constitución (desafectación) neta	90.478	(27.984)
Diferencia de cambio	(210)	(119)
Utilización	-	-
Saldos al final	<u><u>126.243</u></u>	<u><u>35.975</u></u>
Corriente	<u><u>126.243</u></u>	<u><u>35.975</u></u>

Nota 6 - Otros créditos

El detalle de los otros créditos es el siguiente:

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Corriente		
Anticipo a proveedores	337.347	445.440
Depósitos en garantía	890.960	1.735.665
Gastos anticipados	8.415	11.258
Impuestos anticipados	740.733	301.338
Deudores varios (Nota 14.2)	434.500	491.907
	<u><u>2.411.955</u></u>	<u><u>2.985.608</u></u>
No Corriente		
Deudores varios (Nota 14.2)	<u><u>682.441</u></u>	<u><u>400.000</u></u>

Nota 7 - Bienes de cambio

El detalle de los bienes de cambio es el siguiente:

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Corriente		
Mercaderías de reventa	1.293.479	1.059.698
Productos terminados	962.490	1.400.585
Productos en proceso	1.033.392	1.306.225
Materias primas	4.248.903	2.534.504
Importaciones en trámite	333.562	977.447
	<u>7.871.826</u>	<u>7.278.459</u>
Menos: Previsión por obsolescencia	<u>(30.595)</u>	<u>(44.155)</u>
	<u>7.841.231</u>	<u>7.234.304</u>
No corriente		
Bienes de uso destinados a la venta	<u>40.071</u>	<u>40.071</u>

La siguiente es la evolución de la previsión por obsolescencia:

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Saldos al inicio	44.155	30.181
Constitución (desafectación) neta	(13.560)	297.853
Utilización		(283.879)
Saldos al final	<u>30.595</u>	<u>44.155</u>
Corriente	<u>30.595</u>	<u>44.155</u>

Nota 8 - Deudas comerciales

El detalle de las deudas comerciales es el siguiente:

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Corriente		
Proveedores por importaciones	2.586.878	4.539.666
Proveedores de plaza	2.253.499	1.856.047
Provisión para gastos de importaciones	51.004	43.000
	<u>4.891.381</u>	<u>6.438.713</u>

Nota 9 - Deudas financieras

El detalle de las deudas financieras es el siguiente:

	Dic-08				Total
	Menor a 1 año	1 año a 3 años	3 años a 5 años	Mayor a 5 años	
Obligaciones Negociables ⁽¹⁾	547.333	1.094.667	1.094.667	-	2.736.667
Préstamos bancarios	3.024.397	-	-	-	3.024.397
Préstamos bancarios (Pref. Exportaciones)	902.251	-	-	-	902.251
Financiamiento por inversión ⁽²⁾	111.555	162.500	-	-	274.055
Documentos descontados	222.049	-	-	-	222.049
Operaciones futuro	117.044	-	-	-	117.044
Sobregiros transitorios	23.462	-	-	-	23.462
	4.948.091	1.257.167	1.094.667	-	7.299.925

	Dic-07				Total
	Menor a 1 año	1 año a 3 años	3 años a 5 años	Mayor a 5 años	
Obligaciones Negociables ⁽¹⁾	-	1.089.600	1.089.600	544.800	2.724.000
Préstamos bancarios	1.870.488	-	-	-	1.870.488
Préstamos bancarios (Pref. exportaciones)	1.674.678	-	-	-	1.674.678
Financiamiento por inversión ⁽²⁾	114.032	270.833	-	-	384.865
Contrato de financiación a largo plazo ⁽³⁾	1.398.028	-	-	-	1.398.028
	5.057.226	1.360.433	1.089.600	544.800	8.052.059

⁽¹⁾ Con fecha 8 de noviembre de 2007, la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas resolvió efectuar una emisión de Obligaciones Negociables por oferta pública por un valor nominal de hasta US\$ 2.800.000, de acuerdo a las siguientes condiciones:

Monto y moneda de la emisión: El monto será por un valor nominal de US\$ 2.800.000.

Gastos asociados a la emisión: Los gastos asociados a la emisión ascienden a US\$ 76.000 más I.V.A.

Fecha de la emisión: 28 de diciembre de 2007.

Tasa de interés y forma de pago de los intereses: La tasa de interés se fija en Libor a 90 días más 200 puntos básicos, durante todo el plazo, con un máximo de 8,225% y un mínimo de 7,25%, con pagos de intereses a trimestre vencido.

Forma de pago: El capital de la Emisión se amortizará en 5 (cinco) cuotas iguales, anuales y consecutivas venciendo la primera a los 24 (veinticuatro) meses de la fecha de Emisión.

El Agente de Pago será la Bolsa de Valores de Montevideo.

Garantía: Se ha constituido un fideicomiso de garantía, cediendo los créditos actuales y futuros de clientes de Aluminios del Uruguay S.A., cuyas facturaciones anuales totalizan aproximadamente US\$ 1.200.000.

⁽²⁾ Con fecha 28 de julio de 2003 el Banco de la República Oriental del Uruguay, dentro del Programa Multisectorial II del Banco Interamericano de Desarrollo, resolvió otorgar a Aluminios del Uruguay S.A. asistencia financiera por US\$ 650.000 destinados a inversiones en maquinaria y equipamiento. La empresa utilizó la totalidad del mismo para la compra de una impresora Flexográfica de 8 colores.

⁽³⁾ Incluía el reperfilamiento del total de la deuda de la Sociedad a mayo de 2003 acordado con los bancos acreedores. El acuerdo establecía un plan de amortización del capital y el pago de intereses en forma trimestral, que se extendía hasta diciembre de 2009. Los términos contractuales del préstamo estaban condicionados al cumplimiento de ciertas relaciones técnicas, vinculadas a razón corriente, endeudamiento y resultado antes de intereses, impuestos y depreciaciones en relación al servicio de deuda, establecidas sobre los estados contables al cierre de cada ejercicio económico, así como restricciones en la enajenación de ciertos bienes entre otras condiciones. Durante el mes de enero de 2008, se procedió a cancelar la totalidad de las deudas financieras referidas en este punto.

Nota 10 - Deudas diversas

El detalle de las deudas diversas es el siguiente:

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Corriente		
Anticipos de clientes	1.459.035	1.144.343
Retribuciones al personal y sus cargas sociales	449.335	517.907
Documentos a pagar	-	38.099
Acreedores fiscales	39.339	109.275
Gastos de exportación	14.758	49.009
Otras deudas	157.341	141.996
	<u>2.119.808</u>	<u>2.000.629</u>

Nota 11 - Gastos del personal

Los gastos del personal incurridos por la empresa en los ejercicios finalizados a la fecha de los estados contables, han sido los siguientes:

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Sueldos	3.189.935	2.405.156
Contribuciones a la seguridad social	1.181.289	744.419
Otros beneficios	183.257	84.171
	<u>4.554.481</u>	<u>3.233.746</u>

El número promedio de empleados durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2008 fue de 263 personas (243 al 31 de diciembre de 2007).

Del total de gastos, US\$ 3.380.817 (US\$ 2.307.640 al 31 de diciembre de 2007) fueron cargados al costo de producción, y los restantes US\$ 1.173.664 (US\$ 926.106 al 31 de diciembre de 2007) se incluyen como gastos de administración y ventas.

Nota 12 - Impuesto a la renta

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

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Gasto por impuesto corriente		
Impuesto corriente	-	241.371
Impuesto diferido		
Gasto / (Ingreso) por origen y reversión de diferencias temporarias	443.550	(340.502)
Total impuesto a la renta	<u>443.550</u>	<u>(99.131)</u>

12.2 Conciliación del gasto por impuesto a la renta y la utilidad contable

	Dic-08		Dic-07	
	%	US\$	%	US\$
Resultados antes de impuestos		<u>1.156.015</u>		<u>704.379</u>
Impuesto a la renta según la tasa aplicable	25%	289.004	30%	211.314
Previsiones no admitidas	0%	-	0%	-
Ingresos exentos por inversiones	0%	-	(34%)	(236.962)
Gastos no deducibles	5%	55.257	7%	48.676
Reversión de diferencias temporarias de activo fijo	15%	176.381	(46%)	(324.972)
Exoneración por canalización del ahorro	0%	-	11%	74.836
Gasto / (Ingreso) por reducción en la tasa impositiva	0%	-	1%	4.352
Otros ajustes	(7%)	(77.092)	18%	123.625
Tasa y gasto / (Ingreso) por impuesto a la renta	<u>38%</u>	<u>443.550</u>	<u>(14%)</u>	<u>(99.131)</u>

12.3 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:

	Dic-08			Dic-07		
	Activo	Pasivo	Neto	Activo	Pasivo	Neto
Créditos por ventas	(16.945)	-	(16.945)	(5.534)	-	(5.534)
Bienes de cambio	-	280.221	280.221	(123.021)	-	(123.021)
Bienes de uso	-	176.072	176.072	-	55.803	55.803
Provisiones	(17.164)	-	(17.164)	(3.000)	-	(3.000)
Pérdidas fiscales	(39.252)	-	(39.252)	-	-	-
Beneficios fiscales	-	113.695	113.695	-	128.829	128.829
(Activo) / Pasivo neto	<u>(73.361)</u>	<u>569.988</u>	<u>496.627</u>	<u>(131.555)</u>	<u>184.632</u>	<u>53.077</u>

12.4 Movimientos de las diferencias temporarias

	Saldos a	Reconocido en		Saldos a
	Dic-07	Resultados	Patrimonio	Dic-08
Créditos por ventas	(5.534)	(11.411)	-	(16.945)
Bienes de cambio	(123.021)	403.242	-	280.221
Bienes de uso	55.803	120.269	-	176.072
Provisiones	(3.000)	(14.164)	-	(17.164)
Otros conceptos	-	(39.252)	-	(39.252)
Beneficios fiscales	128.829	(15.134)	-	113.695
(Activo) / Pasivo neto por impuesto diferido	<u>53.077</u>	<u>443.550</u>	<u>-</u>	<u>496.627</u>

	Saldos a	Reconocido en		Saldos a
	Dic-06	Resultados	Patrimonio	Dic-07
Créditos por ventas	(15.568)	10.034	-	(5.534)
Bienes de cambio	20.174	(143.195)	-	(123.021)
Bienes de uso	345.898	(290.095)	-	55.803
Provisiones	(3.587)	587	-	(3.000)
Otros conceptos	46.662	82.167	-	128.829
(Activo) / Pasivo neto por impuesto diferido	393.579	(340.502)	-	53.077

Nota 13 - Instrumentos financieros

Como resultado del curso normal de los negocios de Aluminios del Uruguay S.A. surgen exposiciones a riesgos de crédito, riesgo de tasa de interés y riesgo de moneda.

La administración del riesgo es ejecutada por la gerencia financiera y revisada por el Comité de Riesgo integrado por la gerencia general, gerencia comercial y gerencia financiera.

13.1 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se divide entre plaza y exportación. Las cuentas a cobrar de plaza se encuentran distribuidas en un grupo numeroso de clientes. Las cuentas a cobrar de exportación son mayoritariamente cubiertas con seguros de créditos de exportación y las excepciones aprobadas por el Comité de Riesgo.

La gerencia ha definido políticas de crédito que permiten monitorear este riesgo de forma continua. 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:

	Dic-08		Dic-07	
	Tasa efectiva	Menor a 1 año	Tasa efectiva	Menor a 1 año
Inversiones temporarias UI	3,30%	627.882	-	-
Otros créditos - Depósitos en garantía (BCU) US\$	4,46%	885.000	9,84%	1.650.000
Contrato de financiación a largo plazo US\$	-	-	10,37%	1.398.028
Financiamiento por inversión US\$	7,75%	274.055	10,25%	384.865
Préstamos bancarios US\$	7,78%	3.024.397	10,00%	1.870.488
Préstamos bancarios (Pref. Exportaciones) US\$	4,46%	902.251	5,93%	1.674.678
Obligaciones negociables US\$	7,25%	2.736.667	7,25%	2.724.000
Documentos descontados	8,20%	222.049	-	-
Sobregiros \$	5,92%	23.462	-	-
		7.182.881		8.052.059

13.3 Riesgo de moneda

Aluminios del Uruguay S.A. incurre en riesgos de moneda extranjera en ventas y compras denominados en monedas diferentes al dólar estadounidense. La principal moneda que origina este riesgo es el Peso Uruguayo. Este riesgo es monitoreado de forma de mantener la exposición al mismo en niveles aceptables para Aluminios del Uruguay S.A.

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

	Dic-08			Dic-07	
	Euros	Pesos Uruguayos	Total equiv. US\$	Pesos Uruguayos	Total equiv. US\$
Activo corriente					
Disponibilidades	-	2.188.609	89.837	985.238	45.825
Inversiones temporarias	-	15.296.461	627.882	-	-
Créditos por ventas	-	7.513.655	308.417	5.022.400	233.600
Otros créditos	42.685	11.514.504	532.762	5.931.012	275.861
	<u>42.685</u>	<u>36.513.229</u>	<u>1.558.898</u>	<u>11.938.650</u>	<u>555.286</u>
Activo no corriente					
Activo por impuesto diferido	-	-	-	-	-
TOTAL ACTIVO	<u>42.685</u>	<u>36.513.229</u>	<u>1.558.898</u>	<u>11.938.650</u>	<u>555.286</u>
Pasivo corriente					
Deudas comerciales	88.408	14.639.930	725.451	11.332.779	527.106
Deudas financieras	-	571.581	23.462	-	-
Deudas diversas	-	10.291.946	422.459	13.088.297	608.758
	<u>88.408</u>	<u>25.503.457</u>	<u>1.171.372</u>	<u>24.421.076</u>	<u>1.135.864</u>
Pasivo no corriente					
Pasivo por impuesto diferido	-	12.098.827	496.627	1.141.156	53.077
TOTAL PASIVO	<u>88.408</u>	<u>37.602.284</u>	<u>1.667.999</u>	<u>25.562.232</u>	<u>1.188.941</u>
Posición Neta	<u>(45.723)</u>	<u>(1.089.055)</u>	<u>(109.101)</u>	<u>(13.623.582)</u>	<u>(633.655)</u>

13.4 Valor razonable

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

Nota 14 - Partes relacionadas

14.1 Saldos y transacciones con directores y ejecutivos

Los saldos con directores son los siguientes:

	Dic-08	Dic-07
Otros créditos (Corriente)		
Deudores varios		
Directores	<u>2.941</u>	<u>-</u>
Deudas diversas (Corriente)		
Otras deudas		
Directores	<u>-</u>	<u>17.893</u>

El siguiente es el detalle de las transacciones con directores y ejecutivos:

Deudas diversas (Corriente)

Otras deudas		
Directores	-	17.893

14.2 Saldos y transacciones con partes relacionadas

La empresa es controlada por Focus Finance Limited que es titular del 95,25% de los votos de la Asamblea de Accionistas de Aluminios del Uruguay S.A.. El 4,75% remanente en acciones están diseminadas entre tenedores individuales.

Los saldos con partes relacionadas son los siguientes:

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Otros créditos (Corriente)		
Deudores varios		
Focus Finance Limited	400.000	410.345
Otros créditos (No Corriente)		
Deudores varios		
Focus Finance Limited	682.441	400.000

El siguiente es el detalle de las transacciones con partes relacionadas efectuadas por Aluminios del Uruguay S.A.:

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Comisiones devengadas a cobrar por aval		
Focus Finance Limited		11.836
Comisiones devengadas a pagar por aval		
Focus Finance Limited	-	25.418

Nota 15 - Patrimonio

Capital

El capital contractual al 31 de diciembre de 2008 es Pesos Uruguayos 100.000.000. Las acciones en circulación son 246.000.000 de un valor nominal de Pesos Uruguayos 0,10 cada una (246.000.000 al 31 de diciembre de 2007). 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 Aluminios del Uruguay S.A..

El valor equivalente en dólares estadounidenses del capital integrado es de US\$ 3.853.610 (US\$ 3.201.541 al 31 de diciembre de 2007) que representa el valor histórico de las integraciones efectivas de capital, menos los rescates o reducciones del capital aprobadas por Asamblea.

La siguiente es la evolución de las acciones integradas:

	Acciones Ordinarias	
	Dic-08	Dic-07
Acciones en circulación al inicio	246.000.000	151.300.000
Emisión por capitalización	-	94.700.000
Acciones en circulación al final	<u>246.000.000</u>	<u>246.000.000</u>

En la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 18 de abril de 2007 se resolvió la capitalización de resultados acumulados por un importe de Pesos Uruguayos 9.470.000 (equivalente a US\$ 393.599).

Según acta de Directorio se resolvió la capitalización de resultados acumulados por un importe de Pesos Uruguayos 12.871.841 (equivalentes a US\$ 652.069), estando pendiente a la fecha la emisión de acciones.

Ajustes al patrimonio

Los ajustes al patrimonio comprenden el incremento en los valores razonables de bienes de uso, y su amortización así como el reconocimiento del impuesto diferido correspondiente (Nota 2.8).

Resultados acumulados

Los resultados acumulados se exponen a su valor histórico determinados en dólares estadounidenses e incluyen el valor de las reservas existentes al cierre del ejercicio.

Dividendos

En la Asamblea Ordinaria de Accionistas, celebrada el 29 de abril de 2008, se aprobó distribuir de los resultados acumulados al 31 de diciembre de 2007 dividendos en efectivo. Los dividendos antes mencionados ascendieron a Pesos Uruguayos 5.166.000 (equivalentes a US\$ 261.705).

Patrimonio en Pesos Uruguayos

A efectos de lograr una exposición del patrimonio que facilite la aplicación y el control de las disposiciones legales y estatutarias vigentes, se presenta a continuación la composición del patrimonio en Pesos Uruguayos:

	Dic-08	Dic-07
Aportes de propietarios		
Capital integrado	37.471.841	24.600.000
Ajuste por conversión del capital	56.409.806	44.233.132
Ajustes al patrimonio		
Revaluos técnicos	29.757.913	32.317.479
Ajuste por conversión	2.888.031	(7.438.161)
Reservas		
Reserva legal	3.518.184	2.524.804
Reserva por inversiones	16.656.856	12.546.424
Reservas estatutarias	6.555	6.555
Resultados acumulados		
Resultados de ejercicios anteriores	2.673.447	4.473.426
Resultado del período	11.576.370	18.782.108
	<u>160.959.003</u>	<u>132.045.767</u>

En la Asamblea Ordinaria de Accionistas de fecha 18 de abril de 2007 se resolvió distribuir dividendos de \$ 6.458.261 a la constitución de la reserva por exoneración establecida en el artículo 447 de la Ley 15.903 y \$ 904.804 para la formación de la reserva legal de acuerdo al artículo 93 Ley 16.060.

En la Asamblea Ordinaria de Accionistas de fecha 29 de abril de 2008 se resolvió la distribución de utilidades por \$ 993.380 a reserva legal de acuerdo al artículo 93 Ley 16.060, \$ 4.110.432 a reserva por reserva por exoneración establecida en el artículo 447 Ley 15.903 y la distribución de dividendos por \$ 5.166.000.

En el proyecto de distribución de utilidades correspondiente al presente ejercicio se deberán destinar \$ 578.819 para la formación de la reserva legal de acuerdo al artículo 93 Ley 16.060.

Nota 16 - Ganancias por acción

Ganancia básica y diluida por acción

El cálculo de la ganancia básica por acción 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.

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.

El siguiente es el cálculo del resultado neto atribuible a los accionistas:

	Dic-08	Dic-07
Resultado del periodo	712.465	803.510
Resultado neto atribuible a los accionistas	712.465	803.510

El siguiente es el cálculo del promedio ponderado de la cantidad de acciones:

	Dic-08	Dic-07
Acciones en circulación	246.000.000	246.000.000
Promedio ponderado de cantidad de acciones	246.000.000	246.000.000

El siguiente es el cálculo de la ganancia básica por acción:

	Dic-08	Dic-07
Resultado neto atribuible a los accionistas	712.465	803.510
Promedio ponderado de cantidad de acciones	246.000.000	246.000.000
Ganancia básica y diluida por acción	0,00290	0,00327

Nota 17 - Garantías otorgadas

Se mantiene prenda sobre máquinas industriales y cesión de créditos como garantía de un préstamo de largo plazo cuyo saldo al 31 de diciembre de 2008 asciende a US\$ 274.055 (US\$ 1.782.893 al 31 de diciembre de 2007).

Los depósitos en garantía que se presentan en el capítulo otros créditos incluyen depósitos en el Banco Central del Uruguay por US\$ 885.000 al 31 de diciembre de 2008 (US\$ 1.650.000 al 31 de diciembre de 2007), preñados en garantía de operaciones de prefinanciación de exportaciones por US\$ 902.251 al 31 de diciembre de 2008 (US\$ 1.674.678 al 31 de diciembre de 2007), reguladas bajo la circular 1.456 del Banco Central del Uruguay.

Se han afectado letras de tesorería en Unidades Indexadas por un valor de UI 7.141.336 (US\$ 551.150) como garantía para un préstamo de un monto de US\$ 500.000.

Nota 18 - Contratos con terceros

18.1 Seguros contratados

Se mantienen seguros sobre edificios, maquinarias e equipamiento industrial, contenido de oficinas y mercaderías en valores suficientes como para cubrir eventuales siniestros que pudieran ocurrir e impedir el funcionamiento normal de los negocios.

18.2 Whetstone Entreprises Inc.

Aluminios del Uruguay S.A. mantiene un contrato para el desarrollo de las exportaciones con la firma Whetstone Entreprises Inc., cuyas condiciones vigentes implican una comisión del 2% sobre el monto de ventas de exportación.

Nota 19 - Contratos futuros

Durante los ejercicios 2008 y 2007 la empresa compró contratos de futuros de aluminio a liquidar en forma neta por diferencia de precio entre compra y venta al vencimiento. Los resultados por dichas operaciones se incluyen en resultados financieros.

A continuación se resumen las cantidades, los precios y el vencimiento de las operaciones vigentes:

Dic-08				
Fecha de la operación	Fecha de vencimiento	Cantidad (toneladas)	Precio US\$	Precio mercado US\$
13.10.08	15.04.09	50	2.325	1.547
13.10.08	15.06.09	50	2.360	1.574
13.10.08	15.08.09	25	2.383	1.600
13.10.08	15.03.09	25	2.305	1.536
Dic-07				
Fecha de la operación	Fecha de vencimiento	Cantidad (toneladas)	Precio US\$	Precio mercado US\$
29.06.06	15.02.08	25	2.462	2.540
12.09.07	20.02.08	25	2.475	2.540
12.09.07	16.04.08	25	2.500	2.540
12.09.07	18.06.08	25	2.510	2.540
12.09.07	15.10.08	25	2.520	2.540

Nota 20 - Compromisos

Al 31 de diciembre de 2008, se han recibido anticipos de clientes por US\$ 1.358.871 (US\$ 1.144.343 al 31 de diciembre de 2007), por los compromisos de ventas futuras de perfiles de aluminio.

Nota 21 - Reliquidaciones fiscales de años anteriores

Como resultado de la actuación practicada por la División Grandes Contribuyentes de la Dirección General Impositiva, durante el ejercicio, surgió una reliquidación de tributos de años anteriores que a juicio de la Dirección General Impositiva no habían sido correctamente liquidados. El monto de la reliquidación ascendió a US\$ 223.006 más US\$ 87.060 por concepto de multas y recargos y se incluyó en los estados contables en las siguientes cuentas:

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Resultados acumulados	-	64.718
Otros gastos - resultado del ejercicio	87.060	44.557
	<u>113.731</u>	<u>-</u>
Créditos IVA a recuperar	<u>200.791</u>	<u>109.275</u>



Aluminios del Uruguay S.A.

**Informe dirigido al Directorio referente
a la auditoría de los Estados Contables
expresados en pesos uruguayos
correspondientes al ejercicio anual
finalizado el 31 de diciembre de 2008**

KPMG

31 de marzo de 2009

Este informe contiene 25 páginas



Contenido

Dictamen de los Auditores Independientes	3
Estado de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2008	5
Estado de Resultados correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2008	6
Estado de Origen y Aplicación de Fondos correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2008	7
Estado de Evolución del Patrimonio correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2008	8
Anexo: Cuadro de Bienes de Uso, Intangibles y Amortizaciones correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2008	9
Notas a los Estados Contables al 31 de diciembre de 2008	10



KPMG Sociedad Civil
Edificio Torre Libertad
Plaza de Cagancha 1335 - Piso 7
11.100 Montevideo - Uruguay
Casilla de Correo 648

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

Dictamen de los Auditores Independientes

Señores del Directorio de
Aluminios del Uruguay S.A.

Hemos auditado los estados contables en pesos uruguayos de Aluminios del Uruguay S.A., los que comprenden el estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2008, los correspondientes estados de resultados, de origen y aplicación de fondos y de evolución del patrimonio por el ejercicio anual terminado en esa fecha, sus notas, que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas, y anexo (páginas 5 a 25).

Responsabilidad de la Dirección sobre los estados contables

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

Responsabilidad del Auditor

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

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

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



Opinión

En nuestra opinión, los referidos estados contables presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de Aluminios del Uruguay S.A. al 31 de diciembre de 2008, los resultados de sus operaciones y el origen y aplicación de fondos por el ejercicio anual terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

Montevideo, 31 de marzo de 2009

KPMG

Cr. Mario Amelotti

Socio

C.J. y P. P. U. N° 39.446

CAJA DE 37
JUBILACIONES Y PENSIONES DE
PROFESIONALES
UNIVERSITARIOS
\$500⁰⁰
PESOS URUGUAYOS
TAREFA LEY 17.738
005084

CAJA DE 41
JUBILACIONES Y PENSIONES DE
PROFESIONALES
UNIVERSITARIOS
\$200⁰⁰
PESOS URUGUAYOS
TAREFA LEY 17.738
020922

CAJA DE 13
JUBILACIONES Y PENSIONES DE
PROFESIONALES
UNIVERSITARIOS
\$200⁰⁰
PESOS URUGUAYOS
TAREFA LEY 17.738
021033

CAJA DE 37
JUBILACIONES Y PENSIONES DE
PROFESIONALES
UNIVERSITARIOS
\$50⁰⁰
PESOS URUGUAYOS
TAREFA LEY 17.738
027702

CAJA DE 41
JUBILACIONES Y PENSIONES DE
PROFESIONALES
UNIVERSITARIOS
\$20⁰⁰
PESOS URUGUAYOS
TAREFA LEY 17.738
027908

CAJA DE 13
JUBILACIONES Y PENSIONES DE
PROFESIONALES
UNIVERSITARIOS
\$20⁰⁰
PESOS URUGUAYOS
TAREFA LEY 17.738
027908

Estado de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2008

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
ACTIVO			
Activo Corriente			
Disponibilidades		12.238.446	70.056.503
Inversiones temporarias	4	15.296.461	-
Créditos por ventas	5	93.195.322	74.201.789
Otros créditos	6	58.760.044	64.190.573
Bienes de cambio	7	191.028.070	155.537.537
Total Activo Corriente		<u>370.518.343</u>	<u>363.986.402</u>
Activo No Corriente			
Bienes de uso (Anexo)		129.255.417	112.473.826
Otros créditos	6	16.625.628	8.600.000
Bienes de cambio	7	976.210	861.527
Intangibles (Anexo)		4.329.590	2.143.034
Total Activo No Corriente		<u>151.186.845</u>	<u>124.078.387</u>
TOTAL ACTIVO		<u>521.705.188</u>	<u>488.064.789</u>
PASIVO			
Pasivo Corriente			
Deudas comerciales	8	119.163.823	138.432.330
Deudas financieras	9	120.545.394	108.730.359
Deudas diversas	10	51.642.761	43.326.267
Total Pasivo Corriente		<u>291.351.978</u>	<u>290.488.956</u>
Pasivo No Corriente			
Deudas financieras	9	57.295.380	64.388.910
Pasivo por impuesto diferido	12	12.098.827	1.141.156
Total Pasivo No Corriente		<u>69.394.207</u>	<u>65.530.066</u>
TOTAL PASIVO		<u>360.746.185</u>	<u>356.019.022</u>
PATRIMONIO			
Aportes de propietarios	15	37.471.841	24.600.000
Ajustes al capital		56.409.806	44.233.132
Ajustes al patrimonio	15	32.645.944	24.879.318
Reservas	15	20.181.595	15.077.783
Resultados acumulados	15	14.249.817	23.255.534
TOTAL PATRIMONIO		<u>160.959.003</u>	<u>132.045.767</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>521.705.188</u>	<u>488.064.789</u>

El Anexo y las Notas 1 a 21 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Estado de Resultados correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2008

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Locales		505.506.181	509.026.182
Del exterior		210.111.410	234.250.068
Ingresos Operativos		<u>715.617.591</u>	<u>743.276.250</u>
Descuentos y bonificaciones		(11.122.316)	(12.265.517)
Ingresos Operativos Netos		704.495.275	731.010.733
Costo de los Bienes Vendidos		<u>(609.272.616)</u>	<u>(647.025.399)</u>
RESULTADO BRUTO		95.222.659	83.985.334
Gastos de Administración y Ventas			
Retribuciones personales y cargas sociales	11	(24.749.376)	(21.695.814)
Gastos directos de ventas		(7.888.349)	(9.826.821)
Honorarios profesionales		(6.004.855)	(3.924.150)
Reversión / (Formación) de provisiones y amortizaciones		(2.466.747)	514.288
Otros gastos		(19.658.444)	(20.854.114)
Resultados Diversos			
Otros ingresos		2.513.332	525.373
Otros egresos		(384.385)	(156.843)
Resultados Financieros			
Intereses ganados y otros ingresos financieros		4.446.931	2.976.086
Intereses perdidos y gastos financieros		(15.067.781)	(11.733.937)
Diferencia de cambio		(5.027.266)	(3.349.628)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		<u>20.935.719</u>	<u>16.459.774</u>
Impuesto a la Renta	12	(9.359.349)	2.322.334
RESULTADO NETO		<u><u>11.576.370</u></u>	<u><u>18.782.108</u></u>
 Ganancia básica y diluida por acción	 16	 0,04706	 0,07635

El Anexo y las Notas 1 a 21 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Estado de Origen y Aplicación de Fondos correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2008

(en pesos uruguayos)

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Resultado del ejercicio	11.576.370	18.782.108
Ajustes por:		
Impuesto a la renta	9.359.349	(2.322.334)
Amortizaciones	15.272.524	17.444.934
Constitución neta de provisiones	1.617.009	6.323.031
Consumo de repuestos	1.297.078	2.399.385
Resultado por baja de bienes de uso	2.382.472	5.078.559
Intereses ganados y otros ingresos financieros	(4.446.931)	(2.976.086)
Intereses perdidos y gastos financieros	15.067.781	11.733.937
Resultado operativo después de ajustes	52.125.652	56.463.534
(Aumento) / Disminución de inversiones temporarias	(13.165.113)	-
(Aumento) / Disminución de créditos comerciales	(9.804.537)	(3.218.297)
(Aumento) / Disminución de bienes de cambio	(12.520.044)	(29.916.883)
(Aumento) / Disminución de otros créditos	11.398.959	(14.831.702)
Aumento / (Disminución) de deudas comerciales y diversas	(30.186.567)	16.546.722
Efectivo generado por / (usado en) operaciones	(2.151.650)	25.043.374
Impuesto a la renta pagado	(5.254.385)	(3.424.220)
Flujos netos de efectivo por actividades de operación	<u>(7.406.035)</u>	<u>21.619.154</u>
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Adquisiciones de bienes de uso e intangibles	(21.523.867)	(10.740.635)
Intereses cobrados y otros ingresos financieros	4.444.523	2.976.086
Flujos netos de efectivo por actividades de inversión	<u>(17.079.344)</u>	<u>(7.764.549)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Aumento / (Disminuciones) de pasivos financieros	(15.817.362)	72.265.028
Intereses pagados y gastos financieros	(14.115.486)	(11.250.944)
Dividendos	(4.969.185)	(54.046)
Flujos netos de efectivo por actividades de financiación	<u>(34.902.033)</u>	<u>60.960.038</u>
Ajuste de conversión del efectivo y equivalentes	1.569.355	(11.151.784)
Incremento / (Disminución) neto de efectivo y equivalentes	(57.818.057)	63.662.859
Efectivo y equivalentes al inicio	<u>70.056.503</u>	<u>6.393.644</u>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL	<u><u>12.238.446</u></u>	<u><u>70.056.503</u></u>

El Anexo y las Notas 1 a 21 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Estado de Evolución del Patrimonio correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2008

(en pesos uruguayos)

	Capital	Aportes y compromisos a capitalizar	Ajustes al capital	Ajustes al patrimonio	Reserva legal	Reserva por reinversiones	Reservas afectadas	Resultados acumulados	Total
Saldo al 1 de enero de 2007	15.130.000	-	53.439.944	35.685.097	1.620.000	6.088.163	6.555	18.746.925	130.716.684
Capitalización (Nota 15)	9.470.000	-	-	-	-	-	-	(9.470.000)	-
Formación de reservas (Nota 15)	-	-	-	-	904.804	6.458.261	-	(7.363.065)	-
Amortización de revalúos técnicos	-	-	-	(2.559.566)	-	-	-	2.559.566	-
Ajuste por conversión	-	-	(9.206.812)	(8.246.213)	-	-	-	-	(17.453.025)
Resultados del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	18.782.108	18.782.108
Saldo al 31 de diciembre de 2007	24.600.000	-	44.233.132	24.879.318	2.524.804	12.546.424	6.555	23.255.534	132.045.767
Capitalización (Nota 15)	12.871.841	-	-	-	-	-	-	(12.871.841)	-
Dividendos (Nota 15)	-	-	-	-	-	-	-	(5.166.000)	(5.166.000)
Formación de reservas (Nota 15)	-	-	-	-	993.380	4.110.432	-	(5.103.812)	-
Amortización de revalúos técnicos	-	-	-	(2.559.566)	-	-	-	2.559.566	-
Ajuste de conversión	-	-	12.176.674	10.326.192	-	-	-	-	22.502.866
Resultados del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	11.576.370	11.576.370
Saldo al 31 de diciembre de 2008	37.471.841	-	56.409.806	32.645.944	3.518.184	16.656.856	6.555	14.249.817	160.959.003

El Anexo y las Notas 1 a 21 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

ANEXO

Cuadro de Bienes de Uso, Intangibles y Amortizaciones correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2008

(en pesos uruguayos)

	Costo				Amortización y pérdidas por deterioro				Valor neto				
	Saldos iniciales	Altas	Bajas	Transferencias	Ajuste por conversión	Saldos finales	Saldos iniciales	Bajas	Amortización	Ajuste por conversión	Saldos finales	Valor neto Dic-08	Valor neto Dic-07
Bienes de Uso													
Inmuebles (terrenos)	9.955.640	-	-	-	1.325.257	11.280.897	-	-	-	-	-	11.280.897	9.955.640
Inmuebles (mejoras)	37.457.472	-	-	313.476	5.034.645	42.805.593	2.699.239	-	1.150.300	537.083	4.386.622	38.418.971	34.758.224
Máquinas y equipos	96.344.828	7.476.414	3.736.059	619.947	13.880.587	114.585.717	31.027.725	1.353.587	13.503.205	6.007.927	49.185.270	65.400.447	65.317.090
Muebles y utiles	8.960.512	-	-	172.522	1.219.452	10.352.486	8.566.030	-	98.331	1.155.474	9.819.835	532.651	394.478
Vehiculos y otros bienes de uso	1.435.964	1.260.226	-	-	486.632	3.182.822	1.309.866	-	104.028	190.441	1.604.335	1.578.487	126.093
Bienes en construcción	600.696	10.724.776	-	(1.105.945)	1.824.437	12.043.964	-	-	-	-	-	12.043.964	600.696
Repuestos	1.321.605	-	1.297.078	-	(24.527)	-	-	-	-	-	-	-	1.321.605
Total	156.076.717	19.461.416	5.033.137	-	23.746.483	194.251.479	43.602.860	1.353.587	14.855.864	7.890.925	64.996.062	129.255.417	112.473.826
Intangibles													
Software	2.143.034	2.062.451	-	-	605.157	4.810.642	-	-	416.660	64.392	481.052	4.329.590	2.143.034
Total	2.143.034	2.062.451	-	-	605.157	4.810.642	-	-	416.660	64.392	481.052	4.329.590	2.143.034

Notas a los Estados Contables al 31 de diciembre de 2008

(en pesos uruguayos)

Nota 1 - Información básica sobre la empresa

Aluminios del Uruguay S.A. es una sociedad anónima abierta domiciliada en la República Oriental del Uruguay. Su principal actividad es la producción y comercialización en plaza y en el exterior de perfiles extruídos de aluminio, envases flexibles de laminados con aluminio y envases flexibles de films plásticos, impresos y sin impresión.

Los estados contables de Aluminios del Uruguay S.A. al 31 de diciembre de 2008 han sido aprobados por el Directorio de la sociedad el 26 de marzo de 2009.

Nota 2 - Principales políticas y prácticas contables aplicadas

2.1 Bases de preparación

Los estados contables se han preparado de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay, siguiendo lo establecido en los Decretos 162/004, 222/004 y 90/005. 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 y las alternativas para su aplicación por primera vez.

Con fecha 31 de julio de 2007 ha sido publicado el Decreto 266/007, 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 103/91. Esta modificación normativa rige para los ejercicios económicos iniciados a partir del 1° de enero de 2009; la empresa ha decidido no aplicarla en forma anticipada. Este nuevo cuerpo de normas modificará diversos criterios de revelación, valuación y presentación utilizados en la preparación de los estados contables de Aluminios del Uruguay S.A..

La moneda funcional de los estados contables de Aluminios del Uruguay 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 Aluminios del Uruguay S.A..

A efectos de cumplir con las disposiciones legales vigentes, Aluminios del Uruguay S.A. 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 SIC 30, según se detalla a continuación:

- activos, pasivos y patrimonio, excepto resultados del ejercicio, a tipo de cambio de cierre,
- ingresos y egresos al tipo de cambio vigente a la fecha de las respectivas transacciones,
- la diferencia por conversión resultante, excepto por la conversión del capital, se reconoció directamente en el patrimonio dentro del capítulo Ajustes al patrimonio. La conversión del capital se imputa en el capítulo Ajustes al Capital.

Los estados contables se han preparado sobre la base de costos históricos, excepto los inmuebles, las máquinas y equipos, las inversiones temporarias y los contratos futuros que fueron presentados a su valor razonable.

2.2 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 dólares estadounidenses a la cotización vigente a la fecha de los estados contables. Las diferencias de cambio resultantes figuran presentadas en el Estado de Resultados.

El siguiente es el detalle de las cotizaciones de las principales monedas extranjeras operadas por Aluminios del Uruguay S.A. respecto al dólar estadounidense, al promedio y cierre de los estados contables:

	Promedio		Cierre	
	Dic-08	Dic-07	Dic-08	Dic-07
Pesos Uruguayos	21,10	23,43	24,36	21,50
Euros	0,63	0,78	0,71	0,67

2.3 Deterioro

Los valores contables de los activos de Aluminios del Uruguay S.A., 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. Si algún indicativo de deterioro existiera, 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 posteriormente se produce un aumento en la estimación del monto recuperable.

2.4 Disponibilidades

Las disponibilidades se presentan por su valor nominal, el cual no difiere de su valor razonable.

2.5 Inversiones temporarias

Las inversiones temporarias son clasificadas como inversiones financieras disponibles para la venta y se reconocen inicialmente a su costo y posteriormente se presentan a su valor razonable, reconociendo en el Estado de Resultados todas las ganancias o pérdidas correspondientes.

El valor razonable de las inversiones es determinado a partir de las cotizaciones vigentes a la fecha de los estados contables. En caso de instrumentos de deuda para los cuales no existe cotización fiable, se utilizan técnicas de estimación de valor razonable basadas en el análisis de flujos de efectivo descontados, tomando en consideración las tasas de interés vigentes en el mercado para instrumentos similares.

2.6 Créditos por ventas y otros créditos

Los créditos por ventas y otros créditos están presentados a su costo menos cualquier pérdida por deterioro (Nota 2.3). La provisión para deudores incobrables se ha constituido en función de los análisis de riesgo individualizado de los deudores.

2.7 Bienes de cambio

Los bienes de cambio están presentados al menor del costo o valor neto de realización. El valor neto de realización es el valor de venta estimado en el curso normal de los negocios, menos los costos estimados de terminación y gastos de venta.

El costo de los bienes de cambio incluye los gastos incurridos en la adquisición de bienes de cambio y la transformación hasta su ubicación y condición actual. En el caso de bienes producidos y en proceso, el costo incluye un porcentaje apropiado de gastos indirectos basado en la capacidad normal de producción.

El criterio de valuación de las salidas es costo promedio ponderado.

2.8 Bienes de uso e intangibles

Valuación

Los bienes de uso e intangibles, excepto inmuebles y máquinas y equipos, están presentados a su costo menos la amortización acumulada y deterioro, cuando corresponde (Nota 2.3).

Los inmuebles y máquinas y equipos (excepto matrices), se encuentran valuados de acuerdo a la valuación técnica efectuada por tasadores independientes al 30 de junio de 2005 y 31 de diciembre de 2005 respectivamente. El incremento por la revaluación resultante por un importe de \$ 50.223.990 (inmuebles por \$ 28.915.538 y máquinas y equipos (excepto matrices) por \$ 21.308.452), neto del correspondiente impuesto a la renta diferido (\$ 15.067.185), fue acreditado en revalúos técnicos dentro de Ajustes al patrimonio.

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. El resto de los gastos son reconocidos en el Estado de Resultados 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 de la fecha de su incorporación. Los terrenos no son amortizados. Las vidas útiles estimadas para cada categoría son las siguientes:

- | | |
|-----------------------------------|--------------|
| • Inmuebles (mejoras) | 10 a 33 años |
| • Máquinas y equipos | 4 a 10 años |
| • Muebles y útiles | 10 años |
| • Vehículos y otros bienes de uso | 3 a 10 años |
| • Software | 5 años |

Del total de amortizaciones, \$ 14.713.711 (\$ 17.303.557 al 31 de diciembre de 2007) fueron cargados al costo de producción, y los restantes \$ 558.813 (\$ 141.377 al 31 de diciembre de 2007) se incluyen como gastos de administración y ventas.

2.9 Deudas comerciales y diversas

Las deudas comerciales y diversas están presentadas a su costo.

2.10 Deudas financieras

Las deudas financieras están presentadas a su costo amortizado, con cualquier diferencia entre el costo y su valor de cancelación, reconocida en el Estado de Resultados durante el período de financiamiento, utilizando tasas de interés efectivas.

2.11 Patrimonio

Los dividendos son reconocidos como pasivo en la fecha que son aprobados.

2.12 Impuesto a la renta

El impuesto a la renta sobre los resultados 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 sobre el monto imponible de ganancia para el ejercicio, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha de los estados contables y considerando los ajustes por pérdidas fiscales en años anteriores.

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 para fines fiscales. El importe de impuesto diferido calculado es basado en la forma esperada de realización o liquidación de los importes contables de activos y pasivos, utilizando las tasas de impuestos aprobadas a la fecha de los estados contables.

2.13 Determinación del resultado

Para el reconocimiento de los ingresos y la imputación de costos y gastos se aplicó el principio de lo devengado.

Los ingresos operativos representan el importe de los bienes vendidos 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 de acuerdo con los criterios indicados en la Nota 2.7.

La amortización de los bienes de uso e intangibles es calculada según los criterios indicados en la Nota 2.8.

Los resultados financieros incluyen los intereses perdidos por préstamos, intereses recibidos por fondos invertidos y diferencias de cambio, según se indica en las Notas 2.2, 2.5 y 2.10.

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

2.14 Uso de estimaciones contables

La preparación de estados contables a una fecha determinada requiere que la dirección de Aluminios del Uruguay 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 Aluminios del Uruguay S.A. realiza estimaciones para calcular a un momento determinado la provisión para deudores incobrables, las amortizaciones y el cargo por impuesto a la renta, entre otras estimaciones. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados contables.

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.

El siguiente es el detalle de efectivo y equivalente de efectivo:

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Disponibilidades		
Caja y bancos	<u>12.238.446</u>	<u>70.056.503</u>

Nota 3 - Información por segmentos del negocio

Un segmento es un componente distinguible de Aluminios del Uruguay S.A. dedicado a suministrar productos que está sujeto a riesgos y beneficios diferentes de los correspondientes a otros segmentos.

La información por segmentos es presentada en relación a los segmentos del negocio de Aluminios del Uruguay S.A.: perfiles y envases flexibles.

Los activos, pasivos y resultados de los segmentos incluyen los saldos y transacciones directamente atribuibles a éstos, así como aquellos que pueden ser distribuidos sobre una base razonable. Los saldos y transacciones no distribuidos comprenden principalmente activos rentables, deudas financieras y los resultados asociados, que no pueden ser directamente atribuibles a los segmentos.

La presentación de la información por segmentos del negocio está basada en la naturaleza de las partidas y las actividades llevadas a cabo en el segmento.

(en miles de pesos)	<u>Dic-08</u>			<u>Dic-07</u>		
	<u>Perfiles</u>	<u>Flexibles</u>	<u>Total</u>	<u>Perfiles</u>	<u>Flexibles</u>	<u>Total</u>
Ingresos operativos	491.580	224.038	715.618	527.074	216.202	743.276
Costos y gastos operativos	(419.406)	(230.727)	(650.133)	(465.887)	(222.871)	(688.758)
Resultado de la operación	72.174	(6.689)	65.485	61.187	(6.669)	54.518
Gastos no distribuidos			(31.030)			(26.320)
Resultados diversos			2.129			369
Resultados financieros			(15.649)			(12.107)
Impuesto a la renta			(9.359)			2.322
Resultado neto			<u>11.576</u>			<u>18.782</u>
Activos por segmento	248.298	163.250	411.548	220.699	129.466	350.165
Activos no asignados			110.157			137.900
Total de activo			<u>521.705</u>			<u>488.065</u>
Pasivos por segmento	108.752	49.869	158.621	125.356	45.330	170.686
Pasivos no asignados			202.125			185.333
Total de pasivo			<u>360.746</u>			<u>356.019</u>
Adquisiciones de bienes de uso	12.018	7.443	19.461	11.506	1.623	13.129
Amortizaciones de bienes de uso	9.549	5.307	14.856	11.736	5.709	17.445

Nota 4 - Inversiones temporarias

El detalle de las inversiones temporarias es el siguiente:

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Letras de tesorería en Unidades Indexadas	15.296.461	-
	<u>15.296.461</u>	<u>-</u>

Nota 5 - Créditos por ventas

El detalle de los créditos por ventas es el siguiente:

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Corriente		
Deudores por ventas locales	47.286.424	22.528.625
Deudores por exportaciones	26.904.321	31.668.425
Documentos a cobrar por ventas locales	16.670.551	20.778.202
Documentos descontados	5.409.558	-
	<u>96.270.854</u>	<u>74.975.252</u>
Menos: Previsión para deudores incobrables	<u>(3.075.532)</u>	<u>(773.463)</u>
	<u>93.195.322</u>	<u>74.201.789</u>

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

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Saldos al inicio	773.463	1.564.785
Constitución (desafectación) neta	1.903.139	(655.665)
Diferencia de cambio	398.930	(132.869)
Utilización	-	(2.788)
Saldos al final	<u>3.075.532</u>	<u>773.463</u>
Corriente	<u>3.075.532</u>	<u>773.463</u>

Nota 6 - Otros créditos

El detalle de los otros créditos es el siguiente:

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Corriente		
Anticipo a proveedores	8.218.447	9.576.960
Depósitos en garantía	21.705.568	37.316.798
Gastos anticipados	205.006	242.047
Impuestos anticipados	18.045.739	6.478.767
Deudores varios (Nota 14.2)	10.585.284	10.576.001
	<u>58.760.044</u>	<u>64.190.573</u>
No Corriente		
Deudores varios (Nota 14.2)	<u>16.625.628</u>	<u>8.600.000</u>

Nota 7 - Bienes de cambio

El detalle de los bienes de cambio es el siguiente:

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Corriente		
Mercaderías de reventa	31.511.735	22.783.507
Productos terminados	23.448.182	30.112.578
Productos en proceso	25.175.495	28.083.838
Materias primas	103.511.776	54.491.836
Importaciones en trámite	8.126.237	21.015.111
	<u>191.773.425</u>	<u>156.486.870</u>
Menos: Previsión por obsolescencia	<u>(745.355)</u>	<u>(949.333)</u>
	<u>191.028.070</u>	<u>155.537.537</u>
No corriente		
Bienes de uso destinados a la venta	<u>976.210</u>	<u>861.527</u>

La siguiente es la evolución de la previsión por obsolescencia:

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Saldos al inicio	949.333	737.020
Constitución neta	(286.130)	6.978.696
Utilización	-	(6.651.285)
Ajuste por conversión	82.152	(115.098)
Saldos al final	<u>745.355</u>	<u>949.333</u>
Corriente	<u>745.355</u>	<u>949.333</u>

Nota 8 - Deudas comerciales

El detalle de las deudas comerciales es el siguiente:

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Corriente		
Proveedores por importaciones	63.021.522	97.602.819
Proveedores de plaza	54.899.742	39.905.011
Provisión para gastos de importaciones	1.242.559	924.500
	<u>119.163.823</u>	<u>138.432.330</u>

Nota 9 - Deudas financieras

El detalle de las deudas financieras es el siguiente:

	Dic-08				
	Menor a 1 año	1 año a 3 años	3 años a 5 años	Mayor a 5 años	Total
Obligaciones Negociables ⁽¹⁾	13.334.127	26.668.277	26.668.278	-	66.670.682
Préstamos bancarios	73.680.360	-	-	-	73.680.360
Préstamos bancarios (Pref. Exportaciones)	21.980.639	-	-	-	21.980.639
Financiamiento por inversión ⁽²⁾	2.717.703	3.958.825	-	-	6.676.528
Sobregiros transitorios	571.581	-	-	-	571.581
Documentos descontados	5.409.558	-	-	-	5.409.558
Operaciones futuro	2.851.426	-	-	-	2.851.426
	120.545.394	30.627.102	26.668.278	-	177.840.774

	Dic-07				
	Menor a 1 año	1 año a 3 años	3 años a 5 años	Mayor a 5 años	Total
Obligaciones Negociables ⁽¹⁾	-	23.426.400	23.426.400	11.713.200	58.566.000
Préstamos bancarios	40.215.492	-	-	-	40.215.492
Préstamos bancarios (Pref. exportaciones)	36.005.577	-	-	-	36.005.577
Financiamiento por inversión ⁽²⁾	2.451.688	5.822.910	-	-	8.274.598
Contrato de financiación a largo plazo ⁽³⁾	30.057.602	-	-	-	30.057.602
	108.730.359	29.249.310	23.426.400	11.713.200	173.119.269

⁽¹⁾ Con fecha 8 de noviembre de 2007, la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas resolvió efectuar una emisión de Obligaciones Negociables por oferta pública por un valor nominal de hasta US\$ 2.800.000, de acuerdo a las siguientes condiciones:

Monto y moneda de la emisión: El monto será por un valor nominal de US\$ 2.800.000.

Gastos asociados a la emisión: Los gastos asociados a la emisión ascienden a US\$ 76.000 más I.V.A.

Fecha de la emisión: 28 de diciembre de 2007.

Tasa de interés y forma de pago de los intereses: La tasa de interés se fija en Libor a 90 días más 200 puntos básicos, durante todo el plazo, con un máximo de 8,225% y un mínimo de 7,25%, con pagos de intereses a trimestre vencido.

Forma de pago: El capital de la Emisión se amortizará en 5 (cinco) cuotas iguales, anuales y consecutivas venciendo la primera a los 24 (veinticuatro) meses de la fecha de Emisión.

El Agente de Pago será la Bolsa de Valores de Montevideo.

Garantía: Se ha constituido un fideicomiso de garantía, cediendo los créditos actuales y futuros de clientes de Aluminios del Uruguay S.A., cuyas facturaciones anuales totalizan aproximadamente US\$ 1.200.000.

⁽²⁾ Con fecha 28 de julio de 2003 el Banco de la República Oriental del Uruguay, dentro del Programa Multisectorial II del Banco Interamericano de Desarrollo, resolvió otorgar a Aluminios del Uruguay S.A. asistencia financiera por US\$ 650.000 destinados a inversiones en maquinaria y equipamiento. La empresa utilizó la totalidad del mismo para la compra de una impresora Flexográfica de 8 colores.

⁽³⁾ Incluía el reperfilamiento del total de la deuda de la Sociedad a mayo de 2003 acordado con los bancos acreedores. El acuerdo establecía un plan de amortización del capital y el pago de intereses en forma trimestral, que se extendía hasta diciembre de 2009. Los términos contractuales del préstamo estaban condicionados al cumplimiento de ciertas relaciones técnicas, vinculadas a razón corriente, endeudamiento y resultado antes de intereses, impuestos y depreciaciones en relación al servicio de deuda, establecidas sobre los estados contables al cierre de cada ejercicio económico, así como restricciones en la enajenación de ciertos bienes entre otras condiciones. Durante el mes de enero de 2008, se procedió a cancelar la totalidad de las deudas financieras referidas en este punto.

Nota 10 - Deudas diversas

El detalle de las deudas diversas es el siguiente:

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Corriente		
Anticipos de clientes	35.545.011	24.603.375
Retribuciones al personal y sus cargas sociales	10.946.698	11.135.001
Documentos a pagar	-	819.129
Acreedores fiscales	958.377	2.662.156
Gastos de exportación	359.534	1.053.694
Otras deudas	3.833.141	3.052.912
	<u>51.642.761</u>	<u>43.326.267</u>

Nota 11 - Gastos del personal

Los gastos del personal incurridos por la empresa en los ejercicios finalizados a la fecha de los estados contables, han sido los siguientes:

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Sueldos	67.267.030	56.345.405
Contribuciones a la seguridad social	24.910.161	17.439.447
Otros beneficios	3.864.385	1.971.868
	<u>96.041.576</u>	<u>75.756.720</u>

El número promedio de empleados durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2008 fue de 263 personas (243 personas al 31 de diciembre de 2007).

Del total de gastos, \$ 71.292.200 (\$ 54.060.906 al 31 de diciembre de 2007) fueron cargados al costo de producción, y los restantes \$ 24.749.376 (\$ 21.695.814 al 31 de diciembre de 2007) se incluyen como gastos de administración y ventas.

Nota 12 - Impuesto a la renta

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

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Gasto por impuesto corriente		
Impuesto corriente	-	5.654.580
Impuesto diferido		
Gasto / (Ingreso) por origen y reversión de diferencias temporarias	9.359.349	(7.976.914)
Total impuesto a la renta	<u>9.359.349</u>	<u>(2.322.334)</u>

12.2 Conciliación del gasto por impuesto a la renta y la utilidad contable

	Dic-08		Dic-07	
	%	\$	%	\$
Resultados antes de impuestos		<u>20.935.719</u>		<u>16.459.774</u>
Impuesto a la renta según la tasa aplicable	25%	5.233.930	30%	4.937.932
Renta no gravada y gtos asociados	0%	-	0%	-
Previsiones no admitidas	0%	-	0%	-
Ingresos exentos por inversiones	0%	-	(34%)	(5.551.291)
Gastos no deducibles	6%	1.165.978	7%	1.140.329
Reversión de diferencias temporarias de activo fijo	18%	3.721.815	(46%)	(7.613.094)
Exoneración por canalización del ahorro	0%	-	11%	1.753.177
Gasto / (Ingreso) por reducción en la tasa impositiva	0%	-	1%	101.954
Ajuste por conversión	4%	864.344		
Otros ajustes	(8%)	(1.626.718)	18%	2.908.659
Tasa y gasto / (Ingreso) por impuesto a la renta	45%	<u>9.359.349</u>	(14%)	<u>(2.322.334)</u>

12.3 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:

	Dic-08			Dic-07		
	Activo	Pasivo	Neto	Activo	Pasivo	Neto
Créditos por ventas	(412.814)	-	(412.814)	(118.981)	-	(118.981)
Bienes de cambio	-	6.826.743	6.826.743	(2.644.952)	-	(2.644.952)
Bienes de uso	-	4.289.466	4.289.466	-	1.199.765	1.199.765
Provisiones	(418.149)	-	(418.149)	(64.500)	-	(64.500)
Pérdidas fiscales	(956.257)	-	(956.257)	-	-	-
Beneficios fiscales	-	2.769.838	2.769.838	-	2.769.824	2.769.824
(Activo) / Pasivo neto	<u>(1.787.220)</u>	<u>13.886.047</u>	<u>12.098.827</u>	<u>(2.828.433)</u>	<u>3.969.589</u>	<u>1.141.156</u>

12.4 Movimientos de las diferencias temporarias

	Saldos a	Ajuste de	Reconocido en		Saldos a
	Dic-07	conversión	Resultados	Patrimonio	Dic-08
Créditos por ventas	(118.981)	(53.049)	(240.784)	-	(412.814)
Bienes de cambio	(2.644.952)	962.884	8.508.811	-	6.826.743
Bienes de uso	1.199.765	551.905	2.537.796	-	4.289.466
Provisiones	(64.500)	(54.774)	(298.875)	-	(418.149)
Otros conceptos	-	(128.001)	(828.256)	-	(956.257)
Beneficios fiscales	2.769.824	319.357	(319.343)	-	2.769.838
(Activo) / Pasivo neto por impuesto diferido	<u>1.141.156</u>	<u>1.598.322</u>	<u>9.359.349</u>	-	<u>12.098.827</u>

	Saldos a Dic-06	Ajuste de conversión	Reconocido en		Saldos a Dic-07
			Resultados	Patrimonio	
Créditos por ventas	(380.171)	26.124	235.066	-	(118.981)
Bienes de cambio	492.649	217.023	(3.354.624)	-	(2.644.952)
Bienes de uso	8.446.829	(451.020)	(6.796.044)	-	1.199.765
Provisiones	(87.595)	9.343	13.752	-	(64.500)
Otros conceptos	1.139.487	(294.599)	1.924.936	-	2.769.824
(Activo) / Pasivo neto por impuesto diferido	9.611.199	(493.129)	(7.976.914)	-	1.141.156

Nota 13 - Instrumentos financieros

Como resultado del curso normal de los negocios de Aluminios del Uruguay S.A. surgen exposiciones a riesgos de crédito, riesgo de tasa de interés y riesgo de moneda.

La administración del riesgo es ejecutada por la gerencia financiera y revisada por el Comité de Riesgo integrado por la gerencia general, gerencia comercial y gerencia financiera.

13.1 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se divide entre plaza y exportación. Las cuentas a cobrar de plaza se encuentran distribuidas en un grupo numeroso de clientes. Las cuentas a cobrar de exportación son mayoritariamente cubiertas con seguros de créditos de exportación y las excepciones aprobadas por el Comité de Riesgo.

La gerencia ha definido políticas de crédito que permiten monitorear este riesgo de forma continua. 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:

	Dic-08		Dic-07	
	Tasa efectiva	Menor a 1 año	Tasa efectiva	Menor a 1 año
Inversiones temporarias UI	3,30%	15.296.461	-	-
Otros créditos - Depósitos en garantía (BCU) US\$	4,46%	21.560.370	9,84%	35.475.000
		21.560.370		35.475.000
Contrato de financiación a largo plazo US\$	-	-	10,37%	30.057.602
Financiamiento por inversión US\$	7,75%	6.676.528	10,25%	8.274.598
Préstamos bancarios US\$	7,78%	73.680.360	10,00%	40.215.492
Préstamos bancarios (Pref. Exportaciones) US\$	4,46%	21.980.639	5,93%	36.005.577
Obligaciones negociables US\$	7,25%	66.670.682	7,25%	58.566.000
Sobregiros \$	5,92%	571.581	-	-
Documentos descontados	8,20%	5.409.558	-	-
		174.989.348		173.119.269

13.3 Riesgo de moneda

Aluminios del Uruguay S.A. incurre en riesgos de moneda extranjera en ventas y compras denominados en monedas diferentes al dólar estadounidense. La principal moneda que origina este riesgo es el Peso Uruguayo. Este riesgo es monitoreado de forma de mantener la exposición al mismo en niveles aceptables para Aluminios del Uruguay S.A.

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

	Dic-08			Dic-07	
	Euros	Pesos	Total equiv.	Pesos	Total equiv.
		Uruguayos	US\$	Uruguayos	US\$
Activo corriente					
Disponibilidades	-	2.188.609	89.837	985.238	45.825
Inversiones temporarias	-	15.296.461	627.882	-	-
Créditos por ventas	-	7.513.655	308.417	5.022.400	233.600
Otros créditos	42.685	11.514.504	532.762	5.931.012	275.861
	42.685	36.513.230	1.558.898	11.938.650	555.286
Activo no corriente					
Activo por impuesto diferido	-	-	-	-	-
TOTAL ACTIVO	42.685	36.513.230	1.558.898	11.938.650	555.286
Pasivo corriente					
Deudas comerciales	88.408	14.639.930	725.451	11.332.779	527.106
Deudas financieras	-	571.581	23.462	-	-
Deudas diversas	-	10.291.946	422.459	13.088.297	608.758
	88.408	25.503.457	1.171.372	24.421.076	1.135.864
Pasivo no corriente					
Pasivo por impuesto diferido	-	12.098.827	496.627	1.141.156	53.077
TOTAL PASIVO	88.408	37.602.284	1.667.999	25.562.232	1.188.941
Posición Neta	(45.723)	(1.089.054)	(109.101)	(13.623.582)	(633.655)

13.4 Valor razonable

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

Nota 14 - Partes relacionadas

14.1 Saldos y transacciones con directores y ejecutivos

Los saldos con directores son los siguientes:

	Dic-08	Dic-07
Otros créditos (Corriente)		
Deudores varios		
Directores	71.649	-
Deudas diversas (Corriente)		
Otras deudas		
Directores	-	384.700

El siguiente es el detalle de las transacciones con directores y ejecutivos:

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Comisiones devengadas a pagar por aval		
Directores	<u>819.120</u>	<u>1.010.942</u>
Remuneraciones y beneficios		
Directores y ejecutivos	<u>11.070.070</u>	<u>9.558.841</u>

14.2 Saldos y transacciones con partes relacionadas

La empresa es controlada por Focus Finance Limited que es titular del 95,25% de los votos de la Asamblea de Accionistas de Aluminios del Uruguay S.A.. El 4,75% remanente en acciones están diseminadas entre tenedores individuales.

Los saldos con partes relacionadas son los siguientes:

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Otros créditos (Corriente)		
Deudores varios		
Focus Finance Limited	<u>9.744.800</u>	<u>8.822.418</u>
Otros créditos (No Corriente)		
Deudores varios		
Focus Finance Limited	<u>16.625.628</u>	<u>8.600.000</u>

El siguiente es el detalle de las transacciones con partes relacionadas efectuadas por Aluminios del Uruguay S.A.:

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Comisiones devengadas a cobrar por aval		
Focus Finance Limited	<u>-</u>	<u>277.281</u>
Comisiones devengadas a pagar por aval		
Focus Finance Limited	<u>-</u>	<u>595.466</u>

Nota 15 - Patrimonio

Capital

El capital contractual al 31 de diciembre de 2008 es de Pesos Uruguayos 100.000.000. Las acciones en circulación son 246.000.000 de un valor nominal de Pesos Uruguayos 0,10 cada una (246.000.000 al 31 de diciembre de 2007). 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 Aluminios del Uruguay S.A..

La siguiente es la evolución de las acciones integradas:

	Acciones Ordinarias	
	Dic-08	Dic-07
Acciones en circulación al inicio	246.000.000	151.300.000
Emisión por capitalización	-	94.700.000
Acciones en circulación al final	<u>246.000.000</u>	<u>246.000.000</u>

En la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 18 de abril de 2007 se resolvió la capitalización de resultados acumulados por un importe de Pesos Uruguayos 9.470.000 (equivalente a US\$ 393.599).

Según acta de Directorio se resolvió la capitalización de resultados acumulados por un importe de Pesos Uruguayos 12.871.841 (equivalentes a US\$ 652.069), estando pendiente a la fecha la emisión de acciones.

Ajustes al patrimonio

Los ajustes al patrimonio comprenden el incremento en los valores razonables de bienes de uso, y su amortización así como el reconocimiento del impuesto diferido correspondiente (Nota 2.8).

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 integrado.

Del total de utilidades del ejercicio se deberá destinar \$ 578.819 para la formación de reserva legal.

Reserva por reinversiones

Corresponde a la reserva por exoneración de inversiones creada de acuerdo con lo previsto en el artículo 447 de la Ley 15.903.

Dividendos

En la Asamblea Ordinaria de Accionistas de fecha 18 de abril de 2007 se resolvió distribuir dividendos de \$ 6.458.261 a la constitución de la reserva por exoneración establecida en el artículo 447 de la Ley 15.903 y \$ 904.804 para la formación de la reserva legal de acuerdo al artículo 93 Ley 16.060.

En la Asamblea Ordinaria de Accionistas de fecha 29 de abril de 2008 se resolvió la distribución de utilidades por \$ 993.380 a reserva legal de acuerdo al artículo 93 Ley 16.060, \$ 4.110.432 a reserva por reserva por exoneración establecida en el artículo 447 Ley 15.903 y la distribución de dividendos por \$ 5.166.000.

Nota 16 - Ganancias por acción

Ganancia básica y diluida por acción

El cálculo de la ganancia básica por acción 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.

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.

El siguiente es el cálculo del resultado neto atribuible a los accionistas;

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Resultado del periodo	11.576.370	18.782.108
Resultado neto atribuible a los accionistas	<u>11.576.370</u>	<u>18.782.108</u>

El siguiente es el cálculo del promedio ponderado de la cantidad de acciones:

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Acciones en circulación	246.000.000	246.000.000
Promedio ponderado de cantidad de acciones	<u>246.000.000</u>	<u>246.000.000</u>

El siguiente es el cálculo de la ganancia básica por acción:

	<u>Dic-08</u>	<u>Dic-07</u>
Resultado neto atribuible a los accionistas	11.576.370	18.782.108
Promedio ponderado de cantidad de acciones	246.000.000	246.000.000
Ganancia básica y diluida por acción	<u>0,04706</u>	<u>0,07635</u>

Nota 17 - Garantías otorgadas

Se mantiene prenda sobre máquinas industriales y cesión de créditos como garantía de un préstamo de largo plazo cuyo saldo al 31 de diciembre de 2008 asciende a \$ 6.676.528 (\$ 38.332.200 al 31 de diciembre de 2007).

Los depósitos en garantía que se presentan en el capítulo otros créditos incluyen depósitos en el Banco Central del Uruguay por \$ 21.560.370 al 31 de diciembre de 2008 (\$ 34.475.000 al 31 de diciembre de 2007), prendados en garantía de operaciones de prefinanciación de exportaciones por \$ 21.980.639 al 31 de diciembre de 2008 (\$ 36.005.577 al 31 de diciembre de 2007), reguladas bajo la circular 1.456 del Banco Central del Uruguay.

Se han afectado letras de tesorería en Unidades Indexadas por un valor de UI 7.141.336 (\$ 13.427.116) como garantía para un préstamo de un monto de \$ 12.181.000.

Nota 18 - Contratos con terceros

18.1 Seguros contratados

Se mantienen seguros sobre edificios, maquinarias e equipamiento industrial, contenido de oficinas y mercaderías en valores suficientes como para cubrir eventuales siniestros que pudieran ocurrir e impedir el funcionamiento normal de los negocios.

18.2 Whetstone Entreprises Inc.

Aluminios del Uruguay S.A. mantiene un contrato para el desarrollo de las exportaciones con la firma Whetstone Entreprises Inc., cuyas condiciones vigentes implican una comisión del 2% sobre el monto de ventas de exportación.

Nota 19 - Contratos futuros

Durante los ejercicios 2008 y 2007 la empresa compró contratos de futuros de aluminio a liquidar en forma neta por diferencia de precio entre compra y venta al vencimiento. Los resultados por dichas operaciones se incluyen en resultados financieros.

A continuación se resumen las cantidades, los precios y el vencimiento de las operaciones vigentes:

Dic-08				
Fecha de la operación	Fecha de vencimiento	Cantidad (toneladas)	Precio US\$	Precio mercado US\$
13.10.08	15.04.09	50	2.325	1.547
13.10.08	15.06.09	50	2.360	1.574
13.10.08	15.08.09	25	2.383	1.600
13.10.08	15.03.09	25	2.305	1.536
Dic-07				
Fecha de la operación	Fecha de vencimiento	Cantidad (toneladas)	Precio US\$	Precio mercado US\$
29.06.06	15.02.08	25	2.462	2.540
12.09.07	20.02.08	25	2.475	2.540
12.09.07	16.04.08	25	2.500	2.540
12.09.07	18.06.08	25	2.510	2.540
12.09.07	15.10.08	25	2.520	2.540

Nota 20 - Compromisos

Al 31 de diciembre de 2008, se han recibido anticipos de clientes por \$ 33.104.815 (\$ 24.603.375 al 31 de diciembre de 2007), por los compromisos de ventas futuras de perfiles de aluminio.

Nota 21 - Reliquidaciones fiscales de años anteriores

Como resultado de la actuación practicada por la División Grandes Contribuyentes de la Dirección General Impositiva, durante el ejercicio, surgió una reliquidación de tributos de años anteriores que a juicio de la Dirección General Impositiva no habían sido correctamente liquidados. El monto de la reliquidación ascendió a \$ 5.432.866 más \$ 2.120.962 por concepto de multas y recargos y se incluyó en los estados contables en las siguientes cuentas:

	Dic-08	Dic-07
Resultados acumulados	-	1.576.664
Otros gastos - resultado del ejercicio	2.120.962	1.085.492
Créditos IVA a recuperar	2.770.710	-
	<u>4.891.672</u>	<u>2.662.156</u>



Aluminios del Uruguay S.A.

**Informe dirigido al Directorio referente a la
auditoría de los Estados Contables
expresados en dólares estadounidenses
correspondientes al ejercicio anual
finalizado el 31 de diciembre de 2009**

KPMG

26 de marzo de 2010

Este informe contiene 28 páginas



Contenido

Dictamen de los Auditores Independientes	3
Estado de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2009	4
Estado de Resultados correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2009	5
Estado de Origen y Aplicación de Fondos correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2009	6
Estado de Evolución del Patrimonio correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2009	7
Anexo: Cuadro de Bienes de Uso, Intangibles y Amortizaciones correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2009	8
Notas a los Estados Contables al 31 de diciembre de 2009	9



KPMG Sociedad Civil
Edificio Torre Libertad
Plaza de Cagancha 1335 - Piso 7
11.100 Montevideo - Uruguay
Casilla de Correo 846

Teléfono: +598 (2) 902 4546
Teletax: +598 (2) 902 13 37
E-mail: kpmg@kpmg.com.uy
http: www.kpmg.com.uy

Dictamen de los Auditores Independientes

Señores del Directorio de
Aluminios del Uruguay S.A.

Hemos auditado los estados contables de Aluminios del Uruguay S.A., los que comprenden el estado de situación patrimonial al 31 de diciembre 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 (páginas 5 a 28).

Responsabilidad de la Dirección sobre los estados contables

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

Responsabilidad del Auditor

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

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

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



Opinión

En nuestra opinión, los referidos estados contables presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de Aluminios del Uruguay S.A. al 31 de diciembre 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.

Montevideo, 26 de marzo de 2010

KPMG

Cr. Mario Amelotti

Socio

C.J. y P. P. U. N° 39.446

CAJA DE
RESERVA Y PENSIONES DE
**PROFESIONALES
UNIVERSITARIOS**
\$500⁰⁰
PESOS URUGUAYOS
INSCRI. LEY 17.238

006819

CAJA DE
RESERVA Y PENSIONES DE
**PROFESIONALES
UNIVERSITARIOS**
\$500⁰⁰
PESOS URUGUAYOS
INSCRI. LEY 17.238

006819

CAJA DE
RESERVA Y PENSIONES DE
**PROFESIONALES
UNIVERSITARIOS**
\$100⁰⁰
PESOS URUGUAYOS
INSCRI. LEY 17.238

022471

Estado de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2009

(en dólares estadounidenses)

	<u>Nota</u>	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
ACTIVO			
Activo Corriente			
Disponibilidades		914.654	502.358
Inversiones temporarias	4	-	627.882
Créditos por ventas	5	3.745.092	3.825.438
Otros créditos	6	1.923.768	2.411.955
Bienes de cambio	7	5.748.503	7.841.231
Total Activo Corriente		<u>12.332.017</u>	<u>15.208.864</u>
Activo No Corriente			
Bienes de uso (Anexo)		7.160.550	5.305.616
Otros créditos	6	600.000	682.441
Intangibles (Anexo)		170.426	177.719
Bienes de cambio	7	40.071	40.071
Total Activo No Corriente		<u>7.971.047</u>	<u>6.205.847</u>
TOTAL ACTIVO		<u>20.303.064</u>	<u>21.414.711</u>
PASIVO			
Pasivo Corriente			
Deudas comerciales	8	4.004.121	4.891.381
Deudas financieras	9	3.236.709	4.948.091
Deudas diversas	10	1.839.293	2.119.808
Total Pasivo Corriente		<u>9.080.123</u>	<u>11.959.280</u>
Pasivo No Corriente			
Deudas financieras	9	1.696.168	2.351.834
Pasivo por impuesto diferido	12	182.584	496.627
Total Pasivo No Corriente		<u>1.878.752</u>	<u>2.848.461</u>
TOTAL PASIVO		<u>10.958.875</u>	<u>14.807.741</u>
PATRIMONIO			
Aportes de propietarios	15	3.853.610	3.853.610
Ajustes al patrimonio	15	2.474.842	1.232.545
Resultados acumulados	15	3.015.737	1.520.815
TOTAL PATRIMONIO		<u>9.344.189</u>	<u>6.606.970</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>20.303.064</u>	<u>21.414.711</u>

El Anexo y las Notas 1 a 20 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Estado de Resultados correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2009

(en dólares estadounidenses)

	<u>Nota</u>	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
Locales		21.813.764	24.291.193
Del exterior		<u>6.352.726</u>	<u>10.096.527</u>
Ingresos Operativos		28.166.490	34.387.720
Descuentos y bonificaciones		<u>(592.392)</u>	<u>(572.489)</u>
Ingresos Operativos Netos		27.574.098	33.815.231
Costo de los Bienes Vendidos		<u>(22.532.871)</u>	<u>(29.151.419)</u>
RESULTADO BRUTO		5.041.227	4.663.812
Gastos de Administración y Ventas			
Retribuciones personales y cargas sociales	11	(1.334.284)	(1.173.664)
Gastos directos de ventas		(474.910)	(374.081)
Honorarios profesionales		(308.366)	(284.762)
Reversión / (Formación) de provisiones y amortizaciones		(35.299)	(116.978)
Otros gastos		(675.008)	(932.242)
Resultados Diversos			
Otros ingresos		47.659	116.681
Otros egresos		(7.086)	(17.845)
Resultados Financieros			
Intereses ganados y otros ingresos financieros		67.511	207.995
Intereses perdidos y gastos financieros		(487.758)	(694.582)
Diferencia de cambio		<u>(171.554)</u>	<u>(238.319)</u>
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		1.662.132	1.156.015
Impuesto a la Renta	12	<u>26.672</u>	<u>(443.550)</u>
RESULTADO NETO		<u><u>1.688.804</u></u>	<u><u>712.465</u></u>
 Ganancia básica y diluida por acción	 16	 0,00451	 0,00190

El Anexo y las Notas 1 a 20 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Estado de Origen y Aplicación de Fondos correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2009

(en dólares estadounidenses)

	<u>Nota</u>	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
Resultado del ejercicio		1.688.804	712.465
Ajustes por:			
Impuesto a la renta		(26.672)	443.550
Amortizaciones		767.589	723.782
Constitución (desafectación) neta de provisiones		16.191	76.918
Consumo de repuestos		-	61.470
Resultado por baja de bienes de uso		52.349	83.449
Intereses ganados y otros ingresos financieros		(67.511)	(207.995)
Intereses perdidos y gastos financieros		487.758	694.582
Resultado operativo después de ajustes		2.918.508	2.588.221
(Aumento) / Disminución de inversiones temporarias		627.882	(623.939)
(Aumento) / Disminución de créditos comerciales		106.773	(464.670)
(Aumento) / Disminución de bienes de cambio		2.050.110	(593.367)
(Aumento) / Disminución de otros créditos		174.779	540.235
Aumento / (Disminución) de deudas comerciales y diversas		(1.623.347)	(1.430.643)
Efectivo generado por / (usado en) operaciones		4.254.705	15.837
Impuesto a la renta (pagado) / recuperado		110.096	(249.023)
Flujos netos de efectivo por actividades de operación		<u>4.364.801</u>	<u>(233.186)</u>
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Adquisiciones de bienes de uso e intangibles		(902.988)	(1.050.478)
Venta de bienes de uso e intangibles		33.288	29.459
Intereses cobrados y otros ingresos financieros		67.511	204.052
Flujos netos de efectivo por actividades de inversión		<u>(802.189)</u>	<u>(816.967)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Aumento / (Disminuciones) de pasivos financieros		(2.339.012)	(749.638)
Intereses pagados y gastos financieros		(515.795)	(697.078)
Dividendos		(295.509)	(259.215)
Flujos netos de efectivo por actividades de financiación		<u>(3.150.316)</u>	<u>(1.705.931)</u>
Incremento / (Disminución) neto de efectivo y equivalentes		412.296	(2.756.084)
Efectivo y equivalentes al inicio		<u>502.358</u>	<u>3.258.442</u>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL		<u><u>914.654</u></u>	<u><u>502.358</u></u>

El Anexo y las Notas 1 a 20 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Estado de Evolución del Patrimonio correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2009

(en dólares estadounidenses)

	Capital	Ajustes al patrimonio	Resultados acumulados	Total
Saldo al 1 de enero de 2008	3.201.541	1.338.663	1.616.006	6.156.210
Capitalización (Nota 15)	652.069	-	(652.069)	-
Dividendos (Nota 15)			(261.705)	(261.705)
Amortización de revalúos técnicos	-	(106.118)	106.118	-
Resultados del ejercicio	-	-	712.465	712.465
Saldo al 31 de diciembre de 2008	3.853.610	1.232.545	1.520.815	6.606.970
Dividendos (Nota 15)	-	-	(300.000)	(300.000)
Amortización de revalúos técnicos	-	(106.118)	106.118	-
Revalúo técnico (Nota 2.8)	-	1.348.415	-	1.348.415
Resultados del ejercicio	-	-	1.688.804	1.688.804
Saldo al 31 de diciembre de 2009	3.853.610	2.474.842	3.015.737	9.344.189

El Anexo y las Notas 1 a 20 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Notas a los Estados Contables al 31 de diciembre de 2009

(en dólares estadounidenses)

Nota 1 - Información básica sobre la empresa

Aluminios del Uruguay S.A. es una sociedad anónima abierta domiciliada en la República Oriental del Uruguay. Su principal actividad es la producción y comercialización en plaza y en el exterior de perfiles extruídos de aluminio, envases flexibles de laminados con aluminio y envases flexibles de films plásticos, impresos y sin impresión.

Los estados contables de Aluminios del Uruguay al 31 de diciembre de 2009 han sido aprobados por el Directorio de la Sociedad el 25 de marzo de 2010.

Nota 2 - Principales políticas y prácticas contables aplicadas

2.1 Bases de preparación

Los estados contables se han preparado de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay, siguiendo lo establecido en el Decreto 266/007 de fecha 31 de julio de 2007. Este decreto establece la obligatoriedad, para los ejercicio anuales económicos iniciados a partir del 1° de enero de 2009, de la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board) vigentes y traducidas a idioma español a la fecha de su publicación, 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.

Este cuerpo de normas modificó diversos criterios de revelación, valuación y presentación utilizados en la preparación de los estados contables del ejercicio anual anterior, pero no implicaron ajustes en el patrimonio inicial del presente ejercicio, ni reclasificaciones en las cifras correspondientes.

En el ejercicio anual anterior los estados contables se prepararon de acuerdo con los Decretos 162/004, 222/004 y 90/005. Los mencionados decretos establecían la obligatoriedad, para los ejercicio anuales 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 encontraban publicadas en la página web de la Auditoría Interna de la Nación, considerando los aspectos de presentación contenidos en el Decreto 103/991.

La moneda funcional de los estados contables de Aluminios del Uruguay 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 Aluminios del Uruguay S.A..

Los estados contables se han preparado sobre la base de costos históricos, excepto los inmuebles, las máquinas y equipos, las inversiones temporarias y los contratos futuros que fueron presentados a su valor razonable.

2.2 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 dólares estadounidenses a la cotización vigente a la fecha de los estados contables. Las diferencias de cambio que surjan de liquidar las partidas monetarias o al convertir las partidas monetarias a tipos de cambio diferentes de los que se utilizaron para su reconocimiento inicial, se reconocen como resultados del ejercicio anual y figuran presentadas en el estado de resultados en el rubro Diferencia de cambio.

El siguiente es el detalle de las cotizaciones de las principales monedas extranjeras operadas por Aluminios del Uruguay S.A. respecto al dólar estadounidense, al promedio y cierre de los estados contables:

	Promedio		Cierre	
	dic-09	dic-08	dic-09	dic-08
Pesos Uruguayos	22,58	21,10	19,64	24,36
Euro	0,72	0,63	0,70	0,71

2.3 Deterioro

Los valores contables de los activos de Aluminios del Uruguay S.A., 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. Si algún indicativo de deterioro existiera, 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 posteriormente se produce un aumento en la estimación del monto recuperable.

2.4 Disponibilidades

Las disponibilidades se presentan por su valor nominal, el cual no difiere de su valor razonable.

2.5 Inversiones temporarias

Las inversiones temporarias son clasificadas como inversiones financieras disponibles para la venta y se reconocen inicialmente a su costo y posteriormente se presentan a su valor razonable, reconociendo hasta el ejercicio anual 2008 en el Estado de Resultados todas las ganancias o pérdidas correspondientes.

El valor razonable de las inversiones es determinado a partir de las cotizaciones vigentes a la fecha de los estados contables. En caso de instrumentos de deuda para los cuales no existe una cotización fiable, se utilizan técnicas de estimación del valor razonable basadas en el análisis de flujos de efectivo descontados, tomando en consideración las tasas de interés vigentes en el mercado para instrumentos similares.

2.6 Créditos por ventas y otros créditos

Los créditos por ventas y otros créditos están presentados a su costo menos cualquier pérdida por deterioro (Nota 2.3). La previsión para deudores incobrables se ha constituido en función de los análisis de riesgo individualizado de los deudores.

2.7 Bienes de cambio

Los bienes de cambio están presentados al menor del costo o valor neto de realización. El valor neto de realización es el valor de venta estimado en el curso normal de los negocios, menos los costos estimados de terminación y gastos de venta.

El costo de los bienes de cambio es calculado utilizando el criterio de costo promedio ponderado e incluye los gastos incurridos en la adquisición de bienes de cambio y la transformación hasta su ubicación y condición actual. En el caso de bienes producidos y en proceso, el costo incluye un porcentaje apropiado de gastos indirectos basado en la capacidad normal de producción.

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

2.16 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.

El siguiente es el detalle de efectivo y equivalente de efectivo:

	dic-09	dic-08
Disponibilidades		
Caja y bancos	914.654	502.358

Nota 3 - Información por segmentos del negocio

Un segmento es un componente distinguible de Aluminios del Uruguay S.A. dedicado a suministrar productos que está sujeto a riesgos y beneficios diferentes de los correspondientes a otros segmentos.

La información por segmentos es presentada en relación a los segmentos del negocio de Aluminios del Uruguay S.A.: perfiles y envases flexibles.

Los activos, pasivos y resultados de los segmentos incluyen los saldos y transacciones directamente atribuibles a éstos, así como aquellos que pueden ser distribuidos sobre una base razonable. Los saldos y transacciones no distribuidos comprenden principalmente activos rentables, deudas financieras y los resultados asociados, que no pueden ser directamente atribuibles a los segmentos.

La presentación de la información por segmentos del negocio está basada en la naturaleza de las partidas y las actividades llevadas a cabo en el segmento.

(en miles de dólares)	dic-09			dic-08		
	Perfiles	Flexibles	Total	Perfiles	Flexibles	Total
Ingresos operativos	18.517	9.649	28.166	23.629	10.759	34.388
Costos y gastos operativos	(14.633)	(10.100)	(24.733)	(19.995)	(11.230)	(31.225)
Resultado de la operación	3.884	(451)	3.433	3.634	(471)	3.163
Gastos no distribuidos			(1.220)			(1.381)
Resultados diversos			41			99
Resultados financieros			(592)			(725)
Impuesto a la renta			27			(444)
Resultado neto			1.689			712
Activos por segmento	9.988	6.330	16.318	10.343	6.772	17.115
Activos no asignados			3.985			4.300
Total de activo			20.303			21.415
Pasivos por segmento	3.791	1.538	5.329	4.464	2.047	6.511
Pasivos no asignados			5.630			8.297
Total de pasivo			10.959			14.808
Adquisiciones de bienes de uso	501	402	903	645	405	1.050
Amortizaciones de bienes de uso	484	283	767	465	259	724

Nota 4 - Inversiones temporarias

El detalle de las inversiones temporarias es el siguiente:

	dic-09	dic-08
Letras de tesorería en Unidades Indexadas	-	627.882
	-	627.882

Nota 5 - Créditos por ventas

El detalle de los créditos por ventas es el siguiente:

	dic-09	dic-08
Corriente		
Deudores por ventas locales	1.513.691	1.940.991
Deudores por exportaciones	1.155.843	1.104.356
Documentos a cobrar por ventas locales	1.112.308	684.285
Documentos descontados	-	222.049
	3.781.842	3.951.681
Menos: Previsión para deudores incobrables	(36.750)	(126.243)
	3.745.092	3.825.438

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

	dic-09	dic-08
Saldos al inicio	126.243	35.975
Constitución (desafectación) neta	(26.427)	90.478
Diferencia de cambio	-	(210)
Utilización	(63.066)	-
Saldos al final	36.750	126.243
Corriente	36.750	126.243

Nota 6 - Otros Créditos

El detalle de los otros créditos es el siguiente:

	dic-09	dic-08
Corriente		
Anticipo a proveedores	396.419	337.347
Depósitos en garantía	1.114.234	890.960
Gastos anticipados	9.783	8.415
Impuestos anticipados	-	740.733
Deudores varios (Nota 14.2)	403.332	434.500
	1.923.768	2.411.955
No Corriente		
Deudores varios (Nota 14.2)	600.000	682.441

Nota 7 - Bienes de Cambio

El detalle de los bienes de cambio es el siguiente:

	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
Corriente		
Mercaderías de reventa	1.232.517	1.293.479
Productos terminados	601.103	962.490
Productos en proceso	961.098	1.033.392
Materias primas	2.673.494	4.248.903
Importaciones en trámite	353.504	333.562
	<u>5.821.716</u>	<u>7.871.826</u>
Menos: Previsión por obsolescencia	<u>(73.213)</u>	<u>(30.595)</u>
	<u>5.748.503</u>	<u>7.841.231</u>
No corriente		
Bienes de uso destinados a la venta	<u>40.071</u>	<u>40.071</u>

La siguiente es la evolución de la previsión por obsolescencia:

	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
Saldos al inicio	30.595	44.155
Constitución (desafectación) neta	42.618	(13.560)
Saldos al final	<u>73.213</u>	<u>30.595</u>
Corriente	<u>73.213</u>	<u>30.595</u>

Nota 8 - Deudas comerciales

El detalle de las deudas comerciales es el siguiente:

	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
Corriente		
Proveedores por importaciones	1.627.546	2.586.878
Proveedores de plaza	2.312.117	2.253.499
Provisión para gastos de importaciones	64.458	51.004
	<u>4.004.121</u>	<u>4.891.381</u>

Nota 9 - Deudas financieras

El detalle de las deudas financieras es el siguiente:

	dic-09				Total
	Menor a 1 año	1 año a 3 años	3 años a 5 años	Mayor a 5 años	
Obligaciones Negociables ⁽¹⁾	511.543	1.094.667	547.333	-	2.153.543
Préstamos bancarios	1.559.564	-	-	-	1.559.564
Préstamos bancarios (Pref. Exportaciones)	1.055.584	-	-	-	1.055.584
Financiamiento por inversión ⁽²⁾	110.018	54.168	-	-	164.186
	3.236.709	1.148.835	547.333	-	4.932.877

	dic-08				Total
	Menor a 1 año	1 año a 3 años	3 años a 5 años	Mayor a 5 años	
Obligaciones Negociables ⁽¹⁾	547.333	1.094.667	1.094.667	-	2.736.667
Préstamos bancarios	3.024.397	-	-	-	3.024.397
Préstamos bancarios (Pref. Exportaciones)	902.251	-	-	-	902.251
Financiamiento por inversión ⁽²⁾	111.555	162.500	-	-	274.055
Documentos descontados	222.049	-	-	-	222.049
Operaciones futuro	117.044	-	-	-	117.044
Sobregiros transitorios	23.462	-	-	-	23.462
	4.948.091	1.257.167	1.094.667	-	7.299.925

⁽¹⁾ Con fecha 8 de noviembre de 2007, la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas resolvió efectuar una emisión de Obligaciones Negociables por oferta pública por un valor nominal de hasta US\$ 2.800.000, de acuerdo a las siguientes condiciones:

Monto y moneda de la emisión: El monto será por un valor nominal de US\$ 2.800.000.

Gastos asociados a la emisión: Los gastos asociados a la emisión ascienden a US\$ 76.000 más I.V.A.

Fecha de la emisión: 28 de diciembre de 2007.

Tasa de interés y forma de pago de los intereses: La tasa de interés se fija en Libor a 90 días más 200 puntos básicos, durante todo el plazo, con un máximo de 8,225% y un mínimo de 7,25%, con pagos de intereses a trimestre vencido.

Forma de pago: El capital de la Emisión se amortizará en 5 (cinco) cuotas iguales, anuales y consecutivas venciendo la primera a los 24 (veinticuatro) meses de la fecha de Emisión.

El Agente de Pago será la Bolsa de Valores de Montevideo.

Garantía: Se ha constituido un fideicomiso de garantía, cediendo los créditos actuales y futuros de clientes de Aluminios del Uruguay S.A., cuyas facturaciones anuales totalizan aproximadamente US\$ 1.200.000.

El 26 de junio de 2009 la empresa compró obligaciones negociables propias por un VN de US\$ 35.000.

⁽²⁾ Con fecha 28 de julio de 2003 el Banco de la República Oriental del Uruguay, dentro del Programa Multisectorial II del Banco Interamericano de Desarrollo, resolvió otorgar a Aluminios del Uruguay S.A. asistencia financiera por US\$ 650.000 destinados a inversiones en maquinaria y equipamiento. La empresa utilizó la totalidad del mismo para la compra de una impresora Flexográfica de 8 colores.

Nota 10 - Deudas diversas

El detalle de las deudas diversas es el siguiente:

	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
Corriente		
Anticipos de clientes	935.304	1.459.035
Retribuciones al personal y sus cargas sociales	620.232	449.335
Acreedores fiscales	135.524	39.339
Gastos de exportación	28.758	14.758
Otras deudas	119.475	157.341
	<u>1.839.293</u>	<u>2.119.808</u>

Nota 11 - Gastos del personal

Los gastos del personal incurridos por la empresa han sido los siguientes:

	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
Sueldos	3.290.145	3.189.935
Contribuciones a la seguridad social	1.217.947	1.181.289
Otros beneficios	177.656	183.257
	<u>4.685.748</u>	<u>4.554.480</u>

El número promedio de empleados durante el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2009 fue de 259 personas (266 al 31 de diciembre de 2008).

Del total de gastos, US\$ 3.351.464 (US\$ 3.380.816 al 31 de diciembre de 2008) fueron cargados al costo de producción, y los restantes US\$ 1.334.284 (US\$ 1.173.664 al 31 de diciembre de 2008) se incluyen como gastos de administración y ventas.

Nota 12 - Impuesto a la renta

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

	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
Gasto por impuesto corriente		
Impuesto corriente	736.835	-
Impuesto diferido		
Gasto / (Ingreso) por origen y reversión de diferencias temporarias	(763.507)	443.550
Total impuesto a la renta	<u>(26.672)</u>	<u>443.550</u>

12.2 Conciliación del gasto por impuesto a la renta y la utilidad contable

	dic-09		dic-08	
	%	US\$	%	US\$
Resultados antes de impuestos		<u>1.662.132</u>		<u>1.156.015</u>
Impuesto a la renta según la tasa aplicable	25%	415.533	25%	289.004
Renta no gravada y gastos asociados	3%	49.251	0%	-
Gastos no deducibles	11%	190.758	5%	55.257
Reversión de diferencias temporarias de activo fijo	(32%)	(527.069)	15%	176.381
Exoneración por canalización del ahorro	(8%)	(126.217)	0%	-
Otros ajustes	(2%)	(28.928)	(7%)	(77.092)
Tasa y gasto / (Ingreso) por impuesto a la renta	(2%)	<u>(26.672)</u>	38%	<u>443.550</u>

12.3 Impuesto a la renta diferido reconocido directamente en el patrimonio

	dic-09	dic-08
Originado por:		
Efecto tasación Bienes de Uso	449.464	-
	<u>449.464</u>	<u>-</u>

12.4 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:

	dic-09			dic-08		
	Activo	Pasivo	Neto	Activo	Pasivo	Neto
Créditos por ventas	(9.187)	4.448	(4.739)	(16.945)	-	(16.945)
Bienes de cambio	(142.501)	-	(142.501)	-	280.221	280.221
Bienes de uso		199.135	199.135	-	176.072	176.072
Provisiones	(13.364)		(13.364)	(17.164)	-	(17.164)
Otros conceptos	(4.748)	7.749	3.001	(39.252)	-	(39.252)
Beneficios fiscales		141.052	141.052	-	113.695	113.695
(Activo) / Pasivo neto	<u>(169.800)</u>	<u>352.384</u>	<u>182.584</u>	<u>(73.361)</u>	<u>569.988</u>	<u>496.627</u>

12.5 Movimientos de las diferencias temporarias

	Saldos a dic-08	Reconocido en		Saldos a dic-09
		Resultados	Patrimonio	
Créditos por ventas	(16.945)	12.206	-	(4.739)
Bienes de cambio	280.221	(422.722)	-	(142.501)
Bienes de uso	176.072	(426.401)	449.464	199.135
Provisiones	(17.164)	3.800	-	(13.364)
Otros conceptos	(39.252)	42.253	-	3.001
Beneficios fiscales	113.695	27.357	-	141.052
(Activo) / Pasivo neto por impuesto diferido	496.627	(763.507)	449.464	182.584

	Saldos a dic-07	Reconocido en		Saldos a dic-08
		Resultados	Patrimonio	
Créditos por ventas	(5.534)	(11.411)	-	(16.945)
Bienes de cambio	(123.021)	403.242	-	280.221
Bienes de uso	55.803	120.269	-	176.072
Provisiones	(3.000)	(14.164)	-	(17.164)
Otros conceptos	-	(39.252)	-	(39.252)
Beneficios fiscales	128.829	(15.134)	-	113.695
(Activo) / Pasivo neto por impuesto diferido	53.077	443.550	-	496.627

Nota 13 - Administración de Riesgos Financieros

13.1. Factores de riesgo financiero

Las actividades de la compañía la exponen a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo cambiario, riesgo de precios y riesgo de tasa de interés sobre los flujos de caja), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. La empresa utiliza instrumentos financieros derivados como cobertura para ciertos riesgos a los que está expuesto.

La administración del riesgo es ejecutada por la Gerencia, quien formula las políticas generales para administración del riesgo, así como políticas para áreas específicas tales como riesgo de cotización cambiaria, riesgo de tasa de interés, riesgo de crédito, utilización de instrumentos financieros derivados, y para la inversión de los excedentes de liquidez.

(a) Riesgo de mercado

(i) Riesgo de moneda

Aluminios del Uruguay S.A. incurre en riesgos de moneda extranjera en ventas y compras denominados en monedas diferentes al dólar estadounidense. La principal moneda que origina este riesgo es el Peso Uruguayo. Este riesgo es monitoreado de forma de mantener la exposición al mismo en niveles aceptables para Aluminios del Uruguay S.A.

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

	dic-09			dic-08		
	Euros	Pesos Uruguayos	Total equiv. US\$	Euros	Pesos Uruguayos	Total equiv. US\$
Activo corriente						
Disponibilidades	-	7.338.641	373.715	-	2.188.609	89.837
Inversiones temporarias	-	-	-	-	15.296.461	627.882
Créditos por ventas	-	6.337.076	322.711	-	7.513.655	308.417
Otros créditos	67.227	-	96.038	42.685	11.514.504	532.762
TOTAL ACTIVO	67.227	13.675.717	792.464	42.685	36.513.229	1.558.898
Pasivo corriente						
Deudas comerciales	56.176	15.711.740	880.361	88.408	14.639.930	725.451
Deudas financieras	-	-	-	-	571.581	23.462
Deudas diversas	-	24.965.421	1.271.346	-	10.291.946	422.459
	56.176	40.677.162	2.151.707	88.408	25.503.457	1.171.372
Pasivo no corriente						
Pasivo por impuesto diferido	-	3.585.394	182.584	-	12.098.827	496.627
TOTAL PASIVO	56.176	44.262.556	2.334.291	88.408	37.602.284	1.667.999
Posición Neta	11.050	(30.586.838)	(1.541.827)	(45.723)	(1.089.055)	(109.101)

Si al 31 de diciembre de 2009 la moneda local se hubiese debilitado en un 10% con respecto al dólar estadounidense, permaneciendo constantes las demás variables, la utilidad del ejercicio antes de impuestos hubiera aumentado en US\$ 142.000 (al 31/12/2008 hubiera aumentado en US\$ 4.000), aplicando esa variación del tipo de cambio a la posición en moneda nacional al cierre de cada ejercicio. Por el contrario, si se hubiese apreciado en un 10% con respecto al dólar estadounidense, permaneciendo constantes las demás variables, la utilidad del ejercicio antes de impuestos hubiera disminuido en US\$ 173.000 al 31/12/2009 (al 31/12/2008 hubiera disminuido en US\$ 5.000).

(ii) Riesgo de precios

La empresa tiene exposición al riesgo de precios en lo que respecta a las compras de aluminio, al ser ésta su principal materia prima. El precio del aluminio, así como el de otros metales, se determina en la London Metal Exchange (LME), la cuál es una de las bolsas de intercambio comercial más importantes del mundo.

Si bien la empresa se encuentra expuesta a las fluctuaciones en el valor del LME, la misma ha desarrollado estrategias para minimizar el impacto que estas pudieran tener en sus resultados (políticas de gestión de stocks, traslado a precios de venta, etc.). Por este motivo, se entiende que no resulta significativo efectuar un análisis de sensibilidad del precio del LME.

En el caso de las ventas en plaza de mayor significación, la empresa ofrece a sus clientes la posibilidad de congelar el precio del metal, al mismo tiempo que contrata coberturas con instrumentos financieros (ver Nota 19-Futuros).

(iii) Riesgo de tasa de interés

El riesgo de tasa de interés para la empresa surge por mantener deudas financieras durante el ejercicio. Si al 31 de diciembre de 2009, las tasas de interés sobre deudas financieras en dólares estadounidenses hubiesen aumentado en un 10%, permaneciendo constantes todas las demás variables, la utilidad antes de impuestos del ejercicio hubiera sido menor en U\$S 26.700 (al 31/12/08: U\$S 34.500) debido al mayor gasto de intereses sobre las deudas financieras a tasa variable.

	dic-09		dic-08	
	Tasa efectiva	Menor a 1 año	Tasa efectiva	Menor a 1 año
Inversiones temporarias UI		-	3,30%	627.882
Otros créditos - Depósitos en garantía (BCU) US\$	4,36%	1.050.000	4,46%	885.000
Financiamiento por inversión US\$	6,73%	164.186	7,75%	274.055
Préstamos bancarios US\$	8,14%	1.559.564	7,78%	3.024.397
Préstamos bancarios (Pref. Exportaciones) US\$	4,14%	1.055.584	4,46%	902.251
Obligaciones negociables US\$	7,25%	2.153.543	7,25%	2.736.667
Documentos descontados	-	-	8,20%	222.049
Sobregiros \$	-	-	5,92%	23.462
		<u>4.932.877</u>		<u>7.182.881</u>

(b) Riesgo de crédito

La empresa no tiene concentraciones significativas de riesgo de crédito ya que posee políticas para asegurar que las ventas al por mayor de los productos se hacen a clientes con un historial de crédito adecuado. Las ventas al por menor a clientes minoristas se hacen en efectivo o por medio de tarjetas de crédito.

Las contrapartes de transacciones con instrumentos derivados y con dinero son exclusivamente instituciones financieras con elevada calidad de crédito.

El cuadro siguiente muestra los créditos vencidos pero no provisionados al 31 de diciembre de 2009 y al 31 de diciembre de 2008, clasificados de acuerdo con las categorías definidas previamente:

Créditos vencidos pero no provisionados al 31/12/09

	dic-09	
	Vencidos entre 3 y 12 meses	Vencidos mayor a 12 meses
Cuentas a cobrar	127.278	61.599

Créditos vencidos pero no provisionados al 31/12/08

	dic-08	
	Vencidos entre 3 y 12 meses	Vencidos mayor a 12 meses
Cuentas a cobrar	352.208	33.644

Los saldos vencidos y provisionados por difícil recuperabilidad, así como sus potenciales garantías al 31 de diciembre de 2009 y al 31 de diciembre de 2008 se resumen en el siguiente cuadro:

Créditos vencidos y provisionados

	dic-09	dic-08
Cuentas a cobrar	36.750	126.243

(c) Riesgo de liquidez

La empresa tiene como política mantener un nivel suficiente de fondos y la disponibilidad de financiarse mediante un monto adecuado de facilidades de crédito comprometidas para cubrir sus necesidades exigibles de fondos.

La Gerencia monitorea en forma permanente la presupuestación progresiva de las reservas de liquidez de la compañía con base en los flujos de caja esperados.

Además, la política de gestión de liquidez de la compañía involucra proyectar los flujos de caja en las monedas principales teniendo en cuenta el nivel necesario de activos líquidos para lograr el objetivo, el monitoreo de los índices de liquidez del balance general con respecto a las exigencias regulatorias internas y externas y el mantenimiento de los planes para financiar el endeudamiento.

En el cuadro siguiente se analizan los pasivos financieros de la compañía clasificados por entornos del perfil de vencimiento, desde la fecha de cierre de ejercicio hasta el vencimiento contractual. Las cifras indicadas en el cuadro corresponden a los flujos de caja contractuales no descontados.

	dic-09				
	Menor a 1 año	1 año a 3 años	3 años a 5 años	Mayor a 5 años	Total
Préstamos recibidos	3.236.709	1.148.835	547.333	-	4.932.877

	dic-08				
	Menor a 1 año	1 año a 3 años	3 años a 5 años	Mayor a 5 años	Total
Préstamos recibidos	4.948.091	1.257.167	1.094.667	-	7.299.925

13.2. Gestión del riesgo de capital

Los objetivos de la gestión de capital de la compañía son salvaguardar su capacidad de continuar como negocio en marcha a los efectos de generar retornos para los accionistas y beneficios a otros partícipes interesados y mantener una estructura óptima del capital para reducir el costo del mismo.

Para mantener o ajustar la estructura de capital, la empresa puede ajustar el monto de los dividendos que paga a sus accionistas, rescatar capital de los accionistas, emitir nuevas acciones o realizar activos para reducir endeudamiento.

13.3 Valor razonable

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

Nota 14 - Partes relacionadas

14.1 Saldos y transacciones con directores y ejecutivos

Los saldos con directores son los siguientes:

	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
Otros créditos (Corriente)		
Deudores varios		
Directores	-	2.941
Deudas diversas (Corriente)		
Otras deudas		
Directores	5.545	-

El siguiente es el detalle de las transacciones con directores y ejecutivos:

	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
Comisiones devengadas a pagar por aval		
Directores	8.486	38.819
Remuneraciones y beneficios		
Directores y ejecutivos	520.335	521.469

14.2 Saldos y transacciones con partes relacionadas

La empresa es controlada por Focus Finance Limited que es titular del 95,25% de los votos de la Asamblea de Accionistas de Aluminios del Uruguay S.A.. El 4,75% remanente en acciones están diseminadas entre tenedores individuales.

Los saldos con partes relacionadas son los siguientes:

	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
Otros créditos (Corriente)		
Deudores varios		
Focus Finance Limited	345.735	400.000
Otros créditos (No Corriente)		
Deudores varios		
Focus Finance Limited	600.000	682.441

Durante los ejercicios anuales finalizados el 31 de diciembre de 2009 y 31 de diciembre de 2008 Aluminios del Uruguay S.A. no realizó transacciones con Focus Finance Limited.

Nota 15 - Patrimonio

Capital

El capital contractual al 31 de diciembre de 2009 es Pesos Uruguayos 100.000.000. Las acciones en circulación son 374.718.410 de un valor nominal de Pesos Uruguayos 0,10 cada una (246.000.000 al 31 de diciembre de 2008). 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 Aluminios del Uruguay S.A..

El valor equivalente en dólares estadounidenses del capital integrado es de US\$ 3.853.610 (US\$ 3.853.610 al 31 de diciembre de 2008) que representa el valor histórico de las integraciones efectivas de capital, menos los rescates o reducciones del capital aprobadas por Asamblea.

La siguiente es la evolución de las acciones integradas:

	Acciones Ordinarias	
	dic-09	dic-08
Acciones en circulación al inicio	246.000.000	246.000.000
Emisión por capitalización	128.718.410	-
Acciones en circulación al final	<u>374.718.410</u>	<u>246.000.000</u>

La Asamblea General Extraordinaria de fecha 14 de abril de 2009 ratificó la capitalización de resultados acumulados por un importe de Pesos Uruguayos 12.871.841 (equivalentes a US\$ 652.069).

En la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 14 de abril de 2009, se resolvió la capitalización de reservas expuestas en los Estados Contables en el rubro Ajustes al Capital por un monto de Pesos Uruguayos 12.528.159, llevando el Capital Integrado a Pesos Uruguayos 50.000.000, estando pendiente a la fecha la emisión de las acciones.

Ajustes al patrimonio

Los ajustes al patrimonio comprenden el incremento en los valores razonables de bienes de uso, y su amortización así como el reconocimiento del impuesto diferido correspondiente (Nota 2.8).

Resultados acumulados

Los resultados acumulados se exponen a su valor histórico determinados en dólares estadounidenses e incluyen el valor de las reservas existentes al cierre del ejercicio.

Dividendos

En la Asamblea Ordinaria de Accionistas, celebrada el 29 de abril de 2008, se aprobó distribuir de los resultados acumulados al 31 de diciembre de 2007 dividendos en efectivo. Los dividendos antes mencionados ascendieron a Pesos Uruguayos 5.166.000 (equivalentes a US\$ 261.705).

En la Asamblea Ordinaria de Accionistas, celebrada el 13 de abril de 2009, se aprobó la distribución de dividendos en efectivo por un monto de Pesos Uruguayos 7.202.100 (equivalentes a US\$ 300.000).

Patrimonio en Pesos Uruguayos

A efectos de lograr una exposición del patrimonio que facilite la aplicación y el control de las disposiciones legales y estatutarias vigentes, se presenta a continuación la composición del patrimonio en Pesos Uruguayos:

	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
Aportes de propietarios		
Capital integrado	50.000.000	37.471.841
Ajuste por conversión del capital	25.673.340	56.409.806
Ajustes al patrimonio		
Revaluos técnicos	53.793.138	29.757.913
Ajuste por conversión	(21.417.793)	2.888.031
Reservas		
Reserva legal	4.097.003	3.518.184
Reserva por inversiones	16.656.856	16.656.856
Reservas estatutarias	6.555	6.555
Resultados acumulados		
Resultados de ejercicios anteriores	9.028.456	2.673.447
Resultado del ejercicio	45.654.285	11.576.370
	<u>183.491.840</u>	<u>160.959.003</u>

En la Asamblea Ordinaria de Accionistas de fecha 29 de abril de 2008 se resolvió la distribución de utilidades por \$ 993.380 a reserva legal de acuerdo al artículo 93 Ley 16.060, \$ 4.110.432 a reserva por exoneración establecida en el artículo 447 Ley 15.903 y la distribución de dividendos por \$ 5.166.000.

En la Asamblea Ordinaria de Accionistas de fecha 13 de abril de 2009 se resolvió la distribución de utilidades por \$ 578.819 a reserva legal de acuerdo con el artículo 93 Ley 16.060 y la distribución de dividendos por \$ 7.202.100.

En el proyecto de distribución de utilidades correspondiente al presente ejercicio se deberán destinar \$ 2.282.714 para la formación de la reserva legal de acuerdo al artículo 93 Ley 16.060.

Nota 16 - Ganancias por acción

Ganancia básica y diluida por acción

El cálculo de la ganancia básica por acción 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.

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.

El siguiente es el cálculo del resultado neto atribuible a los accionistas:

	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
Resultado del ejercicio	1.688.804	712.465
Resultado neto atribuible a los accionistas	<u>1.688.804</u>	<u>712.465</u>

El siguiente es el cálculo del promedio ponderado de la cantidad de acciones:

	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
Acciones en circulación	246.000.000	246.000.000
Emisión por capitalización	128.718.410	128.718.410
Promedio ponderado de cantidad de acciones	<u>374.718.410</u>	<u>374.718.410</u>

El siguiente es el cálculo de la ganancia básica por acción:

	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
Resultado neto atribuible a los accionistas	1.688.804	712.465
Promedio ponderado de cantidad de acciones	374.718.410	374.718.410
Ganancia básica y diluida por acción	<u>0,00451</u>	<u>0,00190</u>

Nota 17 - Garantías otorgadas

Se mantiene prenda sobre máquinas industriales y cesión de créditos como garantía de un préstamo de largo plazo cuyo saldo al 31 de diciembre de 2009 asciende a US\$ 164.186 (US\$ 274.055 al 31 de diciembre de 2008)

Los depósitos en garantía que se presentan en el capítulo otros créditos incluyen: depósitos en el Banco Central del Uruguay por US\$ 1.050.000 al 31 de diciembre de 2009 (US\$ 885.000 al 31 de diciembre de 2008), prendados en garantía de operaciones de prefinanciación de exportaciones por US\$ 1.055.584 al 31 de diciembre de 2009 (US\$ 902.251 al 31 de diciembre de 2008), reguladas bajo la circular 1.456 del Banco Central del Uruguay.

Nota 18 – Contratos con terceros

18.1 Seguros contratados

Se mantienen seguros sobre edificios, maquinarias y equipamiento industrial, contenido de oficinas y mercaderías en valores suficientes como para cubrir eventuales siniestros que pudieran ocurrir e impedir el funcionamiento normal de los negocios.

18.2 Whetstone Entreprises Inc.

Aluminios del Uruguay S.A. mantenía hasta el ejercicio anual 2008 un contrato para el desarrollo de las exportaciones con la firma Whetstone Entreprises Inc., cuyas condiciones vigentes implicaban una comisión del 2% sobre el monto de ventas de exportación. A la fecha, dicho contrato ha finalizado.

Nota 19 - Contratos futuros

Durante los ejercicios 2008 y 2009 la empresa compró contratos de futuros de aluminio a liquidar en forma neta por diferencia de precio entre compra y venta al vencimiento. Los resultados por dichas operaciones se incluyen en resultados financieros.

A continuación se resumen las cantidades, los precios y el vencimiento de las operaciones vigentes:

dic-09				
Fecha de la operación	Fecha de vencimiento	Cantidad (toneladas)	Precio US\$	Precio mercado US\$
25.11.09	25.03.10	25	2.040	2.238
25.11.09	25.04.10	25	2.055	2.250
25.11.09	25.06.10	25	2.070	2.268

dic-08				
Fecha de la operación	Fecha de vencimiento	Cantidad (toneladas)	Precio US\$	Precio mercado US\$
13.10.08	15.04.09	50	2.325	1.547
13.10.08	15.06.09	50	2.360	1.574
13.10.08	15.08.09	25	2.383	1.600
13.10.08	15.03.09	25	2.305	1.536

Nota 20 - Compromisos

Al 31 de diciembre de 2009, se han recibido anticipos de clientes por US\$ 886.134 (US\$ 1.358.871 al 31 de diciembre de 2008), por los compromisos de ventas futuras de perfiles de aluminio.



Aluminios del Uruguay S.A.

**Informe dirigido al Directorio referente a la
auditoría de los Estados Contables
expresados en pesos uruguayos
correspondientes al ejercicio anual
finalizado el 31 de diciembre de 2009**

KPMG
26 de marzo de 2010
Este informe contiene 27 páginas



Contenido

Dictamen de los Auditores Independientes	3
Estado de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2009	4
Estado de Resultados correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2009	5
Estado de Origen y Aplicación de Fondos correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2009	6
Estado de Evolución del Patrimonio correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2009	7
Anexo: Cuadro de Bienes de Uso, Intangibles y Amortizaciones correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2009	8
Notas a los Estados Contables al 31 de diciembre de 2009	9

— — —



KPMG Sociedad Civil
Edificio Torre Libertad
Plaza de Cagancha 133b - Piso 7
11.100 Montevideo - Uruguay
Casilla de Correo 646

Teléfono: +598 (2) 902 4546
Teléfax: +598 (2) 902 13 37
Email: kpmg@kpmg.com.uy
http: www.kpmg.com.uy

Dictamen de los Auditores Independientes

Señores del Directorio de
Aluminios del Uruguay S.A.

Hemos auditado los estados contables de Aluminios del Uruguay S.A., los que comprenden el estado de situación patrimonial al 31 de diciembre 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 (páginas 5 a 27).

Responsabilidad de la Dirección sobre los estados contables

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

Responsabilidad del Auditor

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

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

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



Opinión

En nuestra opinión, los referidos estados contables presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de Aluminios del Uruguay S.A. al 31 de diciembre 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.

Montevideo, 26 de marzo de 2010

KPMG

Cr. Mario Amelotti
Socio

C.J. y P. P. U. N° 39.446

CALIFICADO 11
ORDENADO POR LA ASOCIACIÓN DE
PROFESIONALES
UNIVERSITARIOS
\$500⁰⁰
TARIFA DE EMISIÓN
FEBRERO 2010

006819

CALIFICADO 17
ORDENADO POR LA ASOCIACIÓN DE
PROFESIONALES
UNIVERSITARIOS
\$300⁰⁰
TARIFA DE EMISIÓN
FEBRERO 2010

006819

CALIFICADO 39
ORDENADO POR LA ASOCIACIÓN DE
PROFESIONALES
UNIVERSITARIOS
\$100⁰⁰
TARIFA DE EMISIÓN
FEBRERO 2010

022471

Estado de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2009

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
ACTIVO			
Activo Corriente			
Disponibilidades		17.961.055	12.238.446
Inversiones temporarias	4	-	15.296.461
Créditos por ventas	5	73.542.348	93.195.322
Otros créditos	6	37.777.019	58.760.044
Bienes de cambio	7	112.883.330	191.028.070
Total Activo Corriente		<u>242.163.752</u>	<u>370.518.343</u>
Activo No Corriente			
Bienes de uso (Anexo)		140.611.717	129.255.417
Otros créditos	6	11.782.200	16.625.628
Intangibles (Anexo)		3.346.639	4.329.590
Bienes de cambio	7	786.874	976.210
Total Activo No Corriente		<u>156.527.430</u>	<u>151.186.845</u>
TOTAL ACTIVO		<u>398.691.182</u>	<u>521.705.188</u>
PASIVO			
Pasivo Corriente			
Deudas comerciales	8	78.628.905	119.163.823
Deudas financieras	9	63.559.252	120.545.394
Deudas diversas	10	36.118.146	51.642.761
Total Pasivo Corriente		<u>178.306.303</u>	<u>291.351.978</u>
Pasivo No Corriente			
Deudas financieras	9	33.307.637	57.295.380
Pasivo por impuesto diferido	12	3.585.402	12.098.827
Total Pasivo No Corriente		<u>36.893.039</u>	<u>69.394.207</u>
TOTAL PASIVO		<u>215.199.342</u>	<u>360.746.185</u>
PATRIMONIO			
Aportes de propietarios	15	50.000.000	37.471.841
Ajustes al capital		25.673.340	56.409.806
Ajustes al patrimonio	15	32.375.345	32.645.944
Reservas		20.760.414	20.181.595
Resultados acumulados	15	54.682.741	14.249.817
TOTAL PATRIMONIO		<u>183.491.840</u>	<u>160.959.003</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>398.691.182</u>	<u>521.705.188</u>

El Anexo y las Notas 1 a 20 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Estado de Resultados correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2009

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
Locales		491.900.327	505.506.181
Del exterior		142.203.363	210.111.410
Ingresos Operativos		634.103.690	715.617.591
Descuentos y bonificaciones		(13.316.429)	(11.122.316)
Ingresos Operativos Netos		620.787.261	704.495.275
Costo de los Bienes Vendidos		(506.378.731)	(609.272.616)
RESULTADO BRUTO		114.408.530	95.222.659
Gastos de Administración y Ventas			
Retribuciones personales y cargas sociales	11	(26.432.333)	(24.749.376)
Gastos directos de ventas		(10.524.161)	(7.888.349)
Honorarios profesionales		(6.891.073)	(6.004.857)
Reversión / (Formación) de provisiones y amortizaciones		(680.987)	(2.466.746)
Otros gastos		(12.263.505)	(19.658.443)
Resultados Diversos			
Otros ingresos		1.081.163	2.513.332
Otros egresos		(150.343)	(384.385)
Resultados Financieros			
Intereses ganados y otros ingresos financieros		1.442.243	4.446.931
Intereses perdidos y gastos financieros		(11.078.118)	(15.067.781)
Diferencia de cambio		(3.859.312)	(5.027.266)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		45.052.104	20.935.719
Impuesto a la Renta	12	602.181	(9.359.349)
RESULTADO NETO		45.654.285	11.576.370
 Ganancia básica y diluida por acción	 16	 0,1218	 0,0309

El Anexo y las Notas 1 a 20 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Estado de Origen y Aplicación de Fondos correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2009

(en pesos uruguayos)

	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Resultado del ejercicio	45.654.285	11.576.370
Ajustes por:		
Impuesto a la renta	(602.181)	9.359.349
Amortizaciones	17.329.856	15.272.524
Constitución (desafectación) neta de provisiones	365.545	1.617.009
Consumo de repuestos	-	1.297.078
Resultado por baja de bienes de uso	1.167.091	1.743.699
Intereses ganados y otros ingresos financieros	(1.442.243)	(4.446.931)
Intereses perdidos y gastos financieros	11.078.118	15.067.781
Resultado operativo después de ajustes	<u>73.550.471</u>	<u>51.486.879</u>
(Aumento) / Disminución de inversiones temporarias	14.175.692	(13.165.113)
(Aumento) / Disminución de créditos comerciales	2.410.614	(9.804.537)
(Aumento) / Disminución de bienes de cambio	46.285.333	(12.520.044)
(Aumento) / Disminución de otros créditos	3.945.985	11.398.959
Aumento / (Disminución) de deudas comerciales y diversas	<u>(36.650.488)</u>	<u>(30.186.567)</u>
Efectivo generado por / (usado en) operaciones	<u>103.717.607</u>	<u>(2.790.423)</u>
Impuesto a la renta pagado	<u>2.485.637</u>	<u>(5.254.385)</u>
Flujos netos de efectivo por actividades de operación	<u>106.203.244</u>	<u>(8.044.808)</u>
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Adquisiciones de bienes de uso e intangibles	(20.314.449)	(21.523.867)
Venta de bienes de uso e intangibles	771.546	638.773
Intereses cobrados y otros ingresos financieros	1.442.243	4.444.523
Flujos netos de efectivo por actividades de inversión	<u>(18.100.660)</u>	<u>(16.440.571)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Aumento / (Disminuciones) de pasivos financieros	(52.807.851)	(15.817.362)
Intereses pagados y gastos financieros	(11.821.784)	(14.115.486)
Dividendos	(7.153.213)	(4.969.185)
Flujos netos de efectivo por actividades de financiación	<u>(71.782.848)</u>	<u>(34.902.033)</u>
Ajuste de conversión del efectivo y equivalentes	<u>(10.597.127)</u>	<u>1.569.355</u>
Incremento / (Disminución) neto de efectivo y equivalentes	<u>5.722.609</u>	<u>(57.818.057)</u>
Efectivo y equivalentes al inicio	<u>12.238.446</u>	<u>70.056.503</u>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL	<u>17.961.055</u>	<u>12.238.446</u>

El Anexo y las Notas 1 a 20 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Estado de Evolución del Patrimonio correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2009

(en pesos uruguayos)

	Capital	Ajustes al capital	Ajustes al patrimonio	Reserva legal	Reserva por reversiones	Reservas afectadas	Resultados acumulados	Total
Saldo al 1 de enero de 2008	24.600.000	44.233.132	24.879.318	2.524.804	12.546.424	6.555	23.255.534	132.045.767
Capitalización (Nota 1.5)	12.871.841	-	-	-	-	-	(12.871.841)	-
Dividendos (Nota 1.5)	-	-	-	-	-	-	(5.166.000)	(5.166.000)
Formación de reservas (Nota 1.5)	-	-	-	993.380	4.110.432	-	(5.103.812)	-
Amortización de revalúos técnicos	-	-	(2.559.566)	-	-	-	2.559.566	-
Ajuste de conversión	-	12.176.674	10.326.192	-	-	-	-	22.502.866
Resultados del ejercicio	-	-	-	-	-	-	11.576.370	11.576.370
Saldo al 31 de diciembre de 2008	37.471.841	56.409.806	32.645.944	3.518.184	16.656.856	6.555	14.249.817	160.959.003
Capitalización (Nota 1.5)	12.528.159	(12.528.159)	-	-	-	-	-	-
Dividendos (Nota 1.5)	-	-	-	-	-	-	(7.202.100)	(7.202.100)
Formación de reservas (Nota 1.5)	-	-	-	578.819	-	-	(578.819)	-
Amortización de revalúos técnicos	-	-	(2.559.558)	-	-	-	2.559.558	-
Ajuste de conversión	-	(18.208.307)	(24.305.804)	-	-	-	-	(42.514.111)
Revalúo Técnico (Nota 2.8)	-	-	26.594.763	-	-	-	-	26.594.763
Resultados del ejercicio	-	-	-	-	-	-	45.654.285	45.654.285
Saldo al 31 de diciembre de 2009	50.000.000	25.673.340	32.375.345	4.097.003	16.656.856	6.555	54.682.741	183.491.840

ANEXO

Cuadro de Bienes de Uso, Intangibles y Amortizaciones correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2009

(en pesos uruguayos)

	Costo					Amortización y pérdidas por deterioro					Valor neto dic-09	Valor neto dic-08	
	Saldos iniciales	Altas	Bajas	Revalúos técnicos	Transferencias	Ajuste por conversión	Saldos finales	Bajas	Revalúos técnicos	Amortización	Ajuste por conversión	Saldos finales	
Bienes de Uso													
Terrenos (terrenos)	11.280.897	-	-	4.592.146	-	(2.207.949)	13.665.094	-	-	-	-	-	13.665.094
Edificios (edificios)	42.805.593	-	-	25.846.508	7.244.533	(9.010.754)	66.885.880	4.386.622	(5.021.037)	1.241.125	(606.710)	-	66.885.880
Máquinas y equipos	114.385.717	6.588.055	3.722.174	-	12.540.355	(23.472.873)	106.518.080	49.185.270	1.783.537	14.386.571	(11.201.010)	50.787.294	55.730.786
Muebles y útiles	10.352.486	-	-	-	-	(2.007.861)	8.344.625	9.819.835	-	92.001	(1.916.533)	7.995.303	349.322
Vehículos y otros bienes de uso	3.182.822	-	574.851	-	990.984	(622.948)	2.976.007	1.604.335	574.851	206.963	(318.515)	917.932	2.038.075
Bienes en construcción	12.043.964	12.748.500	-	-	(20.775.872)	(2.094.032)	1.922.560	-	-	-	-	-	1.922.560
Total	194.251.479	19.336.555	4.297.025	30.438.654	-	(39.417.417)	200.312.246	64.996.062	(5.021.037)	16.126.660	(14.042.768)	59.700.529	140.611.717
Intangibles													
Software	4.810.642	977.894	-	-	-	(1.007.614)	4.780.922	481.052	-	1.203.196	(249.965)	1.434.283	3.346.659
Total	4.810.642	977.894	-	-	-	(1.007.614)	4.780.922	481.052	-	1.203.196	(249.965)	1.434.283	3.346.659

Notas a los Estados Contables al 31 de diciembre de 2009

(en pesos uruguayos)

Nota 1 - Información básica sobre la empresa

Aluminios del Uruguay S.A. es una sociedad anónima abierta domiciliada en la República Oriental del Uruguay. Su principal actividad es la producción y comercialización en plaza y en el exterior de perfiles extruídos de aluminio, envases flexibles de laminados con aluminio y envases flexibles de films plásticos, impresos y sin impresión.

Los estados contables de Aluminios del Uruguay al 31 de diciembre de 2009 han sido aprobados por el Directorio de la sociedad el 25 de marzo de 2010.

Nota 2 - Principales políticas y prácticas contables aplicadas

2.1 Bases de preparación

Los estados contables se han preparado de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay, siguiendo lo establecido en el Decreto 266/007 de fecha 31 de julio de 2007. Este decreto establece la obligatoriedad, para los ejercicio anuales económicos iniciados a partir del 1° de enero de 2009, de la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board) vigentes y traducidas a idioma español a la fecha de su publicación, 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.

Este cuerpo de normas modificó diversos criterios de revelación, valuación y presentación utilizados en la preparación de los estados contables del ejercicio anual anterior, pero no implicaron ajustes en el patrimonio inicial del presente ejercicio, ni reclasificaciones en las cifras correspondientes.

En el ejercicio anual anterior los estados contables se prepararon de acuerdo con los Decretos 162/004, 222/004 y 90/005. Los mencionados decretos establecían la obligatoriedad, para los ejercicio anuales 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 encontraban publicadas en la página web de la Auditoría Interna de la Nación, considerando los aspectos de presentación contenidos en el Decreto 103/991.

La moneda funcional de los estados contables de Aluminios del Uruguay 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 Aluminios del Uruguay S.A..

A efectos de cumplir con las disposiciones legales vigentes, Aluminios del Uruguay S.A. 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 que se detallan a continuación:

- activos, pasivos y patrimonio, excepto resultados del ejercicio, a tipo de cambio de cierre,
- ingresos y egresos al tipo de cambio vigente a la fecha de las respectivas transacciones,
- la diferencia por conversión resultante excepto por la conversión del capital se reconoció directamente en el patrimonio dentro del capítulo Ajustes al patrimonio. La conversión del capital se imputa en el capítulo Ajustes al Capital.

Los estados contables se han preparado sobre la base de costos históricos, excepto los inmuebles, las máquinas y equipos, las inversiones temporarias y los contratos futuros que fueron presentados a su valor razonable.

2.2 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 que surjan de liquidar las partidas monetarias o al convertir las partidas monetarias a tipos de cambio diferentes de los que se utilizaron para su reconocimiento inicial, se reconocen como resultados del ejercicio anual y figuran presentadas en el estado de resultados en el rubro Diferencia de cambio.

El siguiente es el detalle de las cotizaciones de las principales monedas extranjeras operadas por Aluminios del Uruguay S.A. respecto al dólar estadounidense, al promedio y cierre de los estados contables:

	Promedio		Cierre	
	dic-09	dic-08	dic-09	dic-08
Pesos Uruguayos	22,58	21,10	19,64	24,36
Euro	0,72	0,63	0,70	0,71

2.3 Deterioro

Los valores contables de los activos de Aluminios del Uruguay S.A., 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. Si algún indicativo de deterioro existiera, 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 posteriormente se produce un aumento en la estimación del monto recuperable.

2.4 Disponibilidades

Las disponibilidades se presentan por su valor nominal, el cual no difiere de su valor razonable.

2.5 Inversiones temporarias

Las inversiones temporarias son clasificadas como inversiones financieras disponibles para la venta y se reconocen inicialmente a su costo y posteriormente se presentan a su valor razonable, reconociendo hasta el ejercicio anual 2008 en el Estado de Resultados todas las ganancias o pérdidas correspondientes.

El valor razonable de las inversiones es determinado a partir de las cotizaciones vigentes a la fecha de los estados contables. En caso de instrumentos de deuda para los cuales no existe una cotización fiable, se utilizan técnicas de estimación del valor razonable basadas en el análisis de flujos de efectivo descontados, tomando en consideración las tasas de interés vigentes en el mercado para instrumentos similares.

2.6 Créditos por ventas y otros créditos

Los créditos por ventas y otros créditos están presentados a su costo menos cualquier pérdida por deterioro (Nota 2.3). La provisión para deudores incobrables se ha constituido en función de los análisis de riesgo individualizado de los deudores.

2.7 Bienes de cambio

Los bienes de cambio están presentados al menor del costo o valor neto de realización. El valor neto de realización es el valor de venta estimado en el curso normal de los negocios, menos los costos estimados de terminación y gastos de venta.

El costo de los bienes de cambio es calculado utilizando el criterio de costo promedio ponderado e incluye los gastos incurridos en la adquisición de bienes de cambio y la transformación hasta su ubicación y condición actual. En el caso de bienes producidos y en proceso, el costo incluye un porcentaje apropiado de gastos indirectos basado en la capacidad normal de producción.

2.8 Bienes de uso e intangibles

Valuación

Los bienes de uso e intangibles, excepto inmuebles y máquinas y equipos, están presentados a su costo menos la amortización acumulada y deterioro, cuando corresponde (Nota 2.3).

Las máquinas y equipos (excepto matrices), se encuentran valuados de acuerdo a la valuación técnica efectuada por tasadores independientes al 31 de diciembre de 2005.

Los inmuebles se encuentran valuados de acuerdo a la valuación técnica realizada por tasadores independientes al 31 de diciembre de 2009.

El incremento por la revaluación resultante para estos bienes, neto del correspondiente impuesto a la renta diferido, fue acreditado en revalúos técnicos dentro de Ajustes al patrimonio.

Para los inmuebles la tasación efectuada el 31 de diciembre de 2009 en comparación con la tasación anterior efectuada el 30 de junio de 2005, resultó en un mayor valor de \$ 35.459.691, neto del correspondiente impuesto a la renta diferido (\$ 8.864.928).

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. El resto de los gastos son reconocidos en el Estado de Resultados 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 de la fecha de su incorporación. Los terrenos no son amortizados. Las vidas útiles estimadas para cada categoría son las siguientes:

- Inmuebles (mejoras) 10 a 33 años
- Máquinas y equipos 4 a 10 años
- Muebles y útiles 10 años
- Vehículos y otros bienes de uso 3 a 10 años
- Software 5 años

Del total de amortizaciones, \$ 16.052.227 (\$ 14.713.711 al 31 de diciembre de 2008) fueron cargados al costo de producción, y los restantes \$ 1.277.629 (\$ 558.813 al 31 de diciembre de 2008) se incluyen como gastos de administración y ventas.

2.9 Deudas comerciales y diversas

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

2.10 Deudas financieras

Las deudas financieras están presentadas a su costo amortizado. Cualquier diferencia entre el costo y su valor de cancelación, es reconocida en el Estado de Resultados durante el período de financiamiento, utilizando tasas de interés efectivas.

2.11 Retribuciones al personal

Los beneficios al personal a corto plazo son reconocidos como gastos en el ejercicio que los servicios son prestados.

Un pasivo es reconocido por el monto esperado de la participación en los resultados ("premio por resultados"), si la empresa tienen una obligación presente, legal o implícita, de pagar ese importe en consecuencia de servicios prestados por los empleados en el pasado y la obligación puede ser estimada en forma confiable.

2.12 Patrimonio

Los dividendos son reconocidos como pasivo en la fecha que son aprobados.

2.13 Impuesto a la renta

El impuesto a la renta sobre los resultados 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 sobre el monto imponible de ganancia para el ejercicio, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha de los estados contables y considerando los ajustes por pérdidas fiscales en años anteriores.

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 para fines fiscales. El importe de impuesto diferido calculado es basado en la forma esperada de realización o liquidación de los importes contables de activos y pasivos, utilizando las tasas de impuestos aprobadas 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

Para el reconocimiento de los ingresos y la imputación de costos y gastos se aplicó el principio de lo devengado.

Los ingresos operativos representan el importe de los bienes vendidos 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 de acuerdo con los criterios indicados en la Nota 2.7.

La amortización de los bienes de uso e intangibles es calculada según los criterios indicados en la Nota 2.8.

Los resultados financieros incluyen los intereses perdidos por préstamos, intereses recibidos por fondos invertidos y diferencias de cambio, según se indica en las Notas 2.2, 2.5 y 2.10.

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

2.15 Uso de estimaciones contables

La preparación de estados contables a una fecha determinada requiere que la dirección de Aluminios del Uruguay 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 Aluminios del Uruguay S.A. realiza estimaciones para calcular a un momento determinado la provisión para deudores incobrables, las amortizaciones y el cargo por impuesto a la renta, entre otras estimaciones. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados contables.

2.16 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.

El siguiente es el detalle de efectivo y equivalente de efectivo:

	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
Disponibilidades		
Caja y bancos	<u>17.961.055</u>	<u>12.238.446</u>

Nota 3 - Información por segmentos del negocio

Un segmento es un componente distinguible de Aluminios del Uruguay S.A. dedicado a suministrar productos que está sujeto a riesgos y beneficios diferentes de los correspondientes a otros segmentos.

La información por segmentos es presentada en relación a los segmentos del negocio de Aluminios del Uruguay S.A.: perfiles y envases flexibles.

Los activos, pasivos y resultados de los segmentos incluyen los saldos y transacciones directamente atribuibles a éstos, así como aquellos que pueden ser distribuidos sobre una base razonable. Los saldos y transacciones no distribuidos comprenden principalmente activos rentables, deudas financieras y los resultados asociados, que no pueden ser directamente atribuibles a los segmentos.

La presentación de la información por segmentos del negocio está basada en la naturaleza de las partidas y las actividades llevadas a cabo en el segmento.

(en miles de pesos)	dic-09			dic-08		
	Perfiles	Flexibles	Total	Perfiles	Flexibles	Total
Ingresos operativos	416.879	217.225	634.104	491.732	223.886	715.618
Costos y gastos operativos	(328.715)	(227.515)	(556.230)	(417.532)	(233.504)	(651.035)
Resultado de la operación	88.164	(10.290)	77.874	74.200	(9.618)	64.582
Gastos no distribuidos			(20.258)			(30.127)
Resultados diversos			931			2.129
Resultados financieros			(13.495)			(15.648)
Impuesto a la renta			602			(9.359)
Resultado neto			<u>45.654</u>			<u>11.576</u>
Activos por segmento	196.125	124.304	320.429	251.971	164.988	416.959
Activos no asignados			78.262			104.746
Total de activo			<u>398.691</u>			<u>521.705</u>
Pasivos por segmento	74.437	30.200	104.637	108.748	49.878	158.626
Pasivos no asignados			110.562			202.120
Total de pasivo			<u>215.199</u>			<u>360.746</u>
Adquisiciones de bienes de uso	11.275	9.039	20.314	13.153	8.371	21.524
Amortizaciones de bienes de uso	10.930	6.400	17.330	9.817	5.456	15.273

Nota 4 - Inversiones temporarias

El detalle de las inversiones temporarias es el siguiente:

	dic-09	dic-08
Letras de tesorería en Unidades Indexadas	-	15.296.461
	-	15.296.461

Nota 5 - Créditos por ventas

El detalle de los créditos por ventas es el siguiente:

	dic-09	dic-08
Corriente		
Deudores por ventas locales	29.724.350	47.286.424
Deudores por exportaciones	22.697.280	26.904.321
Documentos a cobrar por ventas locales	21.842.378	16.670.551
Documentos descontados	-	5.409.558
	<u>74.264.008</u>	<u>96.270.854</u>
Menos: Previsión para deudores incobrables	(721.660)	(3.075.532)
	<u>73.542.348</u>	<u>93.195.322</u>

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

	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
Saldos al inicio	3.075.532	773.463
Constitución (desafectación) neta	(596.642)	1.903.139
Diferencia de cambio	(484.120)	398.930
Utilización	(1.273.110)	-
Saldos al final	<u>721.660</u>	<u>3.075.532</u>
Corriente	<u>721.660</u>	<u>3.075.532</u>

Nota 6 - Otros Créditos

El detalle de los otros créditos es el siguiente:

	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
Corriente		
Anticipo a proveedores	7.784.483	8.218.447
Depósitos en garantía	21.880.208	21.705.568
Gastos anticipados	192.106	205.006
Impuestos anticipados	-	18.045.739
Deudores varios (Nota 14.2)	7.920.222	10.585.284
	<u>37.777.019</u>	<u>58.760.044</u>
No Corriente		
Deudores varios (Nota 14.2)	<u>11.782.200</u>	<u>16.625.628</u>

Nota 7 - Bienes de Cambio

El detalle de los bienes de cambio es el siguiente:

	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
Corriente		
Mercaderías de reventa	24.202.932	31.511.735
Productos terminados	11.803.841	23.448.182
Productos en proceso	18.873.064	25.175.495
Materias primas	52.499.399	103.511.776
Importaciones en trámite	6.941.765	8.126.237
	114.321.001	191.773.425
Menos: Previsión por obsolescencia	(1.437.671)	(745.355)
	<u>112.883.330</u>	<u>191.028.070</u>
No corriente		
Bienes de uso destinados a la venta	<u>786.874</u>	<u>976.210</u>

La siguiente es la evolución de la provisión por obsolescencia:

	dic-09	dic-08
Saldos al inicio	745.355	949.333
Constitución (desafectación) neta	962.187	(286.130)
Ajuste por conversión	(269.871)	82.152
Saldos al final	1.437.671	745.355
Corriente	1.437.671	745.355

Nota 8 - Deudas comerciales

El detalle de las deudas comerciales es el siguiente:

	dic-09	dic-08
Corriente		
Proveedores por importaciones	31.960.110	63.021.522
Proveedores de plaza	45.403.037	54.899.742
Provisión para gastos de importaciones	1.265.758	1.242.559
	78.628.905	119.163.823

Nota 9 - Deudas financieras

El detalle de las deudas financieras es el siguiente:

	dic-09				
	Menor a 1 año	1 año a 3 años	3 años a 5 años	Mayor a 5 años	Total
Obligaciones Negociables ⁽¹⁾	10.045.170	21.495.957	10.747.983	-	42.289.110
Préstamos bancarios	30.625.156	-	-	-	30.625.156
Préstamos bancarios (Pref. Exportaciones)	20.728.503	-	-	-	20.728.503
Financiamiento por inversión ⁽²⁾	2.160.423	1.063.697	-	-	3.224.120
	63.559.252	22.559.654	10.747.983	-	96.866.889
	dic-08				
	Menor a 1 año	1 año a 3 años	3 años a 5 años	Mayor a 5 años	Total
Obligaciones Negociables ⁽¹⁾	13.334.127	26.668.277	26.668.278	-	66.670.682
Préstamos bancarios	73.680.360	-	-	-	73.680.360
Préstamos bancarios (Pref. Exportaciones)	21.980.639	-	-	-	21.980.639
Financiamiento por inversión ⁽²⁾	2.717.703	3.958.825	-	-	6.676.528
Documentos descontados	5.409.558	-	-	-	5.409.558
Operaciones futuro	2.851.426	-	-	-	2.851.426
Sobregiros transitorios	571.581	-	-	-	571.581
	120.545.394	30.627.102	26.668.278	-	177.840.774

⁽¹⁾ Con fecha 8 de noviembre de 2007, la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas resolvió efectuar una emisión de Obligaciones Negociables por oferta pública por un valor nominal de hasta US\$ 2.800.000, de acuerdo a las siguientes condiciones:

- Monto y moneda de la emisión: El monto será por un valor nominal de US\$ 2.800.000.
- Gastos asociados a la emisión: Los gastos asociados a la emisión ascienden a US\$ 76.000 más I.V.A.
- Fecha de la emisión: 28 de diciembre de 2007.

- Tasa de interés y forma de pago de los intereses: La tasa de interés se fija en Libor a 90 días más 200 puntos básicos, durante todo el plazo, con un máximo de 8,225% y un mínimo de 7,25%, con pagos de intereses a trimestre vencido.
- Forma de pago: El capital de la Emisión se amortizará en 5 (cinco) cuotas iguales, anuales y consecutivas venciendo la primera a los 24 (veinticuatro) meses de la fecha de Emisión.
- El Agente de Pago será la Bolsa de Valores de Montevideo.
- Garantía: Se ha constituido un fideicomiso de garantía, cediendo los créditos actuales y futuros de clientes de Aluminios del Uruguay S.A., cuyas facturaciones anuales totalizan aproximadamente US\$ 1.200.000.

El 26 de junio de 2009 la empresa compró obligaciones negociables propias por un VN de US\$ 35.000.

⁽²⁾ Con fecha 28 de julio de 2003 el Banco de la República Oriental del Uruguay, dentro del Programa Multisectorial II del Banco Interamericano de Desarrollo, resolvió otorgar a Aluminios del Uruguay S.A. asistencia financiera por US\$ 650.000 destinados a inversiones en maquinaria y equipamiento. La empresa utilizó la totalidad del mismo para la compra de una impresora Flexográfica de 8 colores.

Nota 10 - Deudas diversas

El detalle de las deudas diversas es el siguiente:

	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
Corriente		
Anticipos de clientes	18.366.569	35.545.011
Retribuciones al personal y sus cargas sociales	12.179.493	10.946.698
Acreedores fiscales	2.661.271	958.377
Gastos de exportación	564.711	359.534
Otras deudas	2.346.102	3.833.141
	<u>36.118.146</u>	<u>51.642.761</u>

Nota 11 - Gastos del personal

Los gastos del personal incurridos por la empresa han sido los siguientes:

	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
Sueldos	73.474.758	67.267.030
Contribuciones a la seguridad social	27.198.915	24.910.161
Otros beneficios	3.967.373	3.864.385
	<u>104.641.046</u>	<u>96.041.576</u>

El número promedio de empleados durante el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2009 fue de 259 personas (266 al 31 de diciembre de 2008).

Del total de gastos, \$ 78.208.713 (\$ 71.292.200 al 31 de diciembre de 2008) fueron cargados al costo de producción, y los restantes \$ 26.432.333 (\$ 24.749.376 al 31 de diciembre de 2008) se incluyen como gastos de administración y ventas.

Nota 12 - Impuesto a la renta

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

	dic-09	dic-08
Gasto por impuesto corriente		
Impuesto corriente	16.635.516	-
Impuesto diferido		
Gasto / (Ingreso) por origen y reversión de diferencias temporarias	(17.237.697)	9.359.349
Total impuesto a la renta	(602.181)	9.359.349

12.2 Conciliación del gasto por impuesto a la renta y la utilidad contable

	dic-09		dic-08	
	%	\$	%	\$
Resultados antes de impuestos		45.052.104		20.935.719
Impuesto a la renta según la tasa aplicable	25%	11.263.026	25%	5.233.930
Renta no gravada y gastos asociados	2%	967.138	0%	-
Gastos no deducibles	8%	3.744.016	6%	1.165.978
Reversión de diferencias temporarias de activo fijo	0%	-	18%	3.721.815
Exoneración por inversiones	(5%)	(2.477.259)	0%	-
Ajuste por conversión	(30%)	(13.569.971)	4%	864.344
Otros ajustes	(1%)	(529.131)	(8%)	(1.626.718)
Tasa y gasto / (Ingreso) por impuesto a la renta	(1%)	(602.181)	45%	9.359.349

12.3 Impuesto a la renta diferido reconocido directamente en el patrimonio

	dic-09	dic-08
Originado por:		
Bienes de uso	8.864.928	-
	8.864.928	-

12.4 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:

	dic-09			dic-08		
	Activo	Pasivo	Neto	Activo	Pasivo	Neto
Créditos por ventas	(180.415)	87.340	(93.075)	(412.814)	-	(412.814)
Bienes de cambio	(2.798.290)	-	(2.798.290)	-	6.826.743	6.826.743
Bienes de uso	-	3.910.405	3.910.405	-	4.289.466	4.289.466
Provisiones	(262.421)	-	(262.421)	(418.149)	-	(418.149)
Otros conceptos	(93.242)	152.195	58.953	(956.257)	-	(956.257)
Beneficios fiscales	-	2.769.830	2.769.830	-	2.769.838	2.769.838
(Activo) / Pasivo neto	(3.334.368)	6.919.770	3.585.402	(1.787.220)	13.886.047	12.098.827

12.5 Movimientos de las diferencias temporarias

	Saldos a dic-08	Ajuste de conversión	Reconocido en		Saldos a dic-09
			Resultados	Patrimonio	
Créditos por ventas	(412.814)	44.164	275.575	-	(93.075)
Bienes de cambio	6.826.743	(81.238)	(9.543.795)	-	(2.798.290)
Bienes de uso	4.289.466	382.866	(9.626.855)	8.864.928	3.910.405
Provisiones	(418.149)	69.935	85.793	-	(262.421)
Otros conceptos	(956.257)	61.264	953.946	-	58.953
Beneficios fiscales	2.769.838	(617.647)	617.639	-	2.769.830
(Activo) / Pasivo neto por impuesto diferido	12.098.827	(140.656)	(17.237.697)	8.864.928	3.585.402

	Saldos a dic-07	Ajuste de conversión	Reconocido en		Saldos a dic-08
			Resultados	Patrimonio	
Créditos por ventas	(118.981)	(53.049)	(240.784)	-	(412.814)
Bienes de cambio	(2.644.952)	962.884	8.508.811	-	6.826.743
Bienes de uso	1.199.765	551.905	2.537.796	-	4.289.466
Provisiones	(64.500)	(54.774)	(298.875)	-	(418.149)
Otros conceptos	-	(128.001)	(828.256)	-	(956.257)
Pérdidas fiscales de ejercicios anteriores	2.769.824	319.357	(319.343)	-	2.769.838
(Activo) / Pasivo neto por impuesto diferido	1.141.156	1.598.322	9.359.349	-	12.098.827

Nota 13 – Administración de Riesgos Financieros

13.1. Factores de riesgo financiero

Las actividades de la compañía la exponen a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo cambiario, riesgo de precios y riesgo de tasa de interés sobre los flujos de caja), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. La empresa utiliza instrumentos financieros derivados como cobertura para ciertos riesgos a los que está expuesto.

La administración del riesgo es ejecutada por la Gerencia, quien formula las políticas generales para administración del riesgo, así como políticas para áreas específicas tales como riesgo de cotización cambiaria, riesgo de tasa de interés, riesgo de crédito, utilización de instrumentos financieros derivados, y para la inversión de los excedentes de liquidez.

(a) Riesgo de mercado

(i) Riesgo de moneda

Aluminios del Uruguay S.A. incurre en riesgos de moneda extranjera en ventas y compras denominados en monedas diferentes al dólar estadounidense. La principal moneda que origina este riesgo es el Peso Uruguayo. Este riesgo es monitoreado de forma de mantener la exposición al mismo en niveles aceptables para Aluminios del Uruguay S.A.

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

	dic-09			dic-08		
	Euros	Pesos Uruguayos	Total equiv. US\$	Euros	Pesos Uruguayos	Total equiv. US\$
Activo corriente						
Disponibilidades	-	7.338.641	373.715	-	2.188.609	89.837
Inversiones temporarias	-	-	-	-	15.296.461	627.882
Créditos por ventas	-	6.337.076	322.711	-	7.513.655	308.417
Otros créditos	67.227	-	96.038	42.685	11.514.504	532.762
TOTAL ACTIVO	67.227	13.675.717	792.464	42.685	36.513.229	1.558.898
Pasivo corriente						
Deudas comerciales	56.176	15.711.740	880.361	88.408	14.639.930	725.451
Deudas financieras	-	-	-	-	571.581	23.462
Deudas diversas	-	24.965.421	1.271.346	-	10.291.946	422.459
	56.176	40.677.162	2.151.707	88.408	25.503.457	1.171.372
Pasivo no corriente						
Pasivo por impuesto diferido	-	3.585.402	182.584	-	12.098.827	496.627
TOTAL PASIVO	56.176	44.262.564	2.334.291	88.408	37.602.284	1.667.999
Posición Neta	11.050	(30.586.846)	(1.541.827)	(45.723)	(1.089.055)	(109.101)

Si al 31 de diciembre de 2009 la moneda local se hubiese debilitado en un 10% con respecto al dólar estadounidense, permaneciendo constantes las demás variables, la utilidad del ejercicio antes de impuestos hubiera aumentado en \$ 3.028.000 (al 31/12/2008 hubiera disminuido en \$ 265.800), aplicando esa variación del tipo de cambio a la posición en moneda nacional al cierre de cada ejercicio. Por el contrario, si se hubiese apreciado en un 10% con respecto al dólar estadounidense, permaneciendo constantes las demás variables, la utilidad del ejercicio antes de impuestos hubiera disminuido en \$ 3.028.000 al 31/12/2009 (al 31/12/2008 hubiera aumentado en \$ 265.800).

(ii) Riesgo de precios

La empresa tiene exposición al riesgo de precios en lo que respecta a las compras de aluminio, al ser ésta su principal materia prima. El precio del aluminio, así como el de otros metales, se determina en la London Metal Exchange (LME), la cuál es una de las bolsas de intercambio comercial más importantes del mundo.

Si bien la empresa se encuentra expuesta a las fluctuaciones en el valor del LME, la misma ha desarrollado estrategias para minimizar el impacto que estas pudieran tener en sus resultados (políticas de gestión de stocks, traslado a precios de venta, etc.). Por este motivo, se entiende que no resulta significativo efectuar un análisis de sensibilidad del precio del LME.

En el caso de las ventas en plaza de mayor significación, la empresa ofrece a sus clientes la posibilidad de congelar el precio del metal, al mismo tiempo que contrata coberturas con instrumentos financieros (ver Nota 19-Futuros).

(iii) Riesgo de tasa de interés

El riesgo de tasa de interés para la empresa surge por mantener deudas financieras durante el ejercicio. Si al 31 de diciembre de 2009, las tasas de interés sobre deudas financieras en pesos uruguayos hubiesen aumentado en un 10%, permaneciendo constantes todas las demás variables, la utilidad antes de impuestos del ejercicio hubiera sido menor en \$ 600.000 (al 31/12/08: \$ 790.900) debido al mayor gasto de intereses sobre las deudas financieras a tasa variable.

	dic-09		dic-08	
	Tasa efectiva	Menor a 1 año	Tasa efectiva	Menor a 1 año
Inversiones temporarias UI		-	3.30%	15.296.461
Otros créditos - Depósitos en garantía (BCU) US\$	4.36%	20.618.850	4.46%	21.560.370
Financiamiento por inversión US\$	6.73%	3.224.120	7.75%	6.676.528
Préstamos bancarios US\$	8.14%	30.625.156	7.78%	73.680.360
Préstamos bancarios (Pref. Exportaciones) US\$	4.14%	20.728.503	4.46%	21.980.639
Obligaciones negociables US\$	7.25%	42.289.110	7.25%	66.670.682
Documentos descontados	-	-	8.20%	5.409.558
Sobregiros \$	-	-	5.92%	571.581
		<u>96.866.889</u>		<u>174.989.348</u>

(b) Riesgo de crédito

La empresa no tiene concentraciones significativas de riesgo de crédito ya que posee políticas para asegurar que las ventas al por mayor de los productos se hacen a clientes con un historial de crédito adecuado. Las ventas al por menor a clientes minoristas se hacen en efectivo o por medio de tarjetas de crédito.

Las contrapartes de transacciones con instrumentos derivados y con dinero son exclusivamente instituciones financieras con elevada calidad de crédito.

El cuadro siguiente muestra los créditos vencidos pero no provisionados al 31 de diciembre de 2009 y al 31 de diciembre de 2008, clasificados de acuerdo con las categorías definidas previamente:

Créditos vencidos pero no provisionados al 31/12/09

	dic-09	
	Vencidos entre 3 y 12 meses	Vencidos mayor a 12 meses
Cuentas a cobrar	2.499.358	1.209.620

Créditos vencidos pero no provisionados al 31/12/08

	dic-08	
	Vencidos entre 3 y 12 meses	Vencidos mayor a 12 meses
Cuentas a cobrar	8.580.491	819.635

Los saldos vencidos y provisionados por difícil recuperabilidad, así como sus potenciales garantías al 31 de diciembre de 2009 y al 31 de diciembre de 2008 se resumen en el siguiente cuadro:

Créditos vencidos y provisionados

	dic-09	dic-08
Cuentas a cobrar	721.660	3.075.532

(c) Riesgo de liquidez

La empresa tiene como política mantener un nivel suficiente de fondos y la disponibilidad de financiarse mediante un monto adecuado de facilidades de crédito comprometidas para cubrir sus necesidades exigibles de fondos.

La Gerencia monitorea en forma permanente la presupuestación progresiva de las reservas de liquidez de la compañía con base en los flujos de caja esperados.

Además, la política de gestión de liquidez de la compañía involucra proyectar los flujos de caja en las monedas principales teniendo en cuenta el nivel necesario de activos líquidos para lograr el objetivo, el monitoreo de los índices de liquidez del balance general con respecto a las exigencias regulatorias internas y externas y el mantenimiento de los planes para financiar el endeudamiento.

En el cuadro siguiente se analizan los pasivos financieros de la compañía clasificados por entornos del perfil de vencimiento, desde la fecha de cierre de ejercicio hasta el vencimiento contractual. Las cifras indicadas en el cuadro corresponden a los flujos de caja contractuales no descontados.

dic-09					
	Menor a 1 año	1 año a 3 años	3 años a 5 años	Mayor a 5 años	Total
Préstamos recibidos	63.559.252	22.559.654	10.747.983	-	96.866.889

dic-08					
	Menor a 1 año	1 año a 3 años	3 años a 5 años	Mayor a 5 años	Total
Préstamos recibidos	120.545.394	30.627.102	26.668.278	-	177.840.774

13.2 Gestión del riesgo de capital

Los objetivos de la gestión de capital de la compañía son salvaguardar su capacidad de continuar como negocio en marcha a los efectos de generar retornos para los accionistas y beneficios a otros partícipes interesados y mantener una estructura óptima del capital para reducir el costo del mismo.

Para mantener o ajustar la estructura de capital, la empresa puede ajustar el monto de los dividendos que paga a sus accionistas, rescatar capital de los accionistas, emitir nuevas acciones o realizar activos para reducir endeudamiento.

13.3 Valor razonable

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

Nota 14 - Partes relacionadas

14.1 Saldos y transacciones con directores y ejecutivos

Los saldos con directores son los siguientes:

	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
Otros créditos (Corriente)		
Deudores varios		
Directores	-	71.649
Deudas diversas (Corriente)		
Otras deudas		
Directores	108.881	-

El siguiente es el detalle de las transacciones con directores y ejecutivos:

	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
Comisiones devengadas a pagar por aval		
Directores	191.591	819.120
Remuneraciones y beneficios		
Directores y ejecutivos	11.747.611	11.003.512

14.2 Saldos y transacciones con partes relacionadas

La empresa es controlada por Focus Finance Limited que es titular del 95,25% de los votos de la Asamblea de Accionistas de Aluminios del Uruguay S.A.. El 4,75% remanente en acciones están diseminadas entre tenedores individuales.

Los saldos con partes relacionadas son los siguientes:

	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
Otros créditos (Corriente)		
Deudores varios		
Focus Finance Limited	6.789.207	9.744.800
Otros créditos (No Corriente)		
Deudores varios		
Focus Finance Limited	11.782.200	16.625.628

Durante los ejercicios anuales finalizados el 31 de diciembre de 2009 y el 31 de diciembre de 2008 Aluminios del Uruguay no realizó transacciones con Focus Finance Limited.

Nota 15 - Patrimonio

Capital

El capital contractual al 31 de diciembre de 2009 es Pesos Uruguayos 100.000.000. Las acciones en circulación son 374.718.410 de un valor nominal de Pesos Uruguayos 0,10 cada una (246.000.000 al 31 de diciembre de 2008). 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 Aluminios del Uruguay S.A..

La siguiente es la evolución de las acciones integradas:

	Acciones Ordinarias	
	dic-09	dic-08
Acciones en circulación al inicio	246.000.000	246.000.000
Emisión por capitalización	128.718.410	-
Acciones en circulación al final	<u>374.718.410</u>	<u>246.000.000</u>

La Asamblea General Extraordinaria de fecha 14 de abril de 2009 ratificó la capitalización de resultados acumulados por un importe de Pesos Uruguayos 12.871.841.

En la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 14 de abril de 2009, se resolvió la capitalización de reservas expuestas en los Estados Contables en el rubro Ajustes al Capital por un monto de Pesos Uruguayos 12.528.159, llevando el Capital Integrado a Pesos Uruguayos 50.000.000, estando pendiente a la fecha la emisión de las acciones.

Ajustes al patrimonio

Los ajustes al patrimonio comprenden el incremento en los valores razonables de bienes de uso, y su amortización así como el reconocimiento del impuesto diferido correspondiente (Nota 2.8).

Resultados acumulados

Los resultados acumulados se exponen a su valor histórico determinados en pesos uruguayos e incluyen el valor de las reservas existentes al cierre del ejercicio.

Dividendos

En la Asamblea Ordinaria de Accionistas de fecha 29 de abril de 2008 se resolvió la distribución de utilidades por \$ 993.380 a reserva legal de acuerdo al artículo 93 Ley 16.060, \$ 4.110.432 a reserva por reserva por exoneración establecida en el artículo 447 Ley 15.903 y la distribución de dividendos por \$ 5.166.000.

En la Asamblea Ordinaria de Accionistas de fecha 13 de abril de 2009 se resolvió la distribución de utilidades por \$ 578.819 a reserva legal de acuerdo con el artículo 93 Ley 16.060 y la distribución de dividendos por \$ 7.202.100.

En el proyecto de distribución de utilidades correspondiente al presente ejercicio se deberán destinar \$ 2.282.714 para la formación de la reserva legal de acuerdo al artículo 93 Ley 16.060.

Nota 16 - Ganancias por acción

Ganancia básica y diluida por acción

El cálculo de la ganancia básica por acción 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.

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.

El siguiente es el cálculo del resultado neto atribuible a los accionistas:

	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
Resultado del ejercicio	45.654.285	11.576.370
Resultado neto atribuible a los accionistas	<u>45.654.285</u>	<u>11.576.370</u>

El siguiente es el cálculo del promedio ponderado de la cantidad de acciones:

	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
Acciones en circulación	246.000.000	246.000.000
Emisión por capitalización	128.718.410	128.718.410
Promedio ponderado de cantidad de acciones	<u>374.718.410</u>	<u>374.718.410</u>

El siguiente es el cálculo de la ganancia básica por acción:

	<u>dic-09</u>	<u>dic-08</u>
Resultado neto atribuible a los accionistas	45.654.285	11.576.370
Promedio ponderado de cantidad de acciones	374.718.410	374.718.410
Ganancia básica y diluida por acción	<u>0,12184</u>	<u>0,03089</u>

Nota 17 - Garantías otorgadas

Se mantiene prenda sobre máquinas industriales y cesión de créditos como garantía de un préstamo de largo plazo cuyo saldo al 31 de diciembre de 2009 asciende a \$ 3.224.120 (\$ 6.676.528 al 31 de diciembre de 2008)

Los depósitos en garantía que se presentan en el capítulo otros créditos incluyen: depósitos en el Banco Central del Uruguay por \$ 20.618.850 al 31 de diciembre de 2009 (\$ 21.560.370 al 31 de diciembre de 2008), prendados en garantía de operaciones de prefinanciación de exportaciones por \$ 20.728.503 al 31 de diciembre de 2009 (\$ 21.980.639 al 31 de diciembre de 2008), reguladas bajo la circular 1.456 del Banco Central del Uruguay.

Nota 18 – Contratos con terceros

18.1 Seguros contratados

Se mantienen seguros sobre edificios, maquinarias y equipamiento industrial, contenido de oficinas y mercaderías en valores suficientes como para cubrir eventuales siniestros que pudieran ocurrir e impedir el funcionamiento normal de los negocios.

18.2 Whetstone Enterprises Inc.

Aluminios del Uruguay S.A. mantenía hasta el ejercicio anual 2008 un contrato para el desarrollo de las exportaciones con la firma Whetstone Enterprises Inc., cuyas condiciones vigentes implicaban una comisión del 2% sobre el monto de ventas de exportación. A la fecha, dicho contrato ha finalizado.

Nota 19 - Contratos futuros

Durante los ejercicios 2008 y 2009 la empresa compró contratos de futuros de aluminio a liquidar en forma neta por diferencia de precio entre compra y venta al vencimiento. Los resultados por dichas operaciones se incluyen en resultados financieros.

A continuación se resumen las cantidades, los precios y el vencimiento de las operaciones vigentes:

dic-09				
Fecha de la operación	Fecha de vencimiento	Cantidad (toneladas)	Precio US\$	Precio mercado US\$
25.11.09	25.03.10	25	2.040	2.238
25.11.09	25.04.10	25	2.055	2.250
25.11.09	25.06.10	25	2.070	2.268

dic-08				
Fecha de la operación	Fecha de vencimiento	Cantidad (toneladas)	Precio US\$	Precio mercado US\$
13.10.08	15.04.09	50	2.325	1.547
13.10.08	15.06.09	50	2.360	1.574
13.10.08	15.08.09	25	2.383	1.600
13.10.08	15.03.09	25	2.305	1.536

Nota 20 - Compromisos

Al 31 de diciembre de 2009, se han recibido anticipos de clientes por \$ 17.401.013 (\$ 33.104.815 al 31 de diciembre de 2008), por los compromisos de ventas futuras de perfiles de aluminio.

Aluminios del Uruguay S.A.

**Informe dirigido al Directorio referente a la
Revisión Limitada de los Estados Contables
expresados en dólares estadounidenses
correspondientes al semestre finalizado el
30 de junio de 2010**

KPMG

31 de agosto de 2010

Este informe contiene 26 páginas

Contenido

Informe de Revisión Limitada	3
Estado de Situación Patrimonial al 30 de junio de 2010	4
Estado de Resultados correspondiente al semestre finalizado el 30 de junio de 2010	5
Estado de Origen y Aplicación de Fondos correspondiente al semestre finalizado el 30 de junio de 2010	6
Estado de Evolución del Patrimonio correspondiente al semestre finalizado el 30 de junio de 2010	7
Anexo: Cuadro de Bienes de Uso, Intangibles y Amortizaciones correspondiente al semestre finalizado el 30 de junio de 2010	8
Notas a los Estados Contables al 30 de junio de 2010	9

—:—

Informe de Revisión Limitada

Señores del Directorio de
Aluminios del Uruguay S.A.

Introducción

Hemos revisado los estados contables de Aluminios del Uruguay S.A. en dólares estadounidenses, los que comprenden el estado de situación patrimonial al 30 de junio de 2010, los correspondientes estados de resultados, de origen y aplicación de fondos y de evolución de patrimonio por el semestre finalizado en esa fecha, sus notas, que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas (páginas 4 a 26). La Dirección es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados contables de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados contables 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 contables 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 conducida 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

Con base en nuestra revisión, nada ha llegado a nuestra atención que nos haga creer que los estados contables que se acompañan no presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de Aluminios del Uruguay S.A. al 30 de junio de 2010, los resultados de sus operaciones y el origen y aplicación de fondos por el semestre terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

Montevideo, 31 de agosto de 2010

KPMG

Cr. Mario Amelotti
Socio
C.J. y P. P. U. N° 39.446

Estado de Situación Patrimonial al 30 de junio de 2010

(en dólares estadounidenses)

	<u>Nota</u>	<u>Jun-10</u>	<u>Dec-09</u>
ACTIVO			
Activo Corriente			
Disponibilidades		837.013	914.654
Créditos por ventas	4	3.349.177	3.745.092
Otros créditos	5	933.746	1.923.768
Bienes de cambio	6	6.750.119	5.748.503
Total Activo Corriente		<u>11.870.055</u>	<u>12.332.017</u>
Activo No Corriente			
Bienes de uso (Anexo)		7.256.587	7.160.550
Otros créditos	5	450.000	600.000
Intangibles (Anexo)		151.488	170.426
Bienes de cambio	6	40.071	40.071
Total Activo No Corriente		<u>7.898.146</u>	<u>7.971.047</u>
TOTAL ACTIVO		<u>19.768.201</u>	<u>20.303.064</u>
PASIVO			
Pasivo Corriente			
Deudas comerciales	7	3.903.620	4.004.121
Deudas financieras	8	2.638.741	3.236.709
Deudas diversas	9	2.185.476	1.839.293
Total Pasivo Corriente		<u>8.727.837</u>	<u>9.080.123</u>
Pasivo No Corriente			
Deudas financieras	8	1.648.333	1.696.168
Pasivo por impuesto diferido	11	490.916	182.584
Total Pasivo No Corriente		<u>2.139.249</u>	<u>1.878.752</u>
TOTAL PASIVO		<u>10.867.086</u>	<u>10.958.875</u>
PATRIMONIO			
Aportes de propietarios	14	3.853.610	3.853.610
Ajustes al patrimonio	14	2.411.311	2.474.842
Resultados acumulados	14	2.636.194	3.015.737
TOTAL PATRIMONIO		<u>8.901.115</u>	<u>9.344.189</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>19.768.201</u>	<u>20.303.064</u>

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

Estado de Resultados correspondiente al semestre finalizado el 30 de junio de 2010

(en dólares estadounidenses)

	<u>Nota</u>	<u>Jun-10</u>	<u>Jun-09</u>
Locales		10.734.290	10.650.582
Del exterior		3.618.466	2.744.292
Ingresos Operativos		14.352.756	13.394.874
Descuentos y bonificaciones		(261.868)	(259.573)
Ingresos Operativos Netos		14.090.888	13.135.301
Costo de los Bienes Vendidos		(11.582.053)	(10.788.389)
RESULTADO BRUTO		2.508.835	2.346.912
Gastos de Administración y Ventas			
Retribuciones personales y cargas sociales	10	(844.165)	(623.214)
Gastos directos de ventas		(217.541)	(186.422)
Honorarios profesionales		(171.663)	(157.046)
Reversión / (Formación) de provisiones y amortizaciones		(42.549)	(84.787)
Otros gastos		(398.622)	(326.784)
Resultados Diversos			
Otros ingresos		2.168	11.316
Otros egresos		(4.831)	(2.241)
Resultados Financieros			
Intereses ganados y otros ingresos financieros		57.187	42.167
Intereses perdidos y gastos financieros		(193.675)	(288.115)
Diferencia de cambio		72.444	11.069
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		767.588	742.855
Impuesto a la Renta	11	(381.946)	(6.301)
RESULTADO NETO		385.642	736.554
Ganancia básica y diluida por acción	15	0,00103	0,00197

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

Estado de Origen y Aplicación de Fondos correspondiente al semestre finalizado el 30 de junio de 2010

(en dólares estadounidenses)

	<u>Jun-10</u>	<u>Jun-09</u>
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Resultado del período	385.642	736.554
Ajustes por:		
Impuesto a la renta	381.946	6.301
Amortizaciones	415.562	376.244
Constitución (desafectación) neta de provisiones	46.442	60.000
Resultado por baja de bienes de uso	25.747	39.738
Intereses ganados y otros ingresos financieros	(57.187)	(42.167)
Intereses perdidos y gastos financieros	193.675	288.115
Resultado operativo después de ajustes	<u>1.391.827</u>	<u>1.464.785</u>
(Aumento) / Disminución de inversiones temporarias	-	627.882
(Aumento) / Disminución de créditos comerciales	386.138	305.892
(Aumento) / Disminución de bienes de cambio	(1.038.281)	2.649.818
(Aumento) / Disminución de otros créditos	447.032	954.991
Aumento / (Disminución) de deudas comerciales y diversas	<u>524.178</u>	<u>(2.461.107)</u>
Efectivo generado por / (usado en) operaciones	1.710.894	3.542.261
Impuesto a la renta (pagado) / recuperado	<u>(96.362)</u>	<u>110.591</u>
Flujos netos de efectivo por actividades de operación	<u>1.614.532</u>	<u>3.652.852</u>
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Adquisiciones de bienes de uso e intangibles	(518.408)	(306.271)
Intereses cobrados y otros ingresos financieros	<u>57.187</u>	<u>42.167</u>
Flujos netos de efectivo por actividades de inversión	<u>(461.221)</u>	<u>(264.104)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Aumento / (Disminuciones) de pasivos financieros	(642.345)	(1.499.378)
Intereses pagados y gastos financieros	(197.133)	(301.061)
Dividendos	<u>(391.474)</u>	<u>(136.705)</u>
Flujos netos de efectivo por actividades de financiación	<u>(1.230.952)</u>	<u>(1.937.144)</u>
Incremento / (Disminución) neto de efectivo y equivalentes	(77.641)	1.451.604
Efectivo y equivalentes al inicio	<u>914.654</u>	<u>502.358</u>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL	<u><u>837.013</u></u>	<u><u>1.953.962</u></u>

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

Estado de Evolución del Patrimonio correspondiente al semestre finalizado el 30 de junio de 2010

(en dólares estadounidenses)

	Capital	Ajustes al patrimonio	Resultados acumulados	Total
Saldo al 1 de enero de 2009	3.853.610	1.232.545	1.520.815	6.606.970
Dividendos (Nota 14)	-	-	(300.000)	(300.000)
Amortización de revalúos técnicos	-	(106.118)	106.118	-
Revalúo Técnico	-	1.348.415	-	1.348.415
Resultados del ejercicio	-	-	1.688.804	1.688.804
Saldo al 31 de diciembre de 2009	3.853.610	2.474.842	3.015.737	9.344.189
Dividendos (Nota 14)	-	-	(828.716)	(828.716)
Amortización de revalúos técnicos	-	(63.531)	63.531	-
Resultados del período	-	-	385.642	385.642
Saldo al 30 de junio de 2010	3.853.610	2.411.311	2.636.194	8.901.115

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

Cuadro de Bienes de Uso, Intangibles y Amortizaciones correspondiente al semestre finalizado el 30 de junio de 2010

(en dólares estadounidenses)

	Costo				Amortización y pérdidas por deterioro				Valor neto		
	Saldos iniciales	Altas	Bajas	Transferencias	Saldos finales	Saldos iniciales	Bajas	Amortización	Saldos finales	Jun-10	Dec-09
Bienes de Uso											
Inmuebles (terrenos)	695.885				695.885	-	-	-	-	695.885	695.885
Inmuebles (mejoras)	3.406.115			5.881	3.411.996			36.700	36.700	3.375.296	3.406.116
Máquinas y equipos	5.424.356	143.014	61.451	183.618	5.689.537	2.586.306	35.704	346.595	2.897.197	2.792.340	2.838.050
Muebles y útiles	424.944				424.944	407.155	-	2.038	409.193	15.751	17.789
Vehículos y otros bienes de uso	151.551			16.650	168.201	46.745	-	5.791	52.536	115.665	104.806
Bienes en construcción	97.905	375.394		(211.649)	261.650	-	-	-	-	261.650	97.904
Total	10.200.756	518.408	61.451	(5.500)	10.652.213	3.040.206	35.704	391.124	3.395.626	7.256.587	7.160.550
Intangibles											
Software	243.465	-	-	5.500	248.965	73.039	-	24.438	97.477	151.488	170.426
Total	243.465	-	-	5.500	248.965	73.039	-	24.438	97.477	151.488	170.426

Notas a los Estados Contables al 30 de junio de 2010

(en dólares estadounidenses)

Nota 1 - Información básica sobre la empresa

Aluminios del Uruguay S.A. es una sociedad anónima abierta domiciliada en la República Oriental del Uruguay. Su principal actividad es la producción y comercialización en plaza y en el exterior de perfiles extruídos de aluminio, envases flexibles de laminados con aluminio y envases flexibles de films plásticos, impresos y sin impresión.

Nota 2 - Principales políticas y prácticas contables aplicadas

2.1 Bases de preparación

Los estados contables se han preparado de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay, siguiendo lo establecido en el Decreto 266/007 de fecha 31 de julio de 2007. Este decreto establece la obligatoriedad, para los ejercicios económicos iniciados a partir del 1° de enero de 2009, de la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board) vigentes y traducidas a idioma español a la fecha de su publicación, 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.

La moneda funcional de los estados contables de Aluminios del Uruguay 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 Aluminios del Uruguay S.A..

Los estados contables se han preparado sobre la base de costos históricos, excepto los inmuebles, las máquinas y equipos, las inversiones temporarias y los contratos futuros que fueron presentados a su valor razonable.

2.2 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 dólares estadounidenses a la cotización vigente a la fecha de los estados contables. Las diferencias de cambio que surjan de liquidar las partidas monetarias o al convertir las partidas monetarias a tipos de cambio diferentes de los que se utilizaron para su reconocimiento inicial, se reconocen como resultados del semestre y figuran presentadas en el estado de resultados en el rubro Diferencia de cambio.

El siguiente es el detalle de las cotizaciones de las principales monedas extranjeras operadas por Aluminios del Uruguay S.A. respecto al dólar estadounidense, al promedio y cierre de los estados contables:

	Promedio		Cierre	
	Jun-10	Jun-09	Jun-10	Dec-09
Pesos Uruguayos	19,72 *	23,67	21,13 *	19,64
Euro	0,75	0,74	0,82	0,70

2.3 Deterioro

Los valores contables de los activos de Aluminios del Uruguay S.A., 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. Si algún indicativo de deterioro existiera, 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 posteriormente se produce un aumento en la estimación del monto recuperable.

2.4 Disponibilidades

Las disponibilidades se presentan por su valor nominal, el cual no difiere de su valor razonable.

2.5 Créditos por ventas y otros créditos

Los créditos por ventas y otros créditos están presentados a su costo menos cualquier pérdida por deterioro (Nota 2.3). La provisión para deudores incobrables se ha constituido en función de los análisis de riesgo individualizado de los deudores.

2.6 Bienes de cambio

Los bienes de cambio están presentados al menor del costo o valor neto de realización. El valor neto de realización es el valor de venta estimado en el curso normal de los negocios, menos los costos estimados de terminación y gastos de venta.

El costo de los bienes de cambio es calculado utilizando el criterio de costo promedio ponderado e incluye los gastos incurridos en la adquisición de bienes de cambio y la transformación hasta su ubicación y condición actual. En el caso de bienes producidos y en proceso, el costo incluye un porcentaje apropiado de gastos indirectos basado en la capacidad normal de producción.

2.7 Bienes de uso e intangibles

Valuación

Los bienes de uso e intangibles, excepto inmuebles y máquinas y equipos, están presentados a su costo menos la amortización acumulada y deterioro, cuando corresponde (Nota 2.3).

Las máquinas y equipos (excepto matrices), se encuentran valuados de acuerdo a la valuación técnica efectuada por tasadores independientes al 31 de diciembre de 2005.

Los inmuebles se encuentran valuados de acuerdo a la valuación técnica realizada por tasadores independientes al 31 de diciembre de 2009.

El incremento por la revaluación resultante para estos bienes, neto del correspondiente impuesto a la renta diferido, fue acreditado en revalúos técnicos dentro de Ajustes al patrimonio.

Para los inmuebles la tasación efectuada el 31 de diciembre de 2009 en comparación con la tasación anterior efectuada el 30 de junio de 2005, resultó en un mayor valor de U\$S 1.797.879, neto del correspondiente impuesto a la renta diferido (U\$S 449.464).

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. El resto de los gastos son reconocidos en el Estado de Resultados 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 de la fecha de su incorporación. Los terrenos no son amortizados. Las vidas útiles estimadas para cada categoría son las siguientes:

▪ Inmuebles (mejoras)	10 a 33 años
▪ Máquinas y equipos	4 a 10 años
▪ Muebles y útiles	10 años
▪ Vehículos y otros bienes de uso	3 a 10 años
▪ Software	5 años

Del total de amortizaciones, US\$ 382.790 (US\$ 351.457 al 30 de junio de 2009) fueron cargados al costo de producción, y los restantes US\$ 32.772 (US\$ 24.787 al 30 de junio de 2009) se incluyen como gastos de administración y ventas.

2.8 Deudas comerciales y diversas

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

2.9 Deudas financieras

Las deudas financieras están presentadas a su costo amortizado. Cualquier diferencia entre el costo y su valor de cancelación, es reconocida en el Estado de Resultados durante el período de financiamiento, utilizando tasas de interés efectivas.

2.10 Retribuciones al personal

Los beneficios al personal a corto plazo son reconocidos como gastos en el período que los servicios son prestados.

Un pasivo es reconocido por el monto esperado de la participación en los resultados ("premio por resultados"), si la empresa tienen una obligación presente, legal o implícita, de pagar ese importe en consecuencia de servicios prestados por los empleados en el pasado y la obligación puede ser estimada en forma confiable.

2.11 Patrimonio

Los dividendos son reconocidos como pasivo en la fecha que son aprobados.

2.12 Impuesto a la renta

El impuesto a la renta sobre los resultados del período 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 sobre el monto imponible de ganancia para el período, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha de los estados contables y considerando los ajustes por pérdidas fiscales en años anteriores.

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 para fines fiscales. El importe de impuesto diferido calculado es basado en la forma esperada de realización o liquidación de los importes contables de activos y pasivos, utilizando las tasas de impuestos aprobadas 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.

2.13 Determinación del resultado

Para el reconocimiento de los ingresos y la imputación de costos y gastos se aplicó el principio de lo devengado.

Los ingresos operativos representan el importe de los bienes vendidos 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 de acuerdo con los criterios indicados en la Nota 2.6.

La amortización de los bienes de uso e intangibles es calculada según los criterios indicados en la Nota 2.7.

Los resultados financieros incluyen los intereses perdidos por préstamos, intereses recibidos por fondos invertidos y diferencias de cambio, según se indica en las Notas 2.2 y 2.9.

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

2.14 Uso de estimaciones contables

La preparación de estados contables a una fecha determinada requiere que la dirección de Aluminios del Uruguay 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 período.

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

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.

El siguiente es el detalle de efectivo y equivalente de efectivo:

	<u>Jun-10</u>	<u>Dec-09</u>
Disponibilidades		
Caja y bancos	<u>837.013</u>	<u>914.654</u>

Nota 3 - Información por segmentos del negocio

Un segmento es un componente distinguible de Aluminios del Uruguay S.A. dedicado a suministrar productos que está sujeto a riesgos y beneficios diferentes de los correspondientes a otros segmentos.

La información por segmentos es presentada en relación a los segmentos del negocio de Aluminios del Uruguay S.A.: perfiles y envases flexibles.

Los activos, pasivos y resultados de los segmentos incluyen los saldos y transacciones directamente atribuibles a éstos, así como aquellos que pueden ser distribuidos sobre una base razonable. Los saldos y transacciones no distribuidos comprenden principalmente activos rentables, deudas financieras y los resultados asociados, que no pueden ser directamente atribuibles a los segmentos.

La presentación de la información por segmentos del negocio está basada en la naturaleza de las partidas y las actividades llevadas a cabo en el segmento.

(en miles de dólares)	Jun-10			Jun-09		
	Perfiles	Flexibles	Total	Perfiles	Flexibles	Total
Ingresos operativos	9.349	5.004	14.353	8.474	4.921	13.395
Costos y gastos operativos	(7.723)	(5.068)	(12.791)	(6.696)	(5.135)	(11.831)
Resultado de la operación	1.626	(64)	1.562	1.778	(214)	1.564
Gastos no distribuidos			(727)			(595)
Resultados diversos			(3)			9
Resultados financieros			(64)			(235)
Impuesto a la renta			(382)			(6)
Resultado neto			386			737
Activos por segmento	10.171	6.743	16.914	9.255	4.550	13.805
Activos no asignados			2.854			3.845
Total de activo			19.768			17.650
Pasivos por segmento	2.958	2.019	4.977	2.771	1.275	4.046
Pasivos no asignados			5.890			6.561
Total de pasivo			10.867			10.607
Adquisiciones de bienes de uso	369	149	518	220	74	294
Amortizaciones de bienes de uso	251	164	415	218	138	356

Nota 4 - Créditos por ventas

El detalle de los créditos por ventas es el siguiente:

	jun-10	dic-09
Corriente		
Deudores por ventas locales	1.650.397	1.513.691
Deudores por exportaciones	1.093.840	1.155.843
Documentos a cobrar por ventas locales	651.467	1.112.308
	3.395.704	3.781.842
Menos: Previsión para deudores incobrables	(46.527)	(36.750)
	3.349.177	3.745.092

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

	<u>Jun-10</u>	<u>Jun-09</u>
Saldos al inicio	36.750	126.243
Constitución (desafectación) neta	9.777	60.000
Saldos al final	<u>46.527</u>	<u>186.243</u>
Corriente	<u>46.527</u>	<u>186.243</u>

Nota 5 - Otros Créditos

El detalle de los otros créditos es el siguiente:

	<u>Jun-10</u>	<u>Dic-09</u>
Corriente		
Anticipo a proveedores	218.711	396.419
Depósitos en garantía	482.110	1.114.234
Gastos anticipados	19.980	9.783
Deudores varios (Nota 13.2)	212.945	403.332
	<u>933.746</u>	<u>1.923.768</u>
No Corriente		
Deudores varios (Nota 13.2)	<u>450.000</u>	<u>600.000</u>

Nota 6 - Bienes de Cambio

El detalle de los bienes de cambio es el siguiente:

	<u>Jun-10</u>	<u>Dec-09</u>
Corriente		
Mercaderías de reventa	1.394.466	1.232.517
Productos terminados	1.179.455	601.103
Productos en proceso	913.137	961.098
Materias primas	2.958.049	2.673.494
Importaciones en trámite	414.890	353.504
	<u>6.859.997</u>	<u>5.821.716</u>
Menos: Provisión por obsolescencia	<u>(109.878)</u>	<u>(73.213)</u>
	<u>6.750.119</u>	<u>5.748.503</u>
No corriente		
Bienes de uso destinados a la venta	<u>40.071</u>	<u>40.071</u>

La siguiente es la evolución de la previsión por obsolescencia:

	<u>Jun-10</u>	<u>Jun-09</u>
Saldos al inicio	73.213	30.595
Constitución (desafectación) neta	36.665	
Saldos al final	<u>109.878</u>	<u>30.595</u>
 Corriente	 <u>109.878</u>	 <u>30.595</u>

Nota 7 - Deudas comerciales

El detalle de las deudas comerciales es el siguiente:

	<u>Jun-10</u>	<u>Dic-09</u>
Corriente		
Proveedores por importaciones	2.158.673	1.627.546
Proveedores de plaza	1.611.527	2.312.117
Documentos a pagar a proveedores plaza	85.412	-
Provisión para gastos de importaciones	48.008	64.458
	<u>3.903.620</u>	<u>4.004.121</u>

Nota 8 - Deudas financieras

El detalle de las deudas financieras es el siguiente:

	<u>jun-10</u>				
	Menor a 1 año	1 año a 3 años	3 años a 5 años	Mayor a 5 años	Total
Obligaciones Negociables ⁽¹⁾	519.065	1.098.889	549.444	-	2.167.398
Préstamos bancarios	1.558.218	-	-	-	1.558.218
Préstamos bancarios (Pref. Exportaciones)	452.052	-	-	-	452.052
Financiamiento por inversión ⁽²⁾	109.406	-	-	-	109.406
	<u>2.638.741</u>	<u>1.098.889</u>	<u>549.444</u>	<u>-</u>	<u>4.287.074</u>
	<u>dic-09</u>				
	Menor a 1 año	1 año a 3 años	3 años a 5 años	Mayor a 5 años	Total
Obligaciones Negociables ⁽¹⁾	511.543	1.094.667	547.333	-	2.153.543
Préstamos bancarios	1.559.564	-	-	-	1.559.564
Préstamos bancarios (Pref. Exportaciones)	1.055.584	-	-	-	1.055.584
Financiamiento por inversión ⁽²⁾	110.018	54.168	-	-	164.186
	<u>3.236.709</u>	<u>1.148.835</u>	<u>547.333</u>	<u>-</u>	<u>4.932.877</u>

- ⁽¹⁾ Con fecha 8 de noviembre de 2007, la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas resolvió efectuar una emisión de Obligaciones Negociables por oferta pública por un valor nominal de hasta US\$ 2.800.000, de acuerdo a las siguientes condiciones:

Monto y moneda de la emisión: El monto será por un valor nominal de US\$ 2.800.000.

Gastos asociados a la emisión: Los gastos asociados a la emisión ascienden a US\$ 76.000 más I.V.A.

Fecha de la emisión: 28 de diciembre de 2007.

Tasa de interés y forma de pago de los intereses: La tasa de interés se fija en Libor a 90 días más 200 puntos básicos, durante todo el plazo, con un máximo de 8,225% y un mínimo de 7,25%, con pagos de intereses a trimestre vencido.

Forma de pago: El capital de la Emisión se amortizará en 5 (cinco) cuotas iguales, anuales y consecutivas venciendo la primera a los 24 (veinticuatro) meses de la fecha de Emisión.

El Agente de Pago será la Bolsa de Valores de Montevideo.

Garantía: Se ha constituido un fideicomiso de garantía, cediendo los créditos actuales y futuros de clientes de Aluminios del Uruguay S.A., cuyas facturaciones anuales totalizan aproximadamente US\$ 1.200.000.

El 26 de junio de 2009 la empresa compró obligaciones negociables propias por un VN de US\$ 35.000.

- ⁽²⁾ Con fecha 28 de julio de 2003 el Banco de la República Oriental del Uruguay, dentro del Programa Multisectorial II del Banco Interamericano de Desarrollo, resolvió otorgar a Aluminios del Uruguay S.A. asistencia financiera por US\$ 650.000 destinados a inversiones en maquinaria y equipamiento. La empresa utilizó la totalidad del mismo para la compra de una impresora Flexográfica de 8 colores.

Nota 9 - Deudas diversas

El detalle de las deudas diversas es el siguiente:

	<u>jun-10</u>	<u>dic-09</u>
Corriente		
Anticipos de clientes	874.733	935.304
Retribuciones al personal y sus cargas sociales	650.505	620.232
Acreedores fiscales	126.606	135.524
Gastos de exportación	34.446	28.758
Otras deudas	499.186	119.475
	<u>2.185.476</u>	<u>1.839.293</u>

Nota 10 - Gastos del personal

Los gastos del personal incurridos por la empresa han sido los siguientes:

	<u>jun-10</u>	<u>jun-09</u>
Sueldos	1.869.112	1.513.802
Contribuciones a la seguridad social	707.221	585.317
Otros beneficios	193.185	74.000
	<u>2.769.518</u>	<u>2.173.119</u>

El número promedio de empleados durante el semestre finalizado el 30 de junio de 2010 fue de 237 personas (266 al 30 de junio de 2009).

Del total de gastos, US\$ 1.925.353 (US\$ 1.549.905 al 30 de junio de 2009) fueron cargados al costo de producción, y los restantes US\$ 844.165 (US\$ 623.214 al 30 de junio de 2009) se incluyen como gastos de administración y ventas.

Nota 11 - Impuesto a la renta

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

	<u>jun-10</u>	<u>jun-09</u>
Gasto por impuesto corriente		
Impuesto corriente	73.614	397.158
Impuesto diferido		
Gasto / (Ingreso) por origen y reversión de diferencias temporarias	308.332	(390.857)
Total impuesto a la renta	<u>381.946</u>	<u>6.301</u>

11.2 Conciliación del gasto por impuesto a la renta y la utilidad contable

	<u>jun-10</u>		<u>jun-09</u>	
	%	US\$	%	US\$
Resultados antes de impuestos		<u>767.588</u>		<u>742.855</u>
Impuesto a la renta según la tasa aplicable	25%	191.897	25%	185.714
Renta no gravada y gastos asociados	(4%)	(32.445)	0%	-
Ingresos exentos por inversiones	0%	-	(12%)	(86.843)
Gastos no deducibles	9%	69.840	11%	81.713
Reversión de diferencias temporarias de activo fijo	25%	189.669	(20%)	(148.166)
Otros ajustes	(5%)	(37.015)	(4%)	(26.117)
Tasa y gasto / (Ingreso) por impuesto a la renta	<u>50%</u>	<u>381.946</u>	<u>1%</u>	<u>6.301</u>

11.3 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:

	<u>jun-10</u>			<u>dic-09</u>		
	Activo	Pasivo	Neto	Activo	Pasivo	Neto
Créditos por ventas	(11.632)	5.773	(5.859)	(9.187)	4.448	(4.739)
Bienes de cambio	-	33.667	33.667	(142.501)	-	(142.501)
Bienes de uso	-	358.431	358.431	-	199.135	199.135
Provisiones	(13.178)	-	(13.178)	(13.364)	-	(13.364)
Otros conceptos	(14.236)	987	(13.249)	(4.748)	7.749	3.001
Beneficios fiscales		131.104	131.104		141.052	141.052
(Activo) / Pasivo neto	<u>(39.046)</u>	<u>529.962</u>	<u>490.916</u>	<u>(169.800)</u>	<u>352.384</u>	<u>182.584</u>

11.4 Movimientos de las diferencias temporarias

	Saldos a dic-09	Reconocido en		Saldos a jun-10
		Resultados	Patrimonio	
Créditos por ventas	(4.739)	(1.120)	-	(5.859)
Bienes de cambio	(142.501)	176.168	-	33.667
Bienes de uso	199.135	159.296	-	358.431
Provisiones	(13.364)	186	-	(13.178)
Otros conceptos	3.001	(16.250)	-	(13.249)
Beneficios fiscales	141.052	(9.948)	-	131.104
(Activo) / Pasivo neto por impuesto diferido	182.584	308.332	-	490.916

	Saldos a dic-08	Reconocido en		Saldos a jun-09
		Resultados	Patrimonio	
Créditos por ventas	(16.945)	(34.251)	-	(51.196)
Bienes de cambio	280.221	(231.410)	-	48.811
Bienes de uso	176.072	(121.712)	-	54.360
Provisiones	(17.164)	(49.020)	-	(66.184)
Otros conceptos	(39.252)	40.989	-	1.737
Beneficios fiscales	113.695	4.547	-	118.242
(Activo) / Pasivo neto por impuesto diferido	496.627	(390.857)	-	105.770

Nota 12 - Administración de Riesgos Financieros

12.1. Factores de riesgo financiero

Las actividades de la compañía la exponen a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo cambiario, riesgo de precios y riesgo de tasa de interés sobre los flujos de caja), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. La empresa utiliza instrumentos financieros derivados como cobertura para ciertos riesgos a los que está expuesto.

La administración del riesgo es ejecutada por la Gerencia, quien formula las políticas generales para administración del riesgo, así como políticas para áreas específicas tales como riesgo de cotización cambiaria, riesgo de tasa de interés, riesgo de crédito, utilización de instrumentos financieros derivados, y para la inversión de los excedentes de liquidez.

(a) Riesgo de mercado

(i) Riesgo de moneda

Aluminios del Uruguay S.A. incurre en riesgos de moneda extranjera en ventas y compras denominados en monedas diferentes al dólar estadounidense. La principal moneda que origina este riesgo es el Peso Uruguayo. Este riesgo es monitoreado de forma de mantener la exposición al mismo en niveles aceptables para Aluminios del Uruguay S.A.

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

	Jun-10			Dec-09		
	Euros	Pesos Uruguayos	Total equiv. US\$	Euros	Pesos Uruguayos	Total equiv. US\$
Activo corriente						
Disponibilidades	-	3.875.537	183.440	-	7.338.641	373.715
Créditos por ventas	-	3.112.578	147.327	-	6.337.076	322.711
Otros créditos	25.321	1.930.712	122.265	67.227	-	96.038
TOTAL ACTIVO	25.321	8.918.827	453.032	67.227	13.675.717	792.464
Pasivo corriente						
Deudas comerciales	55.276	12.468.437	657.576	56.176	15.711.740	880.361
Deudas diversas	-	30.897.435	1.462.462	-	24.965.421	1.271.346
	55.276	43.365.872	2.120.038	56.176	40.677.161	2.151.707
Pasivo no corriente						
Pasivo por impuesto diferido	-	10.371.582	490.916	-	3.585.394	182.584
TOTAL PASIVO	55.276	53.737.454	2.610.954	56.176	44.262.555	2.334.291
Posición Neta	(29.955)	(44.818.627)	(2.157.922)	11.051	(30.586.838)	(1.541.827)

Si al 30/06/2010 la moneda local se hubiese debilitado en un 10% con respecto al dólar estadounidense, permaneciendo constantes las demás variables, la utilidad del período antes de impuestos hubiera aumentado en U\$S 193.000 (al 30/06/2009 hubiera aumentado en U\$S 113.000), aplicando esa variación del tipo de cambio a la posición en moneda nacional al cierre de cada período. Por el contrario, si se hubiese apreciado en un 10% con respecto al dólar estadounidense, permaneciendo constantes las demás variables, la utilidad del período antes de impuestos hubiera disminuido en U\$S 235.700 al 30/06/2010 (al 30/06/2009 hubiera disminuido en U\$S 138.000).

(ii) Riesgo de precios

La empresa tiene exposición al riesgo de precios en lo que respecta a las compras de aluminio, al ser ésta su principal materia prima. El precio del aluminio, así como el de otros metales, se determina en la London Metal Exchange (LME), la cuál es una de las bolsas de intercambio comercial más importantes del mundo.

Si bien la empresa se encuentra expuesta a las fluctuaciones en el valor del LME, la misma ha desarrollado estrategias para minimizar el impacto que estas pudieran tener en sus resultados (políticas de gestión de stocks, traslado a precios de venta, etc.). Por este motivo, se entiende que no resulta significativo efectuar un análisis de sensibilidad del precio del LME.

En el caso de las ventas en plaza de mayor significación, la empresa ofrece a sus clientes la posibilidad de congelar el precio del metal, al mismo tiempo que contrata coberturas con instrumentos financieros (ver Nota 18-Futuros).

(iii) Riesgo de tasa de interés

El riesgo de tasa de interés para la empresa surge por mantener deudas financieras durante el período. Si al 30 de junio de 2010, las tasas de interés sobre deudas financieras en dólares estadounidenses hubiesen aumentado en un 10%, permaneciendo constantes todas las demás variables, la utilidad antes de impuestos del período hubiera sido menor en U\$S 7.500 (al 30/06/2009: U\$S 16.700) debido al mayor gasto de intereses sobre las deudas financieras a tasa variable.

	jun-10		dic-09	
	Tasa efectiva	Menor a 1 año	Tasa efectiva	Menor a 1 año
Otros créditos - Depósitos en garantía (BCU) US\$	4,36%	<u>449.838</u>	4,36%	<u>1.050.000</u>
Financiamiento por inversión US\$	6,41%	109.406	6,73%	164.186
Préstamos bancarios US\$	4,46%	1.558.218	8,14%	1.559.564
Préstamos bancarios (Pref. Exportaciones) US\$	3,67%	452.052	4,14%	1.055.584
Obligaciones negociables US\$	7,25%	<u>2.167.398</u>	7,25%	<u>2.153.543</u>
		<u>4.287.074</u>		<u>4.932.877</u>

(b) Riesgo de crédito

La empresa no tiene concentraciones significativas de riesgo de crédito ya que posee políticas para asegurar que las ventas al por mayor de los productos se hacen a clientes con un historial de crédito adecuado. Las ventas al por menor a clientes minoristas se hacen en efectivo o por medio de tarjetas de crédito.

Las contrapartes de transacciones con instrumentos derivados y con dinero son exclusivamente instituciones financieras con elevada calidad de crédito.

El cuadro siguiente muestra los créditos vencidos pero no provisionados al 30 de junio de 2010 y al 31 de diciembre de 2009, clasificados de acuerdo con las categorías definidas previamente:

Créditos vencidos pero no provisionados al 30/06/10

	jun-10	
	Vencidos entre 3 y 12 meses	Vencidos mayor a 12 meses
Cuentas a cobrar	214.301	-

Créditos vencidos pero no provisionados al 31/12/09

	dic-09	
	Vencidos entre 3 y 12 meses	Vencidos mayor a 12 meses
Cuentas a cobrar	127.278	-

Los saldos vencidos y provisionados por difícil recuperabilidad, así como sus potenciales garantías al 30 de junio de 2010 y al 31 de diciembre de 2009 se resumen en el siguiente cuadro:

Créditos vencidos y provisionados

	<u>jun-10</u>	<u>dic-09</u>
Cuentas a cobrar	46.527	36.750

(c) Riesgo de liquidez

La empresa tiene como política mantener un nivel suficiente de fondos y la disponibilidad de financiarse mediante un monto adecuado de facilidades de crédito comprometidas para cubrir sus necesidades exigibles de fondos.

La Gerencia monitorea en forma permanente la presupuestación progresiva de las reservas de liquidez de la compañía con base en los flujos de caja esperados.

Además, la política de gestión de liquidez de la compañía involucra proyectar los flujos de caja en las monedas principales teniendo en cuenta el nivel necesario de activos líquidos para lograr el objetivo, el monitoreo de los índices de liquidez del balance general con respecto a las exigencias regulatorias internas y externas y el mantenimiento de los planes para financiar el endeudamiento.

En el cuadro siguiente se analizan los pasivos financieros de la compañía clasificados por entornos del perfil de vencimiento, desde la fecha de cierre del período hasta el vencimiento contractual. Las cifras indicadas en el cuadro corresponden a los flujos de caja contractuales no descontados.

	<u>jun-10</u>				<u>Total</u>
	<u>Menor a 1 año</u>	<u>1 año a 3 años</u>	<u>3 años a 5 años</u>	<u>Mayor a 5 años</u>	
Préstamos recibidos	2.638.741	1.098.889	549.444	-	4.287.074

	<u>dic-09</u>				<u>Total</u>
	<u>Menor a 1 año</u>	<u>1 año a 3 años</u>	<u>3 años a 5 años</u>	<u>Mayor a 5 años</u>	
Préstamos recibidos	3.236.709	1.148.835	547.333	-	4.932.877

12.2. Gestión del riesgo de capital

Los objetivos de la gestión de capital de la compañía son salvaguardar su capacidad de continuar como negocio en marcha a los efectos de generar retornos para los accionistas y beneficios a otros partícipes interesados y mantener una estructura óptima del capital para reducir el costo del mismo.

Para mantener o ajustar la estructura de capital, la empresa puede ajustar el monto de los dividendos que paga a sus accionistas, rescatar capital de los accionistas, emitir nuevas acciones o realizar activos para reducir endeudamiento.

12.3 Valor razonable

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

Nota 13 - Partes relacionadas

13.1 Saldos y transacciones con directores y ejecutivos

Los saldos con directores son los siguientes:

	<u>Jun-10</u>	<u>Dic-09</u>
Deudas diversas (Corriente)		
Otras deudas		
Directores	<u>8.163</u>	<u>5.545</u>

El siguiente es el detalle de las transacciones con directores y ejecutivos:

	<u>Jun-10</u>	<u>Dic-09</u>
Comisiones devengadas a pagar por aval		
Directores	<u>2.618</u>	<u>8.486</u>
Remuneraciones y beneficios		
Directores y ejecutivos	<u>232.051</u>	<u>520.335</u>

13.2 Saldos y transacciones con partes relacionadas

La empresa es controlada por Focus Finance Limited que es titular del 95,25% de los votos de la Asamblea de Accionistas de Aluminios del Uruguay S.A.. El 4,75% remanente en acciones están diseminadas entre tenedores individuales.

Los saldos con partes relacionadas son los siguientes:

	<u>jun-10</u>	<u>dic-09</u>
Otros créditos (Corriente)		
Deudores varios		
Focus Finance Limited	<u>150.000</u>	<u>345.735</u>
Otros créditos (No Corriente)		
Deudores varios		
Focus Finance Limited	<u>450.000</u>	<u>600.000</u>

Durante los semestres finalizados el 30 de junio de 2010 y 30 de junio de 2009 Aluminios del Uruguay S.A. no realizó transacciones con Focus Finance Limited.

Nota 14 - Patrimonio

Capital

El capital contractual al 30 de junio de 2010 es Pesos Uruguayos 100.000.000. Las acciones en circulación son 374.718.410 de un valor nominal de Pesos Uruguayos 0,10 cada una (374.718.410 al 31 de diciembre de 2009). 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 Aluminios del Uruguay S.A..

El valor equivalente en dólares estadounidenses del capital integrado es de US\$ 3.853.610 (US\$ 3.853.610 al 31 de diciembre de 2009) que representa el valor histórico de las integraciones efectivas de capital, menos los rescates o reducciones del capital aprobadas por Asamblea.

La siguiente es la evolución de las acciones integradas:

	Acciones Ordinarias	
	Jun-10	Dec-09
Acciones en circulación al inicio	374.718.410	246.000.000
Emisión por capitalización		128.718.410
Acciones en circulación al final	<u>374.718.410</u>	<u>374.718.410</u>

La Asamblea General Extraordinaria de fecha 14 de abril de 2009 ratificó la capitalización de resultados acumulados por un importe de Pesos Uruguayos 12.871.841 (equivalentes a US\$ 652.069).

En la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 14 de abril de 2009, se resolvió la capitalización de reservas expuestas en los Estados Contables en el rubro Ajustes al Capital por un monto de Pesos Uruguayos 12.528.159, llevando el Capital Integrado a Pesos Uruguayos 50.000.000, estando pendiente a la fecha la emisión de las acciones.

Ajustes al patrimonio

Los ajustes al patrimonio comprenden el incremento en los valores razonables de bienes de uso, y su amortización así como el reconocimiento del impuesto diferido correspondiente (Nota 2.7).

Resultados acumulados

Los resultados acumulados se exponen a su valor histórico determinados en dólares estadounidenses e incluyen el valor de las reservas existentes al cierre del período.

Dividendos

En la Asamblea Ordinaria de Accionistas, celebrada el 13 de abril de 2009, se aprobó distribuir de los resultados acumulados al 31 de diciembre de 2008 dividendos en efectivo. Los dividendos antes mencionados ascendieron a Pesos Uruguayos 7.202.100 (equivalentes a US\$ 300.000).

En la Asamblea Ordinaria de Accionistas, celebrada el 8 de abril de 2010, se aprobó la distribución de dividendos en efectivo por un monto de Pesos Uruguayos 16.000.000 (equivalentes a US\$ 828.716).

Patrimonio en Pesos Uruguayos

A efectos de lograr una exposición del patrimonio que facilite la aplicación y el control de las disposiciones legales y estatutarias vigentes, se presenta a continuación la composición del patrimonio en Pesos Uruguayos:

	<u>jun-10</u>	<u>dic-09</u>
Aportes de propietarios		
Capital integrado	50.000.000	50.000.000
Ajuste por conversión del capital	31.415.218	25.673.340
Ajustes al patrimonio		
Revaluos técnicos	52.317.653	53.793.138
Ajuste por conversión	(9.574.047)	(21.417.793)
Reservas		
Reserva legal	6.379.717	4.097.003
Reserva por inversiones	23.298.642	16.656.856
Reservas estatutarias	6.555	6.555
Resultados acumulados		
Resultados de períodos anteriores	31.233.726	9.028.456
Resultado del período	2.976.394	45.654.285
	<u>188.053.858</u>	<u>183.491.840</u>

En la Asamblea Ordinaria de Accionistas de fecha 13 de abril de 2009 se resolvió la distribución de utilidades por \$ 578.819 a reserva legal de acuerdo con el artículo 93 Ley 16.060 y la distribución de dividendos por \$ 7.202.100.

En la Asamblea Ordinaria de Accionistas de fecha 8 de abril de 2010 se resolvió la distribución de utilidades por \$ 2.282.714 a reserva legal de acuerdo al artículo 93 Ley 16.060, \$ 6.641.786 a reserva por exoneración establecida en el artículo 447 Ley 15.903 y la distribución de dividendos por \$ 16.000.000.

Nota 15 - Ganancias por acción

Ganancia básica y diluida por acción

El cálculo de la ganancia básica por acción 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.

El siguiente es el cálculo del resultado neto atribuible a los accionistas:

	<u>jun-10</u>	<u>jun-09</u>
Resultado del período	385.642	736.554
Resultado neto atribuible a los accionistas	<u>385.642</u>	<u>736.554</u>

El siguiente es el cálculo del promedio ponderado de la cantidad de acciones:

	<u>Jun-10</u>	<u>Jun-09</u>
Acciones en circulación	374.718.410	246.000.000
Emisión por capitalización	-	128.718.410
Promedio ponderado de cantidad de acciones	<u>374.718.410</u>	<u>374.718.410</u>

El siguiente es el cálculo de la ganancia básica por acción:

	<u>Jun-10</u>	<u>Jun-09</u>
Resultado neto atribuible a los accionistas	385.642	736.554
Promedio ponderado de cantidad de acciones	374.718.410	374.718.410
Ganancia básica y diluida por acción	<u>0,00103</u>	<u>0,00197</u>

Nota 16 - Garantías otorgadas

Se mantiene prenda sobre máquinas industriales y cesión de créditos como garantía de un préstamo de largo plazo cuyo saldo al 30 de junio de 2010 asciende a US\$ 109.406 (US\$ 164.186 al 31 de diciembre de 2009)

Los depósitos en garantía que se presentan en el capítulo otros créditos incluyen: depósitos en el Banco Central del Uruguay por US\$ 449.838 al 30 de junio de 2010 (US\$ 1.050.000 al 31 de diciembre de 2009), prendados en garantía de operaciones de prefinanciación de exportaciones por US\$ 452.052 al 30 de junio de 2010 (US\$ 1.055.584 al 31 de diciembre de 2009), reguladas bajo la circular 1.456 del Banco Central del Uruguay.

Nota 17 – Seguros contratados

Se mantienen seguros sobre edificios, maquinarias y equipamiento industrial, contenido de oficinas y mercaderías en valores suficientes como para cubrir eventuales siniestros que pudieran ocurrir e impedir el funcionamiento normal de los negocios.

Nota 18 - Contratos futuros

Durante el semestre y el ejercicio anterior la empresa compró contratos de futuros de aluminio a liquidar en forma neta por diferencia de precio entre compra y venta al vencimiento. Los resultados por dichas operaciones se incluyen en resultados financieros.

Al 30 de junio de 2010 no hay operaciones vigentes.

A continuación se resumen las cantidades, los precios y el vencimiento de las operaciones vigentes al 30 de junio de 2009:

jun-09				
Fecha de la operación	Fecha de vencimiento	Cantidad (toneladas)	Precio US\$	Precio mercado US\$
13.10.08	15.08.09	25	2.383	1.614

Nota 19 - Compromisos

Al 30 de junio de 2010, se han recibido anticipos de clientes con acopio de materiales por US\$ 598.251 (US\$ 886.134 al 31 de diciembre de 2009) por los compromisos de ventas futuras de perfiles de aluminio. Los mismos se incluyen en el saldo total de anticipos de clientes de US\$ 874.733 (US\$ 935.304 al 31 de diciembre de 2009).

— . —