



**Industria
Sulfúrica S.A.**

www.isusa.com.uy

Administración: Ruta 1 Km.24 - Ciudad del Plata
C.P.: 80.101 - San José - Uruguay
Tel.: 2347 2035 - Fax: 2347 2127
email: isusa@isusa.com.uy



SUPLEMENTO DE PROSPECTO

PROGRAMA DE EMISION DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES

EMISIÓN DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES SERIE A4

**VALOR NOMINAL: USD 3.000.000
AMPLIABLE A USD 5.000.000**



**Entidad Representante y Registrante
Agente de Pago
Agente de Distribución**



**Cotización
Agente de Distribución**

FitchRatings

Calificación

**Noviembre 2013
San José, Uruguay**

VALOR INSCRIPTO EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY POR RESOLUCION N°:SSF 611-2013 DE FECHA 18 DE NOVIEMBRE DE 2013 (COMUNICACIÓN 2013/184).

ESTA INSCRIPCION SOLO 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 EMISION, NI SOBRE EL FUTURO DESENVOLVIMIENTO DE LA ENTIDAD EMISORA.

LA VERACIDAD DE LA INFORMACION CONTABLE, FINANCIERA Y ECONOMICA, ASI COMO DE TODA OTRA INFORMACION SUMINISTRADA EN EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO, ES DE EXCLUSIVA RESPONSABILIDAD DEL DIRECTORIO DE INDUSTRIA SULFURICA S.A. (ISUSA) Y SU COMISION FISCAL, Y EN LO QUE ES DE SU COMPETENCIA, DE LOS AUDITORES QUE SUSCRIBEN LOS INFORMES SOBRE LOS ESTADOS CONTABLES QUE SE ACOMPAÑAN.

EL DIRECTORIO DE LA ENTIDAD EMISORA MANIFIESTA, CON CARACTER DE DECLARACION JURADA, QUE EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO CONTIENE, A LA FECHA DE SU PUBLICACION, INFORMACION VERAZ Y SUFICIENTE SOBRE TODO HECHO RELEVANTE QUE PUEDA AFECTAR LA SITUACION PATRIMONIAL, ECONOMICA Y FINANCIERA DE INDUSTRIA SULFURICA S.A. (ISUSA), Y DE TODA AQUELLA QUE DEBA SER DE CONOCIMIENTO DEL PUBLICO INVERSOR CON RELACION A LA PRESENTE EMISION, CONFORME A LAS NORMAS LEGALES Y REGLAMENTARIAS VIGENTES.

Por Industria Sulfúrica S.A.


Oscar L. Rufener
Presidente – Gerente General


Cr. Gerardo Martínez Burgos
Pro Tesorero – Gerente Adm. y Finanzas

AVISO IMPORTANTE

LA INSTITUCION INVOLUCRADA EN LA PRESENTE EMISION NUEVO BANCO COMERCIAL S.A. COMO ENTIDAD REPRESENTANTE, AGENTE DE PAGO Y ENTIDAD REGISTRANTE NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS EN LA MISMA, NI ASUME RESPONSABILIDAD ALGUNA, PRINCIPAL NI DE GARANTIA, POR LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES OBJETO DE ESTA EMISION, NI POR EL CONTENIDO DE ESTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO.

LA INFORMACION SOBRE LA EMPRESA Y SUS PROYECCIONES FINANCIERAS CONTENIDAS EN ESTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO HAN SIDO ELABORADAS POR EL EMISOR EN BASE A LA INFORMACION DISPONIBLE A LA FECHA, Y SON DE SU EXCLUSIVA RESPONSABILIDAD. A PESAR DE SER CONSIDERADA CONFIABLE EL EMISOR NO PUEDE ASEGURAR QUE LAS PROYECCIONES FINANCIERAS QUE CONTIENE EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO SE CUMPLAN EN EL FUTURO.

RESPECTO DE LAS OBLIGACIONES ASUMIDAS POR EL DIRECTORIO EN EL PUNTO B) ii) DEL CAPITULO I) g) CONDICIONES Y OBLIGACIONES ADICIONALES, LAS MISMAS SON SIN PERJUICIO DE LAS FACULTADES LEGALES QUE TIENEN LOS ACCIONISTAS AL RESPECTO.

AL ADOPTAR UNA DECISION DE INVERTIR, LOS INVERSORES DEBEN BASARSE EXCLUSIVAMENTE EN SU PROPIO ANALISIS DE LOS INSTRUMENTOS QUE SE OFRECEN, DE LAS CARACTERISTICAS DE LOS MISMOS Y DE LOS RIESGOS INVOLUCRADOS EN SU DECISION DE INVERTIR. LOS INVERSORES DEBERÁN CONSULTAR CON SUS PROPIOS ASESORES RESPECTO A LAS IMPLICANCIAS ECONÓMICAS, FINANCIERAS, IMPOSITIVAS Y LEGALES VINCULADOS A SU INVERSIÓN EN LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES.

LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO ("BVM") NO ASUME RESPONSABILIDAD ALGUNA, PRINCIPAL NI DE GARANTÍA, POR LOS VALORES EMITIDOS POR LA ENTIDAD EMISORA NI POR LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL SUPLEMENTO DE PROSPECTO. LA INSCRIPCIÓN DE LOS VALORES EN EL REGISTRO DE EMISORES Y VALORES DE BVM NO REPRESENTA UNA RECOMENDACIÓN DE SU PARTE, NI PARA LA ADQUISICIÓN DE LOS MISMOS, NI UNA PREDICCIÓN DE SU PUNTUAL CUMPLIMIENTO. BVM NO TIENE LA FACULTAD PARA, NI DEBER ALGUNO DE REPRESENTAR A LOS TITULARES DE LOS VALORES FRENTE A LA ENTIDAD EMISORA, ESPECIALMENTE ANTE CUALQUIER INCUMPLIMIENTO DE ÉSTE, SALVO EN CASO QUE ALGUNA DE LAS INSTITUCIONES HAYA SIDO DESIGNADA ENTIDAD REPRESENTANTE DE LOS MISMOS.

CON RESPECTO A LOS RIESGOS DE LA EMISION RECOMENDAMOS LEER ATENTAMENTE EL CAPITULO IV.

EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO FUE COMPLETADO EN NOVIEMBRE DE 2013.

Por Industria Sulfúrica S.A.



Cr. Oscar L. Rufener
Presidente - Gerente General



Cr. Gerardo Martínez Burgos
Pro Tesorero - Gerente Adm. y Finanzas

INDICE

1. SUMARIO DE TERMINOS Y CONDICIONES

- a) Términos y condiciones
- b) Forma y denominación
- c) Contrato de Entidad Representante y su Addenda
- d) Contrato de Agente de Pago y su Addenda
- e) Contrato Entidad Registrante y su Addenda
- f) Titularidad
- g) Condiciones y obligaciones adicionales
- h) Tributos
- i) Actuación de los Obligacionistas

2. INFORMACION FINANCIERA

- a) Estado de Situación Patrimonial
- b) Estado de Resultados
- c) Ratios

3. USO DE FONDOS Y PROYECCIONES FINANCIERAS

- a) Uso de fondos
- b) Proyecciones financieras
 - Estado de Posición Financiera Consolidado
 - Estado de Resultados Consolidados
 - Flujo de fondos Consolidados
 - Supuestos a las proyecciones financieras

4. ANALISIS DE RIESGOS

5. HECHOS RELEVANTES ACAECIDOS CON POSTERIORIDAD A LA INSCRIPCIÓN DEL PROGRAMA DE EMISIÓN

6. DETALLE DE LAS SERIES EMITIDAS BAJO EL PROGRAMA DE EMISION

ANEXOS

- 1- Informe de Calificación
- 2- Estados Financieros consolidados al 31/12/2012 con dictamen de auditoría expresados en dólares estadounidenses.
- 3- Estados Financieros individuales al 31/12/2012 con dictamen de auditoría expresados en dólares estadounidenses.
- 4- Estados Financieros consolidados al 30/06/2013 con informe de revisión limitada expresados en dólares estadounidenses.
- 5- Estados Financieros individuales al 30/06/2013 con informe de revisión limitada expresados en dólares estadounidenses.
- 6- Informe de contingencias legales
- 7- Proyecto de Documento de Emisión



1 SUMARIO DE TERMINOS Y CONDICIONES.

El presente documento constituye el Suplemento de Prospecto de la Serie A4 del Programa de Emisión de Obligaciones Negociables inscripto en el Registro del Mercado de Valores según Comunicación 2011/223 de fecha 21 de diciembre de 2011 con la modificación inscripta en el Registro del Mercado de Valores según Comunicación 2012/204 de fecha 27 de noviembre de 2012.

a) Términos y condiciones.

Por resolución de Directorio de fecha 26 de octubre de 2011, el Emisor resolvió recurrir al financiamiento mediante un programa de emisión de obligaciones negociables escriturales con oferta pública, no convertibles en acciones al amparo de la Ley N° 18.627 a emitirse en una o más series (en adelante, el "Programa de Emisión"), por un valor nominal total de hasta US\$ 50.000.000 (Dólares americanos cincuenta millones) de acuerdo a los términos y condiciones que se indican a continuación.

Por resolución de Directorio de fecha 30 de mayo de 2012, el Emisor resolvió por unanimidad modificar los términos y condiciones del Programa de Emisión, extendiendo el plazo de las emisiones que pasaría a ser de 1 a 4 años (en las condiciones originalmente autorizadas, el plazo era de 1 a 3 años).

Por resolución de Directorio de fecha 30 de octubre de 2013, el Emisor resolvió emitir la cuarta serie de obligaciones negociables bajo el Programa de Emisión (Serie A4) de acuerdo a las condiciones que se señalan seguidamente:

Condiciones Generales del Programa de Emisión	
Emisor:	INDUSTRIA SULFÚRICA S.A. (ISUSA)
Objeto de la emisión:	Financiación del capital de trabajo permanente diversificando la fuente de financiamiento según se establece en el Capítulo III del presente Prospecto.
Instrumento:	Programa de Emisión de Obligaciones Negociables de oferta pública.
Tipo de obligaciones:	Escriturales no convertibles en acciones
Monto Total de la Emisión:	Valor nominal hasta US\$ 50.000.000 (dólares americanos cincuenta millones).
Moneda:	Dólares americanos. El emisor se reserva el derecho a realizar los pagos en moneda uruguaya al tipo de cambio interbancario comprador vigente el día hábil anterior al día del correspondiente pago, si al momento del pago existieran restricciones legales y/o reglamentarias para la libre transferencia y adquisición de moneda extranjera en el mercado interno.
Vigencia:	5 años a partir de la aprobación por el Banco Central del Uruguay ("BCU").
Plazo de la emisiones:	De 1 a 4 años desde la fecha de la emisión¹.
Emisiones:	Cada serie a emitirse bajo el Programa de Emisión será aprobada por el Directorio quien fijará las condiciones de la misma.
Monto en circulación:	En ningún caso podrá haber series en circulación pendientes de pago bajo el presente Programa de Emisión

¹ Modificación inscripta según Comunicación 2012/204 de fecha 27 de noviembre de 2012. Originalmente el plazo de las emisiones era de 1 a 3 años desde la fecha de la emisión.



	por más de US\$ 25.000.0000 (dólares americanos veinte cinco millones).
Cotización:	Las Obligaciones Negociables serán ofrecidas mediante oferta pública en la Bolsa de Valores de Montevideo y/o en la Bolsa Electrónica de Valores y tendrán mercado secundario en la Bolsa de Valores de Montevideo y/o en la Bolsa Electrónica de Valores.
Inscripción:	El Programa de Emisión y su modificación fue inscripto en el Registro del Mercado de Valores por Resoluciones de fecha 21/12/2011 y 27 de noviembre de 2012 respectivamente.
Agencia Calificadora:	Fitch Uruguay Calificadora de Riesgo S.A.
Agente Organizador:	Nuevo Banco Comercial S.A.
Entidad Representante:	Nuevo Banco Comercial S.A.
Agente de Pago:	Nuevo Banco Comercial S.A.
Entidad Registrante:	Nuevo Banco Comercial S.A.
Asesor legal de la emisión:	Bragard & Durán Abogados
Ley aplicable:	Ley de la República Oriental del Uruguay.
Actuación de los Obligacionistas:	<ol style="list-style-type: none">1. Cualquier solicitud, requerimiento, autorización, instrucción, noticia, consentimiento, decisión y otra acción que surja de los documentos de emisión de las obligaciones negociables, del Contrato de Entidad Representante, del Contrato de Agente de Pago y, del Contrato de Entidad Registrante o en cualquier otro contrato relacionado con la emisión como correspondiendo a los titulares de obligaciones negociables o a determinadas mayorías de obligacionistas podrá ser adoptada en asamblea de obligacionistas (ya sea de la o las series respectivas o en una asamblea general de obligacionistas de todas las series que se emitan bajo el Programa de Emisión si la decisión a adoptarse afecta o modifica las condiciones generales del Programa de Emisión y por ende es aplicable a todas las series de obligaciones negociables emitidas) o documentada en uno o más instrumentos sustancialmente similares y firmados por dichos obligacionistas o sus apoderados y, salvo que aquí se establezca otra cosa, dicha acción se considerará válida cuando dichos instrumentos sean recibidos por la Entidad Representante a su satisfacción.2. Las resoluciones que pretendan acordar con el Emisor modificaciones en los documentos de emisión de las correspondientes series de obligaciones negociables a emitirse bajo el Programa de Emisión que impliquen otorgamiento de quitas, y/o concesión de mayores plazos o esperas, modificaciones de las fechas de pago del capital o intereses, de la moneda de pago o la sustitución de la Entidad Representante, requerirán contar con el voto favorable de una mayoría especial de Obligacionistas que representen al menos 75% del saldo de capital adeudado de la



	<p>correspondiente serie si es una decisión que sólo afecta a una serie en particular o de todas y cada una de las series de obligaciones negociables emitidas si es una decisión que afecta o modifica las condiciones generales del Programa de Emisión y por ende es aplicable a todas las series de obligaciones negociables emitidas. Esta decisión será vinculante para todos los Obligacionistas de la correspondiente serie.</p> <p>3. Se deja expresa constancia de que el Emisor o sus accionistas, empresas o personas vinculadas, controlantes o controladas según lo establecido en los arts. 48 y 49 de la Ley 16.060 y el art. 28 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay pueden tener participación en las asambleas por las obligaciones negociables de las que sean sus titulares pero las mismas no serán computadas a los efectos del quórum para sesionar ni tendrán derecho a voto.</p>
<p>Condiciones de las Obligaciones Negociables Serie A4</p>	
<p>Monto:</p>	<p>US\$ 3.000.000 (dólares americanos tres millones) ampliable hasta US\$ 5.000.000 (dólares americanos cinco millones), a opción del emisor ("Importe Máximo de la Emisión de la Serie A4").</p>
<p>Moneda de la emisión:</p>	<p>Dólares americanos.</p>
<p>Denominaciones:</p>	<p>Mínimo US\$ 1.000 (dólares americanos mil).</p>
<p>Vencimiento:</p>	<p>4 años desde la fecha de emisión.</p>
<p>Amortización:</p>	<p>El Emisor se obliga a amortizar el capital adeudado en virtud de las Obligaciones Negociables Serie A4 en 2 (dos) cuotas: la primera equivalente al 60% del valor nominal, la segunda equivalente al 40% del valor nominal. La primera cuota de capital vencerá el 4 de diciembre de 2015 y la segunda el 4 de diciembre de 2017.</p>
<p>Interés compensatorios:</p>	<p>4% lineal anual. Los intereses se pagarán semestralmente desde la fecha de emisión. El primer día de pago de intereses será el 4 de junio de 2014 y los subsiguientes en el mismo día de cada semestre subsiguiente. El interés será calculado en base a un año de 360 días y meses de 30 días.</p>
<p>Intereses moratorios:</p>	<p>3.00% por encima de la tasa de interés compensatorio.</p>
<p>Precio de integración:</p>	<p>100% del valor nominal.</p>
<p>Agente de distribución:</p>	<p>Nuevo Banco Comercial S.A. y Bolsa de Valores de Montevideo.</p>
<p>Comisión de distribución:</p>	<p>0,50%</p>
<p>Suscripción e integración:</p>	<p>La suscripción se realizará a través del mecanismo de colocación por cantidad a un precio único que se desarrollará en forma electrónica a través de la Bolsa de Valores de Montevideo el día 2 de diciembre de 2013 entre las 10 y las 12 horas, momento en el cual se cerrará el periodo de suscripción.</p>

	<p>Cada inversor deberá presentar sus solicitudes de suscripción ante los Agentes de Distribución, conforme lo siguiente:</p> <p>i) Para el caso de los Socios Activos y Especiales de la Bolsa de Valores de Montevideo, las suscripciones deberán presentarse en sus respectivas oficinas.</p> <p>ii) Para el caso del Nuevo Banco Comercial S.A., las suscripciones deberán presentarse en las Sucursales Carrasco, World Trade Center, Golf, Punta del Este, Paysandú, Rivera y Salto.</p> <p>Las Obligaciones Negociables Serie A4 se adjudicarán a los oferentes al cierre del período de suscripción. En caso de existir exceso de demanda respecto al Importe Máximo de la Emisión de la Serie A4, las Obligaciones Negociables Serie A4 se adjudicarán a prorrata de las solicitudes realizadas.</p> <p>El Emisor se reserva el derecho de aceptar un monto de suscripción que en total fuere inferior al Importe Máximo de la Emisión de la Serie A4.</p> <p>La integración del monto adjudicado deberá realizarse en dólares transferencia el segundo día hábil siguiente a la fecha de cierre del período de suscripción hasta las 16 horas, fecha en la cual se realizará la emisión. La integración se efectuará mediante crédito en la cuenta 128 que mantiene Nuevo Banco Comercial S.A. en el Banco Central del Uruguay para su posterior crédito en la cuenta del Emisor ante Nuevo Banco Comercial S.A. o en la cuenta 201157301 / 2303 / moneda Dólares Transferencia en Casa Central de Nuevo Banco Comercial S.A.</p>
Fecha de emisión:	Segundo hábil siguiente al cierre del período de suscripción.
Calificación:	A(uy).
Inscripción:	La Serie A4 bajo el Programa de Emisión fue inscrita en el Registro del Mercado de Valores por Resolución N°:SSF 611-2013 de fecha 18 de noviembre de 2013 (Comunicación 2013/184) y en el Registro de Emisores y Valores de la Bolsa de Valores de Montevideo con fecha 21 de noviembre de 2013.

b) Forma y denominación.

Las Obligaciones Negociables a emitirse serán escriturales, no convertibles en acciones. La denominación mínima que puede suscribirse es de US\$ 1.000 (dólares americanos mil).

c) Contrato de Entidad Representante y su Addenda.

El Emisor ha celebrado con Nuevo Banco Comercial S.A. un contrato por el cual le ha encomendado la defensa de los derechos e intereses de los Obligacionistas, y en virtud del cual Nuevo Banco Comercial S.A. se obliga a: a) controlar las suscripciones e integraciones efectuadas en cada una de las series a emitirse bajo el Programa de Emisión; b) asumir la representación legal de los obligacionistas de las distintas series que se emitan bajo el Programa de Emisión, con el alcance previsto en el Contrato de Entidad Representante y cada documento de emisión; c) defender los derechos e intereses colectivos de los



obligacionistas de las distintas series que se emitan bajo el Programa durante la vigencia de las Obligaciones Negociables y hasta su cancelación total de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 18.627 y el Contrato de Entidad Representante; y d) controlar el cumplimiento de las obligaciones adicionales del Emisor en forma anual exclusivamente sobre la base de la información que surja del balance anual auditado del Emisor presentado al BCU y del proyecto de distribución de utilidades sometido a consideración de la Asamblea que surja de la memoria del directorio, con el alcance y en la forma establecida en el Contrato de Entidad Representante.

Por otra parte la Entidad Representante podrá (entre otras facultades): (a) realizar aquellos actos que sean necesarios para conservar los derechos de los obligacionistas y (b) renunciar como Entidad Representante por su sola voluntad, sin necesidad de expresión de causa alguna, en cualquier momento, debiendo comunicar tal decisión a los obligacionistas (a sus domicilios si los tuviere en su condición de Entidad Registrante, o mediante publicaciones en dos diarios de amplia circulación en la capital por tres días corridos) y al Emisor, con al menos 180 días corridos de anticipación.

Mediante el contrato mencionado, los obligacionistas y el Emisor exoneran a la Entidad Representante por los resultados de su gestión, así como por la realización de cualquier medida tendiente a proteger los derechos de los obligacionistas, salvo en los casos de dolo o culpa grave. Finalmente, la Entidad Representante no es responsable por el contenido y alcance de las obligaciones negociables que se emitan bajo el Programa de Emisión.

El Contrato de Entidad Representante fue modificado con fecha 26 de septiembre de 2012 a fin de reflejar la modificación introducida a los términos y condiciones del Programa de Emisión.

El Contrato de Entidad Representante y su Addenda debidamente firmados se encuentran a disposición del público, en la sede de Nuevo Banco Comercial S.A. en la calle Misiones 1399 de la ciudad de Montevideo, y en el Registro del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay.

d) Contrato de Agente de Pago y su Addenda.

El Emisor ha designado a Nuevo Banco Comercial S.A. como Agente de Pago de las Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa de Emisión, a cuyos efectos ha celebrado un Contrato de Agente de Pago con la referida institución.

En mérito a ello, Nuevo Banco Comercial S.A. pagará a su vencimiento por cuenta y orden del Emisor, el capital y/o los intereses correspondientes a las Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa de Emisión, previa provisión de fondos por parte del Emisor.

El Agente de Pago no asume ningún tipo de responsabilidad para el caso de ausencia de la provisión de fondos por parte del Emisor. En caso en que la provisión de fondos fuere insuficiente para hacer frente al pago de la totalidad de las obligaciones negociables, el Agente de Pago queda irrevocablemente autorizado a prorratar los fondos entre la totalidad de los obligacionistas de cada serie, quedando exonerado de toda responsabilidad por los eventuales perjuicios que el pago a prorrata pudiera ocasionar a aquellos.

El Contrato de Agente de Pago fue modificado con fecha 26 de septiembre de 2012 a fin de reflejar la modificación introducida a los términos y condiciones del Programa de Emisión.

El Contrato de Agente de Pago y su Addenda debidamente firmados se encuentran a disposición del público, en la sede de Nuevo Banco Comercial S.A. en la calle Misiones 1399 de la ciudad de Montevideo, y en el Registro del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay.



e) Contrato de Entidad Registrante y su Addenda.

El Emisor ha designado a Nuevo Banco Comercial S.A. para que actúe como "Entidad Registrante" de las Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa de Emisión, de acuerdo a lo dispuesto por los arts. 14 y siguientes de la Ley N° 18.627, por la reglamentación vigente y la que se dicte en el futuro y por las estipulaciones establecidas en el contrato celebrado entre las partes.

Nuevo Banco Comercial S.A. llevará un registro de las Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa de Emisión, así como cuentas de cada uno de los suscriptores de las obligaciones negociables.

Todos los suscriptores de las obligaciones negociables que se emitan bajo el Programa de Emisión 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 quedaran incluidos en el Registro como titulares de las obligaciones negociables, ni podrán transferir ni gravar en modo alguno las obligaciones negociables.

Los obligacionistas que resulten del Registro tendrán derecho a solicitar a la Entidad Registrante la emisión del certificado de legitimación en los términos del artículo 41 y siguientes de la Ley 18.627 y de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores.

Para la emisión de una nueva constancia 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 garantía 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.

Se inscribirán en el Registro todos los negocios jurídicos que se realicen con las obligaciones negociables, y cualquier otra mención que derive de sus respectivas situaciones jurídicas, así como sus modificaciones.

El Contrato de Entidad Registrante fue modificado con fecha 26 de septiembre de 2012 a fin de reflejar la modificación introducida a los términos y condiciones del Programa de Emisión.

El Contrato de Entidad Registrante debidamente firmado se encuentra a disposición del público, en la sede de Nuevo Banco Comercial S.A. en la calle Rincón 450 de la ciudad de Montevideo, y en el Registro del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay.

f) Titularidad.

La adquisición de obligaciones negociables que se emitan bajo el Programa de Emisión importará la aceptación y ratificación de todas las estipulaciones, normas y condiciones del Programa de Emisión y de la emisión correspondiente, así como del Contrato de Entidad Representante y su Addenda, del Contrato de Agente de Pago y su Addenda y del Contrato de Entidad Registrante y su Addenda.

La titularidad de las obligaciones negociables de la Serie A4 se adquiere mediante la suscripción en el período correspondiente y la integración del monto adjudicado en la fecha de emisión de las mismas.

La titularidad de las obligaciones negociables se transfiere mediante la inscripción respectiva del cambio de titularidad en el registro de la Entidad Registrante. Dicha transferencia únicamente operará luego de que cedente y cesionario comuniquen a la



Entidad Registrante por escrito su decisión de transferir los derechos correspondientes a uno o más obligaciones negociables, y que el nuevo obligacionista registre su firma ante la Entidad Registrante. Sin perjuicio de los estados de cuenta que la Entidad Registrante entregue como constancia o lo certificados de legitimación que se emitan, sólo se reconocerá como efectivo titular de las obligaciones negociables que se emitan bajo el Programa de Emisión aquellos que resulten inscriptos en el registro de la Entidad Registrante.

g) Condiciones y obligaciones adicionales.

Regirán para las obligaciones negociables las siguientes condiciones y obligaciones adicionales:

- A) No existe garantía. Las obligaciones negociables a emitirse bajo el Programa de Emisión no gozan de garantía específica alguna, encontrándose en pie de igualdad respecto de todas las demás obligaciones del Emisor que no cuentan con preferencia o garantía.
- B) Obligaciones adicionales del Emisor. Mientras las obligaciones negociables estén impagas, el Emisor se obliga a o garantiza lo siguiente:
- i) No hipotecar en beneficio de nuevas obligaciones u obligaciones pre-existentes, ni dar en leasing, ni transferir bajo cualquier título la propiedad de los bienes inmuebles que se detallan a continuación:
- Inmueble padrón Número 18.159 sito en la Localidad Catastral Ciudad del Plata, en la Octava Sección Judicial y Catastral del Departamento de San José, que se ubica frente a la Ruta Nacional Nº 1, en el cual se asientan las plantas de producción del Emisor especificadas en el Capítulo 2 punto b.2 del Prospecto ("Facilidades físicas").
 - Inmueble padrón Número 1555 sito en la Localidad Catastral "Nueva Palmira", en la Octava Sección Judicial y Catastral del Departamento de Colonia, que se ubica frente a la calle Nuestra Señora de los Remedios, en el cual se asientan las plantas de producción del Emisor especificadas en el Capítulo 2 punto b.2 del Prospecto ("Facilidades físicas").
 - Inmuebles padrones Números 1542 y 12.063 (resultante de la fusión de los padrones 4.413, 11.749, 2.715 y 7.598) sitios en la Localidad Catastral "Agraciada", en la cuarta Sección Judicial y Catastral del Departamento de Soriano, que se ubican frente al Camino Treinta y Tres Orientales 5 kms. al este de Ruta 21, en los cuales se asentarán las plantas de producción del Emisor especificadas en el Capítulo 2 punto b.2 del Prospecto ("Facilidades físicas").

Los bienes descriptos precedentemente se encuentran a la fecha libre de gravámenes, con excepción del inmueble padrón Número 18.159 sobre el cual existe hipoteca en garantía de las líneas de crédito concedidas por el Banco de la República Oriental del Uruguay para financiación de importación de materias primas y pre-financiación de exportaciones y respecto al cual, el Emisor no podrá constituir una segunda hipoteca.

El Emisor deberá acreditar el cumplimiento de esta obligación a partir del Día de Emisión, en forma trimestral, mediante certificado expedido por Escribano Público el cual se deberá entregar a la Entidad Representante dentro del plazo de cinco días hábiles desde la fecha de cierre del correspondiente trimestre.



El Emisor deberá cumplir con la restricción dispuesta en este punto excepto que las Obligaciones Negociables:

- Sean garantizadas igual y proporcionalmente o se beneficien de una garantía en esencialmente los mismos términos que las garantías que se otorgaran para las otras obligaciones o deudas, en cada caso a satisfacción de los Obligacionistas; o
- Se otorgue a los Obligacionistas un beneficio, indemnización, u otro acuerdo que a juicio de los Obligacionistas no sea materialmente menos beneficioso para los mismos que el otorgamiento de una garantía similar a la que otorgaran para las obligaciones o deudas, o que sea aprobado por una Asamblea de Obligacionistas.

La presente restricción no regirá cuando las garantías otorgadas graven los bienes inmuebles que se incorporen y cuya adquisición o construcción genere la obligación.

A los efectos de la determinación acerca del valor de las garantías la Entidad Representante estará autorizada a requerir el asesoramiento de profesionales en dicha especialidad a costo razonable del Emisor.

- ii) El Directorio del Emisor no propondrá pagar dividendos que superen el 20% de la utilidad neta del ejercicio económico, bajo ninguna forma con excepción de dividendos pagados en acciones, ni rescatar sus acciones, ni recomprar ni rescatar en forma anticipada, total o parcialmente, cualquier forma de endeudamiento. Esta restricción no regirá si se cumple que al momento de aprobarse estos pagos:

- El Emisor muestre un ratio de cobertura de deudas mayor a 1 al cierre del ejercicio según sus estados contables anuales auditados, debiendo el Auditor Externo del Emisor acreditar el cumplimiento de este ratio. Se define ratio de cobertura de deudas de una determinada fecha como el resultado de dividir (1) por (2), siendo (1) igual a la suma del resultado neto, más el cargo por depreciación de activos fijos e intangibles, más/menos cualquier otro resultado contable que no implique movimientos de fondos, más los intereses perdidos devengados en el ejercicio cerrado, más impuestos, menos el monto que el Emisor ha propuesto utilizar o distribuir como dividendos, y (2) suma de los intereses perdidos, devengados en el ejercicio cerrado más la porción corriente de la deuda a largo plazo.
- El Emisor muestre un ratio de razón corriente mayor a 1 al cierre de cada ejercicio económico, según sus estados contables anuales auditados, debiendo el Auditor Externo del Emisor acreditar el cumplimiento de este ratio.

Los estados contables anuales auditados del Emisor deberán contener la apertura necesaria que permita controlar tales ratios, a cuyos efectos, deberán especificar los rubros mencionados precedentemente.

- iii) En ningún caso podrá haber series en circulación pendientes de pago bajo el Programa de Emisión por más de US\$ 25.000.0000 (dólares americanos veinticinco millones).

La Entidad Representante controlará el cumplimiento de las obligaciones adicionales del Emisor establecidas en esta cláusula en forma anual, exclusivamente sobre la base de la información que surja del balance anual auditado del Emisor presentado al



Banco Central del Uruguay y del proyecto de distribución de utilidades sometido a consideración de la Asamblea que surja de la memoria del directorio.

h) Tributos.

Será de cargo de los obligacionistas todo tributo existente o que se cree en el futuro que grave la emisión de las obligaciones negociables y/o los pagos a efectuar como consecuencia de las mismas, incluyendo el Impuesto a la Renta de las Personas Físicas, el Impuesto a la Renta de los No Residentes y cualquier otro tributo, carga o gravamen que tenga como causa, la emisión, enajenación o titularidad de las obligaciones negociables. Serán de cargo del Emisor todos los gastos razonables, tributos, honorarios y costos que se generen debido al incumplimiento del Emisor (incluyendo la ejecución del Emisor) a las obligaciones establecidas en los documentos de emisión, en el Contrato de Entidad Representante, en el Contrato de Agente de Pago o en el Contrato de Entidad Registrante.

La adquisición de las obligaciones negociables supone que cada obligacionista releva expresamente a Nuevo Banco Comercial S.A., en su calidad de Entidad Registrante y Entidad Representante de la obligación establecida en el artículo 25 del Decreto ley 15.322, autorizándolos expresamente a proporcionarle al Emisor su nombre, domicilio y monto de obligaciones negociables adquiridas a fin de que éste pueda calcular el monto de la retención aplicable a cada obligacionista, emitir los resguardos pertinentes y realizar las declaraciones juradas previstas en las normas tributarias vigentes.

i) Actuación de los Obligacionistas.

La actuación de los obligacionistas se encuentra regulada en la cláusula novena del Contrato de Entidad Representante.

Cualquier solicitud, requerimiento, autorización, instrucción, noticia, consentimiento, decisión y otra acción que surja de los documentos de emisión de las obligaciones negociables, del Contrato de Entidad Representante, del Contrato de Agente de Pago y, del Contrato de Entidad Registrante o en cualquier otro contrato relacionado con la emisión como correspondiendo a los titulares de obligaciones negociables o a determinadas mayorías de obligacionistas podrá ser adoptada en asamblea de obligacionistas (ya sea de la o las series respectivas o en una asamblea general de obligacionistas de todas las series que se emitan bajo el Programa de Emisión si la decisión a adoptarse afecta o modifica las condiciones generales del Programa de Emisión y por ende es aplicable a todas las series de obligaciones negociables emitidas) o documentada en uno o más instrumentos sustancialmente similares y firmados por dichos obligacionistas o sus apoderados y, salvo que aquí se establezca otra cosa, dicha acción se considerará válida cuando dichos instrumentos sean recibidos por la Entidad Representante a su satisfacción.

Las resoluciones que pretendan acordar con el Emisor modificaciones en los documentos de emisión de las correspondientes series de obligaciones negociables a emitirse bajo el Programa de Emisión que impliquen otorgamiento de quitas, y/o concesión de mayores plazos o esperas, modificaciones de las fechas de pago del capital o intereses, de la moneda de pago o la sustitución de la Entidad Representante, requerirán contar con el voto favorable de una mayoría especial de Obligacionistas que representen al menos 75% del saldo de capital adeudado de la correspondiente serie si es una decisión que sólo afecta a una serie en particular o de todas y cada una de las series de obligaciones negociables emitidas si es una decisión que afecta o modifica las condiciones generales del Programa de Emisión y por ende es aplicable a todas las series de obligaciones negociables emitidas. Esta decisión será vinculante para todos los Obligacionistas de la correspondiente serie.

Se deja expresa constancia de que el Emisor o sus accionistas, empresas o personas vinculadas, controlantes o controladas según lo establecido en los arts. 48 y 49 de la Ley 16.060 y el art. 28 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central



del Uruguay pueden tener participación en las asambleas por las obligaciones negociables de las que sean sus titulares pero las mismas no serán computadas a los efectos del quórum para sesionar ni tendrán derecho a voto.

2 INFORMACION ECONOMICO-FINANCIERA

A continuación se detallan los principales datos económico-financieros de la compañía de los últimos cinco ejercicios. Los cuadros que se transcriben a continuación, Estado de Posición Financiera Consolidado, Estado de Resultados Consolidado y un Análisis por Ratios, con información de los últimos cinco ejercicios económicos, manifiestan la evolución positiva que ha tenido la empresa, a través de los principales indicadores de actividad, de endeudamiento, de liquidez y de rentabilidad.

a) Estado de posición financiera consolidado

ESTADO DE SITUACION (miles de US\$)	2008	2009	2010	2011	2012
ACTIVO					
Disponibilidades	6.668	3.402	2.471	2.746	2.485
Inversiones Temporarias	6.045	2.170	1.303	2.554	1.221
Créditos por Ventas	62.221	52.000	52.645	62.097	72.517
Otros Créditos	3.368	3.088	3.469	4.082	3.996
Bienes de Cambio	42.836	24.783	65.499	45.000	44.998
Créditos a Largo Plazo	2.017	6.625	6.137	5.775	6.722
Inversiones a Largo Plazo	1.985	562	528	287	287
Bienes de Uso	23.918	25.766	38.961	49.574	58.106
TOTAL ACTIVO	149.058	118.396	171.013	172.115	190.332
PASIVO					
Deudas Comerciales	1.629	2.868	12.165	4.260	8.026
Deudas Financieras	71.284	20.625	47.747	41.197	56.849
Deudas Financieras - LP porción corriente	10.861	7.332	7.837	7.714	7.695
Deudas Diversas	6.165	3.301	5.494	5.398	5.022
Deudas Financiera - Largo Plazo	8.187	32.545	43.286	52.746	48.342
TOTAL PASIVO	98.126	66.671	116.529	111.315	125.934
PATRIMONIO	50.932	51.725	54.484	60.800	64.398
TOTAL DE PASIVO Y PATRIMONIO	149.058	118.396	171.013	172.115	190.332

La empresa cuenta con una muy buena liquidez disponiendo de un capital de trabajo de US\$ 48 millones. La participación de los fondos propios en el total de la inversión es del 34% financiando no sólo los activos de largo plazo sino también una porción de los activos de corto plazo.

La relación de Deudas netas de inversiones temporarias e inventarios de rápida realización (90% de capítulo Bienes de Cambio) a patrimonio neto de distribución de utilidades se ubica en 1,4, esto se debe a que el crecimiento en el activo se ha correspondido con crecimiento en el patrimonio que pasó de US\$ 27.8 millones en 2006 a US\$ 64.4 millones. Todo esto surge de políticas permanentes de: reinversión, prudente distribución de utilidades y capitalización de resultados. Esta posición le ha permitido a la empresa sobrellevar las crisis bancarias sin inconvenientes y sin resentir la actividad, y mantener la capacidad operativa y de esta poder hacer frente a las variaciones de precios y atender las inversiones en bienes de uso. Todo esto sin dejar de atender a los accionistas a los cuales se les ha pagado dividendos en todos los ejercicios.

b) Estado de resultados consolidado

ESTADO DE RESULTADOS (miles de US\$)	2008	2009	2010	2011	2012
Ingresos operativos	208.443	121.109	154.017	196.907	192.614
Descuentos y Bonificaciones	(4.464)	(2.489)	(3.756)	(4.379)	(3.944)
Descuentos concedidos por pago	(176)	(205)	(969)	(1.157)	(1.272)
Ingresos operativos netos	203.803	118.415	149.292	191.371	187.398
Costo de los bienes vendidos	(150.229)	(103.799)	(125.320)	(159.698)	(159.378)
Resultado Bruto	53.574	14.616	23.972	31.673	28.020
Gastos de Administración y Ventas	(12.686)	(9.211)	(14.904)	(18.284)	(18.273)
Resultados Diversos	(23.333)	(1.255)	(1.097)	(2.230)	(469)
Resultados Financieros	(3.303)	(2.883)	(2.812)	(3.231)	(4.000)
Resultado antes de impuestos	14.252	1.267	5.159	7.928	5.278
Impuesto a la Renta	1.280	4.599	(502)	(308)	830
Resultado Neto	15.532	5.866	4.657	7.620	6.108

El resultado del ejercicio 2012 antes de impuesto a la renta fue inferior al del ejercicio anterior, pero superior al promedio de los tres ejercicios anteriores.

c) Ratios

ANALISIS POR RATIOS	2008	2009	2010	2011	2012
Actividad					
Rotación de existencias	5,1	3,1	2,8	2,9	3,5
Plazo medio de cobranzas	110	158	127	117	139
Rotación de activo total	1,4	1,0	0,9	1,1	1,0
ANALISIS POR RATIOS	2008	2009	2010	2011	2011
Endeudamiento					
Deudas netas de inversiones temporarias e inventarios de rápida realización a patrimonio neto	1,05	0,82	1,03	1,12	1,31
Liquidez					
Indice de liquidez corriente	1,3	2,5	1,7	2,0	1,6
Indice de liquidez rápida	0,9	1,8	0,8	1,2	1,0
Rentabilidad					
Margen de utilidad sobre ingresos netos	7,62%	4,95%	3,12%	3,98%	3,26%
Rentabilidad del activo total	10,42%	4,95%	2,72%	4,43%	3,21%
Rentabilidad sobre patrimonio neto	30,50%	11,34%	8,55%	12,53%	9,48%

3 USO DE FONDOS Y PROYECCIONES FINANCIERAS

a) Uso de Fondos

- Optimización de la estructura financiera y diversificación de las fuentes de financiamiento de corto plazo.
- Mantener activa presencia en el mercado de capitales uruguayo.

b) Proyecciones financieras

ESTADO DE POSICION FINANCIERA CONSOLIDADO PROYECTADO

(En miles de US\$)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
ACTIVO											
Efectivo y equivalentes de efectivo	2.100	2.100	2.100	2.100	2.100	2.100	2.100	2.100	2.100	2.100	2.100
Inversiones Temporarias	2.164	3.056	3.100	3.100	3.100	3.100	3.100	3.100	3.100	3.100	3.100
Cuentas a cobrar comerciales	68.800	74.400	77.400	77.400	77.400	77.400	77.400	77.400	77.400	77.400	77.400
Otras cuentas a cobrar	2.552	2.835	2.835	2.835	2.835	2.835	2.835	2.835	2.835	2.835	2.835
Existencias	46.000	49.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000
Activo corriente	121.616	131.391	135.435								
Otras cuentas a cobrar largo plazo	6.520	6.520	3.160	3.160	3.160	3.160	3.160	3.160	3.160	3.160	3.160
Inversiones a Largo Plazo	287	287	287	287	287	287	287	287	287	287	287
Propiedad, planta y equipo	68.445	68.617	65.873	63.294	60.766	58.325	56.203	54.562	52.996	52.489	52.071
Activo no corriente	75.252	75.424	69.320	66.741	64.213	61.772	59.650	58.009	56.443	55.936	55.518
TOTAL ACTIVO	196.868	206.815	204.755	202.176	199.648	197.207	195.085	193.444	191.878	191.371	190.953
PASIVO											
Cuentas a pagar comerciales	8.100	6.100	6.100	6.100	6.100	6.100	6.100	6.100	6.100	6.100	6.100
Préstamos CP	44.589	55.804	60.657	53.825	46.272	45.461	45.732	41.495	38.275	29.985	21.542
Préstamos LP - porción corriente	6.820	8.554	4.254	2.903	2.904	2.689	2.037	951	895	333	-
Obligaciones Negociables Programa	4.000	12.000	4.000	5.000	7.000	6.000	2.000	5.000	-	-	-
Obligaciones Negociables LP	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	4.000	-	-	-	-	-
ON intereses - gastos a vencer	(155)	(112)	(76)	(46)	(23)	(7)	-	-	-	-	-
Otras cuentas a pagar	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200
Pasivo corriente	69.554	88.547	81.135	73.982	68.454	68.443	60.069	57.746	49.470	40.618	31.842
Préstamos a largo plazo	25.522	16.968	12.713	9.810	6.905	4.216	2.179	1.228	333	-	-
Obligaciones Negociables Programa	21.000	13.000	15.000	15.000	13.000	7.000	5.000	-	-	-	-
Obligaciones Negociables LP	12.000	10.000	8.000	6.000	4.000	-	-	-	-	-	-
Pasivo no corriente	58.522	39.968	35.713	30.810	23.905	11.216	7.179	1.228	333	-	-
TOTAL PASIVO	128.076	128.514	116.848	104.792	92.359	79.659	67.248	58.974	49.803	40.618	31.842
PATRIMONIO	68.792	78.301	87.907	97.384	107.289	117.548	127.837	134.470	142.075	150.753	159.111
TOTAL DE PASIVO Y PATRIMONIO	196.868	206.815	204.755	202.176	199.648	197.207	195.085	193.444	191.878	191.371	190.953

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO PROYECTADO

(En miles de US\$)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Ingresos operativos netos											
Ingresos locales	159.533	157.330	164.888	164.888	164.888	164.888	164.888	164.888	164.888	164.888	164.888
Exportaciones	34.902	54.732	54.732	54.732	54.732	54.732	54.732	54.732	54.732	54.732	54.732
Ingresos operativos netos	194.435	212.062	219.620								
Materias Primas, Merc., Envases, Etc.	(136.355)	(145.662)	(151.116)	(151.116)	(151.116)	(151.116)	(151.116)	(151.116)	(151.116)	(151.116)	(151.116)
Devolución de impuestos indirectos	546	829	829	829	829	829	829	829	829	829	829
Gastos de Producción	(25.420)	(26.752)	(26.020)	(26.020)	(26.020)	(26.020)	(26.020)	(26.020)	(26.020)	(26.020)	(26.020)
Gastos de Administración y Ventas	(18.319)	(19.604)	(20.195)	(20.195)	(20.195)	(20.195)	(20.195)	(20.195)	(20.195)	(20.195)	(20.195)
Impuesto al Patrimonio	(639)	(758)	(898)	(1.043)	(1.195)	(1.356)	(1.527)	(1.708)	(1.894)	(2.098)	(2.307)
Depreciaciones	(3.675)	(4.356)	(4.772)	(4.607)	(4.556)	(4.469)	(4.150)	(3.669)	(3.594)	(2.535)	(2.446)
Intereses netos y gastos financieros	(4.453)	(4.323)	(4.190)	(3.879)	(3.245)	(2.449)	(1.810)	(1.412)	(978)	(288)	75
Resultado antes de IRAE	6.121	11.436	13.259	13.589	14.123	14.844	15.632	16.329	16.652	18.197	18.440
Impuesto a la Renta	(358)	(314)	(538)	(550)	(567)	(789)	(1.407)	(4.006)	(4.118)	(4.505)	(4.605)
Resultado neto	5.763	11.122	12.721	13.039	13.556	14.055	14.225	12.323	12.534	13.692	13.835

FLUJO DE FONDOS CONSOLIDADO PROYECTADO

(En miles de US\$)

Fondos=Disponibilidades

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Saldo inicial de caja	2.485	2.100	2.100	2.100	2.100	2.100	2.100	2.100	2.100	2.100	2.100
Fuentes de Fondos											
Resultado Neto	5.763	11.122	12.721	13.039	13.556	14.055	14.225	12.323	12.534	13.692	13.835
Depreciaciones	3.675	4.356	4.772	4.607	4.556	4.469	4.150	3.669	3.594	2.535	2.446
Fondos provenientes de operaciones	9.438	15.478	17.493	17.646	18.112	18.524	18.375	15.992	16.128	16.227	16.281
Obligaciones Negociables	20.000	4.000	6.000	5.000	5.000	-	-	-	-	-	-
Intereses - gastos devengados ON	23	43	36	30	23	16	7	-	-	-	-
Creditos Largo Plazo	202	-	3.360	-	-	-	-	-	-	-	-
Capital de Trabajo	3.411	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Colocaciones en BCU Circular 1456	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deuda financiera Corto Plazo	-	11.216	4.852	-	-	-	271	-	-	-	-
Deuda financiera Largo Plazo	3.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total fuente de fondos	36.074	30.737	31.741	22.676	23.135	18.540	18.653	15.992	16.128	16.227	16.281
Uso de Fondos											
Capital de Trabajo	-	10.883	4.000	-	-	-	-	-	-	-	-
Colocaciones en BCU Circular 1456	943	892	44	-	-	-	-	-	-	-	-
Cancelación deuda financiera Corto Plazo	7.134	-	-	6.832	7.553	812	-	4.237	3.220	8.290	8.443
Amortización deuda financiera Largo Plazo	5.873	6.820	8.554	4.254	2.903	2.904	2.689	2.037	951	895	333
Amortización de Obligaciones Negociables Prog	5.126	4.000	12.000	4.000	5.000	7.000	6.000	2.000	5.000	-	-
Amortización de Obligaciones Negociables LP	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	4.000	-	-	-	-
Bienes de Uso	14.014	4.528	2.028	2.028	2.028	2.028	2.028	2.028	2.028	2.028	2.028
Dividendos y Directorio	1.368	1.614	3.114	3.562	3.651	3.796	3.936	5.690	4.929	5.014	5.477
Total uso de fondos	36.459	30.737	31.741	22.676	23.135	18.540	18.653	15.992	16.128	16.227	16.281
Saldo final de caja	2.100										

Supuestos utilizados.

1. Período proyectado.

Se ha proyectado hasta el 31 de diciembre de 2023 cubriendo de esa forma la cancelación de las deudas financieras de mediano y largo plazo. Para el año 2013 se han utilizado datos reales del primer semestre y se ajustaron las proyecciones del segundo semestre.

2. Moneda e inflación.

Se han calculado los resultados teniendo en cuenta los mismos según la moneda de transacción y convirtiendo los importes a dólares americanos que es la moneda funcional de la empresa. Dada la evolución actual del tipo de cambio se ha considerado un tipo de cambio de US\$ 1 = \$ 21,50 para la conversión de los egresos en moneda nacional. Se mantienen los valores estimando que la evolución del dólar estadounidense se ajuste a la evolución del índice de precios.

3. Ingresos operativos netos.

Para el año 2013:
Se han considerado las ventas correspondientes al segundo semestre del año 2012. Teniendo en cuenta la baja en los precios internacionales en la actualidad, para las ventas de fertilizantes se ha hecho una rebaja del 10%. Se adicionan los ingresos

previstos los acuerdos de venta de superfosfato ya concertados. Se ha adicionado también la venta de los nuevos productos desarrollados por Fanaproqui S.A.

Para los años siguientes:

A los ingresos previstos para el año 2013 Se adiciona incremento de ingresos que se espera por:

- Incremento de venta de 20.000 toneladas de fertilizantes líquidos al disponer de depósitos que permiten la producción continua almacenando para los momentos de demanda que es muy estacional.
- La puesta en operación del proyecto en Agraciada de una planta de ácido sulfúrico con una capacidad de 330 toneladas por día, y una planta de sulfato de aluminio. Con estos proyectos se proyecta un incremento de venta de ácido sulfúrico (40.000 tm), de sulfato de aluminio (5.000 tm) y de superfosfato de calcio (30.000 tm) cuya producción está hoy limitada por el ácido sulfúrico disponible.
- También se adiciona la venta prevista por la instalación de otro centro de distribución, 15.000 toneladas métricas de fertilizantes sólidos.

Los importes de ventas de fertilizantes se han mantenido un 5% por debajo de los operados en 2012.

En el punto 16 se amplía la información de los proyectos previstos.

4. Materias primas, mercaderías, envases. Etc.

Teniendo en cuenta la alta correlación entre los precios de venta y los costos de los insumos, se han proyectado como un 72% de los bienes vendidos.

5. Gastos de producción, administración y ventas.

Se proyectan los gastos asociados a la producción teniendo en cuenta la información del año 2012.

Se han adicionado a los gastos asociados a la operativa de los proyectos detallados en el punto 16.

6. Impuesto al Patrimonio.

Se ha calculado aplicando la tasa correspondiente sobre el patrimonio neto de activos exentos por inversiones.

7. Depreciaciones.

Se han calculado de acuerdo al actual cuadro de bienes de uso incorporando las inversiones previstas en bienes de uso detalladas en el punto 16.

8. Resultados financieros.

Los ingresos financieros incluyen: los intereses de los depósitos por la Circular 1456 del Banco Central del Uruguay y un 0,75% sobre el monto de las ventas netas por financiación de ventas a crédito.

Los egresos financieros se han calculado de acuerdo a las distintas formas de financiación:



- Deudas financieras a corto plazo: Se proyectan los intereses sobre la base de una tasa del 4%.
- Deudas financieras a largo plazo: se han calculado de acuerdo al cronograma de pagos contratado y a tasas pactadas.
- Obligaciones Negociables Largo Plazo: se han calculado de acuerdo al plan de amortizaciones y la tasa del 6,5%
- Obligaciones Negociables Programa de emisión: se han calculado de acuerdo al plan de amortizaciones y la tasa (incluyendo la incidencia de los gastos de emisión) del 4%.
- Dentro de otros gastos financieros se incluyen comisiones y gastos asociados a financiamientos (avales – ver Nota 17 Estados financieros).

9. Impuesto a la renta.

Se ha previsto el impuesto a la renta como un 25% del resultado antes de impuesto considerando las pérdidas fiscales a deducir de ejercicios siguientes. Adicionalmente se considera el beneficio de exoneración por el régimen de inversiones ya obtenido para el proyecto de inversión de la planta Agraciada y su ampliación, y para la planta de ácido sulfúrico nro. 2 y sulfato de aluminio en Agraciada.

10. Disponibilidades

Se ha previsto un nivel mínimo y constante de US\$ 2 millones. Se mantiene el mismo nivel de caja durante todo el período, aplicando los déficits o superávits a incremento o cancelación de deuda financiera a corto plazo respectivamente.

11. Créditos por ventas

Se ha calculado como un 35% de las ventas previstas.

12. Otros créditos

Se ha previsto el cobro de los anticipos a proveedores.

13. Bienes de cambio

Se ha calculado como un tercio de los costos correspondientes a materias primas, mercaderías, envases, etc., más US\$ 2 millones correspondientes a repuestos, accesorios y materiales diversos.

14. Créditos a largo plazo

Se ha previsto la realización del impuesto a la renta considerado dentro del impuesto diferido y de acuerdo a los resultados previstos para cada ejercicio.

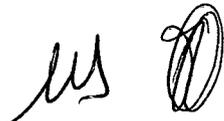
15. Inversiones a Largo Plazo

En este concepto se incluye fundamentalmente las inversiones en otras empresas de acuerdo a la información actual, no se estiman variaciones en este rubro.

16. Bienes de Uso

Se proyecta realizar las siguientes inversiones:

- a. Un centro de distribución de fertilizantes sólidos a granel y fertilizantes líquidos en el interior del país.



- b. Una planta de ácido sulfúrico con capacidad de producción de 330 toneladas por día en Agraciada
- c. Una planta de sulfato de aluminio líquido con una capacidad de producción de 10.000 toneladas por año en Agraciada
- d. Un centro de distribución de fertilizantes sólidos a granel y fertilizantes líquidos en la perimetral de Montevideo.

La inversión total proyectada asciende a US\$ 21 millones de los cuales ya se lleva invertido aproximadamente US\$ 8 millones.

Adicionalmente se proyecta un monto de US\$ 2 millones anuales para reposición y actualización de equipos de acuerdo a las nuevas tecnologías y requerimientos ambientales.

17. Deudas comerciales

Se proyectan mantener los saldos con proveedores del exterior por importaciones y de proveedores de plaza correspondientes a los proyectos en ejecución y a realizar durante el año 2013, disminuyendo a valores normales para la operativa a partir del año 2014.

18. Deudas financieras

Corresponde a la utilización de las líneas de crédito bancarias de corto plazo y su monto se ha calculado de forma de mantener el monto de disponibilidades según punto 10.

19. Deudas financieras LP-porción corriente

Corresponde a los montos a pagar dentro del año siguiente, de los créditos a largo plazo según el calendario de pagos de los créditos contratados y previstos según punto 21.

20. Deudas diversas

En este concepto se incluyen las remuneraciones a pagar, con sus provisiones, los acreedores fiscales y por cargas sociales, dividendos, etc. No se proyectan variaciones en este rubro.

21. Deudas financieras a largo plazo

Se han proyectado los montos por créditos a largo plazo contratados en la actualidad hasta el 31/12/2012.

Adicionalmente se ha previsto la utilización del saldo del crédito a largo plazo en el marco de la 6ta. Licitación de proyectos de inversión realizada por el Banco República.

22. Obligaciones negociables

Largo Plazo.

Corresponde a la emisión realizada en junio de 2009 proyectado los saldos de acuerdo a los vencimientos correspondientes.

Programa de emisión.

Se proyectan las emisiones a realizar dentro del Programa de emisión de Obligaciones Negociables de acuerdo a los siguientes flujos:

- a. Para las dos emisiones realizadas en diciembre de 2011 por US\$ 5 millones cada una, pago en enero de 2013 (ya se pagó) y en julio de 2015.
- b. Para el saldo disponible de US\$ 40 millones se proyectan emisiones a plazo de 4 años amortizables, ya se hizo una emisión en junio por US\$ 15 millones.

23. Distribución de utilidades

Se ha calculado de acuerdo a la Ley 16.060, el dividendo mínimo 20% y el 8% para el directorio, ambos porcentajes calculados sobre el resultado del ejercicio anterior. En la medida que se estima que el ratio de deudas netas de inversión temporarias a patrimonio neto se ubicará en menos de 0,50, a partir del año 2019 se incrementa la distribución total al 40% de las utilidades

4 ANÁLISIS DE RIESGOS

1) Sensibilidad de las ventas:

Las ventas de ISUSA son sensibles a las fluctuaciones del mercado agropecuario, mercado que depende de variables exógenas tales como condiciones climáticas y precios internacionales. Una recesión prolongada en este mercado podría afectar los niveles de ventas y de rentabilidad de la empresa. Este riesgo se ve mitigado por las siguientes consideraciones:

- Dado que la empresa ha ampliado el espectro de ventas expandiéndose hacia diversos países, el riesgo climático se ve minimizado por el hecho de abarcar muy diferentes ubicaciones geográficas.
- Algunos productos ofrecidos por ISUSA han mostrado históricamente una demanda inelástica a cambios en las condiciones de mercado.
- La actual estructura de costos fijos de la empresa ha bajado el punto de equilibrio a niveles de venta perfectamente alcanzables.
- La demanda de commodities agropecuarios para la producción de biocombustibles ha creado una demanda más estable.
- El aumento de las inversiones en el sector agropecuario, lechería, forestación, etc., está aumentando la demanda interna de fertilizantes.

Como verificación de lo anterior se puede analizar lo ocurrido en el período abarcado por la primera emisión de obligaciones negociables (1997 a 2001) y comparando con las previsiones realizadas en su momento, se desprende que a pesar de una disminución en las ventas y en las utilidades proyectadas la empresa logró sortear con éxito las condiciones económicas adversas manteniendo una posición financiera totalmente saneada y cancelando tanto los intereses como el capital de las obligaciones negociables en tiempo y forma.

2) Fluctuación de los precios internacionales de los fertilizantes.

La competitividad de la empresa puede verse afectada por la disminución del precio internacional del fertilizante. Sin embargo el aumento de la demanda a nivel internacional correlacionada a su vez el fuerte incremento de la demanda de los commodities agropecuarios no hacen prever caídas significativas en el precio internacional. Las proyecciones realizadas por analistas internacionales estiman un crecimiento constante del consumo y la producción de fertilizantes por lo cual no es de esperar cambios importantes en los precios internacionales. De cualquier forma la estructura actual de costos permite posicionar a ISUSA en un pie de igualdad respecto de sus competidores. En este momento los precios ya han bajado en forma importante con relación a los niveles de 2007 y 2008, a pesar de esto y como forma de hacer previsiones



conservadoras, se ha estimado una reducción del 20% a partir del año 2010 con relación a los precios actuales.

FORTALEZAS

- Larga trayectoria, con reconocido prestigio y liderazgo en el mercado local.
- Los productos vendidos cuentan con prestigio de buena calidad.
- La competitividad de la empresa queda demostrada con el mantenimiento del liderazgo en el mercado y los buenos resultados de los últimos años.
- Capacidad para adecuarse a los cambios de mercado que demuestra el profesionalismo y buen gerenciamiento de la administración.
- Las instalaciones le permiten producir mayor número de fórmulas, inclusive a medida y con microelementos.
- Reconocida trayectoria y prestigio en el mercado financiero con un estricto cumplimiento de las obligaciones asumidas tanto bancarias como en el mercado de valores y sin hacer uso de ninguna de las leyes de refinanciación que rigieron en el país.
- Reconocida trayectoria y prestigio entre los proveedores, especialmente importantes firmas internacionales que han concedido a la empresa líneas de crédito.
- Políticas de reinversión y actualización tecnológica permanente, que unidas al know-how adquirido posibilitan la implementación de proyectos a costos sensiblemente menores a los que corresponden a la instalación de plantas llave en mano.

DEBILIDADES

- Sensibilidad de los mercados donde participa la compañía ante períodos recesivos provocados fundamentalmente por variables exógenas tales como precios internacionales y condiciones climáticas.

OPORTUNIDADES

- Expansión de las exportaciones en virtud del crecimiento en los países vecinos fundamentalmente el consumo de superfosfato de calcio en toda la región motivado por las necesidades provocadas por el aumento en las áreas dedicadas a la soja, y por las deficiencias de azufre en los suelos (especialmente en Argentina).

AMENAZAS

- La principal amenaza proviene de la reacción de algunos competidores ante la nueva estrategia de la compañía, pero debe tenerse en cuenta, que cualquier acción tendrá un importante tiempo de implantación, lo cual permitirá a ISUSA planear una respuesta adecuada.

5 HECHOS RELEVANTES ACAECIDOS CON POSTERIORIDAD A LA INSCRIPCIÓN DEL PROGRAMA DE EMISIÓN

A partir de la inscripción en el Registro del Mercado de Valores del Programa de Emisión de Obligaciones Negociables, acaecieron los siguientes hechos relevantes que fueron oportunamente informados al mercado:

5.1 Clausura de las actuaciones ante el Juzgado Letrado de Aduana.

El pasado 09 de abril del 2012 la Sra. Juez Letrado de Aduana Dra. Julia Staricco resolvió la clausura de las actuaciones tramitadas ante el Juzgado Letrado de Aduana en autos caratulados "Fisco c/ INDUSTRIA SULFURICA S.A. y otro. F: 316-134/2008".



Esta clausura de las actuaciones deviene de un pedido de la Sra. Fiscal de Aduanas Dra. Nancy Hagopian de fecha 29 de marzo de 2012, por el cual entiende que el "modus operandi" de ISUSA respecto a la importación y exportación de Urea y/o fertilizantes a Botnia, Argentina y Paraguay es el mismo desde hace más de 20 años, inclusive posteriormente a la denuncia por presunta infracción aduanera del año 2008, ISUSA siguió con este sistema de importación y exportación de productos. Adicionalmente expresa la Sra. Fiscal dos puntos relevantes, como ser que la Aduana no ha objetado este procedimiento en ningún momento en todo este plazo y que además la forma en que ISUSA realiza las operaciones de importación y exportación no apareja pérdida de renta fiscal para el Estado.

El dictamen Fiscal formulado en la audiencia implica el cumplimiento de la norma citada, siendo dicha clausura inapelable, la cual debe ser acatada por la Sede Judicial, tal cual ocurrió.

5.2 Constitución de hipotecas.

El Banco de la República Oriental del Uruguay ha ampliado la línea para financiación de importación de materias primas y pre-financiación de exportaciones y ha concedido créditos al Emisor dentro del marco de la 4ta. y 5ta. Licitación de Proyectos de Inversión; con el objeto de financiar las siguientes:

- Instalación de una planta de producción en Agraciada, departamento de Soriano que consta de una unidad de producción de ácido sulfúrico, una unidad de producción de superfosfato de calcio en polvo y una unidad de granulación de fertilizantes.
- Construcción de plantas de distribución de fertilizantes sólidos y líquidas.
- Planta de carga de fertilizantes sólidos a granel y en bolsones en Nueva Palmira.
- Planta de fabricación de fertilizantes líquidas en Agraciada.
- Dos planta de acondicionamiento y almacenaje de granos, una en Nueva Palmira y otra en Melo.
- Construcción en Agraciada de la segunda planta de producción de ácido sulfúrico y una planta de sulfato de aluminio líquido.

A efectos de garantizar los créditos antes detallados:

- Se constituyó hipoteca sobre el inmueble Padrones 9.545 y 9.546 de Durazno, del Departamento de Durazno por un valor de US\$ 700.000.
- A efectos de la actualización de valores se amplió la hipoteca sobre inmueble Padrón de Ruta 1, Ciudad del Plata, Departamento de San José por un valor de US\$ 2.673.000.

5.3 Modificación a los términos y condiciones del Programa de Emisión y de la Serie A2 de Obligaciones Negociables.

Por resolución de Directorio de fecha 30 de mayo de 2012, el Emisor resolvió por unanimidad modificar los términos y condiciones del Programa de Emisión, extendiendo el plazo de las emisiones que pasaría a ser de 1 a 4 años (en las condiciones originalmente autorizadas, el plazo era de 1 a 3 años).

Asimismo, el Emisor arribó a un acuerdo con los titulares de Obligaciones Negociables de la Serie A2 para extender el plazo de la misma, que pasó a ser de 42 meses contados desde la fecha de emisión (26 de diciembre de 2011); por lo que la totalidad del capital adeudado se amortizará el 26 de junio de 2015. La modificación fue aceptada por el 92,79% de los titulares de Obligaciones Negociables de la Serie A2.

Las modificaciones referidas fueron inscriptas en el Registro del Mercado de Valores según Comunicación 2012/204 de fecha 27 de noviembre de 2012.



6 DETALLE DE LAS SERIES EMITIDAS BAJO EL PROGRAMA DE EMISION

Se han emitido bajo el Programa de Emisión las siguientes series:

- A1** Por US\$ 5.000.000 (dólares americanos cinco millones), emitida el 26/12/2011. Esta serie fue cancelada en su totalidad el 26/01/2013. Los intereses fueron pagados en su totalidad en las fechas estipuladas.
- A2** Por US\$ 5.000.000 (dólares americanos cinco millones), emitida el 26/12/2011. Esta serie se encuentra vigente y su vencimiento es el 26/06/2015 (plazo modificado en noviembre de 2012), pagando intereses trimestrales el día 26 de los meses de marzo, junio, setiembre y diciembre, a la tasa del 3,75% lineal anual. Los intereses fueron pagados en su totalidad en las fechas estipuladas.
- A3** Por US\$ 15.000.000 (dólares americanos cinco millones), emitida el 26/06/2013. Esta serie se encuentra vigente y su vencimiento es el 26/06/2017. La amortización del capital se realiza en cuatro cuotas anuales y consecutivas equivalentes a: la primera al 27% del valor nominal, la segunda al 20% del valor nominal, la tercera al 33% del valor nominal, y la última cuota al 20% del valor nominal. La primera cuota de capital vencerá el 26 de junio de 2014 y cada cuota siguiente el 26 de junio de cada año subsiguiente. Los intereses se pagan semestralmente el día 26 de los meses de junio y diciembre, a la tasa del 4% lineal anual. Los intereses fueron pagados en su totalidad en las fechas estipuladas.



ANEXOS

- 1- Informe de Calificación.**
- 2- Estados Financieros consolidados al 31/12/2012 con dictamen de auditoría expresados en dólares estadounidenses.**
- 3- Estados Financieros individuales al 31/12/2012 con dictamen de auditoría expresados en dólares estadounidenses.**
- 4- Estados Financieros consolidados al 30/06/2013 con informe de revisión limitada expresados en dólares estadounidenses.**
- 5- Estados Financieros individuales al 30/06/2013 con informe de revisión limitada expresados en dólares estadounidenses**
- 6- Informe de contingencias legales.**
- 7- Proyecto de Documento de Emisión**



Industria Sulfúrica S.A.

ISUSA
Informe integral

Calificaciones

Nacional
ON Serie A4 por US\$ 3MM* A(uy)
ampliable hasta US\$ 5 MM

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

	'NIIF 30/09/13 año móvil	'NIIF 31/12/12
Total Activos (\$ miles)	186.668	171.280
Total Deuda Financiera (\$ miles)	103.879	101.916
Ingresos (\$ miles)	194.678	192.528
EBITDA (\$ miles)	11.062	16.911
EBITDA (%)	5.7	8.8
Deuda/ EBITDA	9.4	6.0
EBITDA/ Intereses	1.8	2.9

'NIIF Normas internacionales de información Financiera // A partir del ejercicio iniciado el 1/01/2012, ISUSA ha adoptado las NIIF.

Informes relacionados

Corporate Rating Methodology, Ago. 5, 2013. (1)

Manual de Calificación registrado ante el Banco Central de Uruguay.

Analistas

Gaonela Calvi
Director
+54 11 5235 8129
gabriela.calvi@fitchratings.com

Agustina Oñate Muñoz
Analista
+54 11 5235 8125
agustina.onate@fitchratings.com

Factores relevantes de la calificación

Sólida posición competitiva: ISUSA es el único productor de fertilizantes en el Uruguay con una participación de mercado cercana al 40%. El resto de los competidores son compañías que importan el producto final o realizan localmente algunas mezclas. En la línea de productos químicos, ISUSA es el único productor nacional de ácido sulfúrico y goza de una ventaja competitiva natural dada por el alto componente de costo-flete.

Buenas perspectivas de demanda: El crecimiento mundial de demanda de proteínas incrementó la producción agropecuaria, expandió la frontera productiva agrícola y aumento la demanda de fertilizantes conjuntamente con la competencia. ISUSA se encuentra expandiendo sus instalaciones, incorporando fertilizantes líquidos y nuevos servicios a su oferta comercial a fin de responder a este desafío. La localización de plantas de celulosa generó un importante crecimiento en la demanda de ácido sulfúrico que excede la capacidad actual de ISUSA.

Amplio acceso al financiamiento: La reputación crediticia de ISUSA, su generación de fondos denominada en dólares y su experiencia en los mercados de capitales con emisiones de deuda corporativa y acciones permiten un amplio acceso al financiamiento. Esta ventaja reduce el riesgo de refinanciamiento. La emisión de la Serie A4, objeto de calificación, tiene como objeto la financiación del capital de trabajo y la diversificación de las fuentes de financiamiento.

Elevado nivel de endeudamiento: En los últimos 3 años el ratio de Deuda Total/EBITDA creció de un promedio de 3x a 9x. El incremento en la deuda se destinó a financiar el plan de inversiones de la compañía para atender el incremento de la demanda y hacer frente al aumento de la competencia. En contrapartida, ISUSA mejoró el perfil de vencimientos de su deuda extendiendo los plazos. La deuda de corto plazo se encuentra cubierta por sus inventarios de rápida realización.

Agresivo plan de inversiones: Debido a la mayor demanda y el aumento de la competencia, ISUSA planea realizar un importante plan de inversiones. Fitch espera que el flujo libre de fondos resulte negativo hasta la finalización de la inversión y que el nivel de deuda disminuya en forma gradual a medida que maduren sus inversiones.

Riesgos operativos moderados: ISUSA se encuentra afectada por la volatilidad del sector agrícola y por altos requerimientos en capital de trabajo. En un escenario de baja actividad, ISUSA puede reducir sus requerimientos de capital de trabajo aumentando su flujo de fondos operativo. Las inversiones de capital son altamente discrecionales.

Sensibilidad de la calificación

Demora en generación de fondos: Una baja en la calificación podría producirse por un deterioro en los fundamentos del negocio. Al tratarse de una compañía con generación de fondos volátil, los ratios de endeudamiento pueden sufrir oscilaciones sin que esto impacte en la calificación.

Liquidez y Estructura de capital

Liquidez manejable: A sep'13 la deuda financiera de ISUSA ascendía a US\$ 103.8 MM; 50% de la misma concentrada en el corto plazo. ISUSA detentaba deuda neta a EBITDA de 8.8x, y cobertura de intereses con EBITDA de 1.8x. La deuda de largo plazo tiene plazos de vencimiento de 10 años lo cual genera que los servicios de la misma sean manejables para la generación de fondos de ISUSA. La caja y equivalentes alcanzaba los US\$ 6.6 MM, que junto con inventarios de rápida realización por US\$ 46 MM, cubrían la deuda financiera de corto plazo.

Perfil del negocio

ISUSA es una sociedad anónima constituida en 1946 y tiene como actividad principal la fabricación y comercialización de fertilizantes y productos químicos. Es el único fabricante de fertilizantes en el Uruguay y el principal exportador a la región (Paraguay, Argentina y Brasil).

Estrategia

La compañía es líder en el mercado local, abasteciendo el mercado regional en forma residual dado el alto ritmo de crecimiento que ha mostrado el mercado interno. Su desempeño está estrechamente vinculado al desempeño del sector agropecuario uruguayo, argentino y paraguayo.

Las principales líneas de productos de ISUSA son fertilizantes y productos químicos, y otras de menor cuantía: fungicidas cúpricos (producidos en su empresa controlada Fanaproquí S.A.) y servicios asociados a sus plantas de silos.

La línea de fertilizantes se orienta al sector agropecuario, y utiliza una amplia red de distribución en todo el país y en forma directa en licitaciones. En el exterior se comercializa por medio de agentes y también en forma directa a productores o grandes compañías internacionales que gestionan la compra para sus clientes productores.

La línea de productos químicos se destina al sector industrial y de servicios públicos. Los principales consumidores de estos productos son OSE, ANCAP, UTE, las curtiembres, las fábricas de detergentes y las que fabrican productos químicos para las curtiembres, además de la industria papelera. Dentro de esta línea no sólo se produce para la venta; se produce también el ácido sulfúrico como materia prima para la fabricación de superfosfato de calcio y sulfato de aluminio.

Los servicios en la planta de silos comprenden la recepción, prelimpieza, secado, almacenaje y entrega de granos (soja, trigo, cebada, girasol, etc). Estos servicios se orientan al sector agrícola, siendo los clientes los mismos que para los fertilizantes, lo cual determina una gran sinergia entre ambos sectores.

Operaciones

ISUSA cuenta con cuatro plantas de producción en: Ciudad del Plata (San José), Nueva Palmira (Colonia), Agraciada (Soriano) y Durazno (Durazno) y además contrata servicios en Montevideo. También cuenta con plantas de silos en: Nueva Palmira (Colonia) y Melo (Cerro Largo).

Los ingresos de la compañía se obtienen tanto del mercado doméstico (84% a septiembre 2013) como el de exportación (16%). El 84% de las ventas de ISUSA están concentradas en su línea de fertilizantes, mientras que el 8% corresponde a productos químicos.

La compañía está llevando a cabo un plan de inversiones para atender el incremento de la demanda y hacer frente al aumento de la competencia. Se prevé que hacia finales de 2013 se ponga en funcionamiento la planta de ácido sulfúrico en Agraciada, con una capacidad de 330 ton/día. Las inversiones incluyen también la puesta en marcha de una planta de sulfato de aluminio y de un depósito, y la instalación de un nuevo centro de distribución en la zona del litoral.

Fertilizantes (84% de las ventas en el mercado local a septiembre'13)

Los principales productos comercializados son: compuesto NPK, fosfatados, foliares líquidos y el superfosfato de Calcio, entre otros.

ISUSA es el único productor nacional a través de materias primas importadas. La comercialización de fertilizantes está fuertemente concentrada, aunque comenzó a tomar importancia a partir del año 2008 empresas que importan y revenden fertilizantes.

Productos Químicos (8% de las ventas)

Dentro de este segmento de negocio, el principal producto es el ácido sulfúrico. Este se vende directamente como insumo al sector industrial (curtiembres, pasta celulosa, entre otros) y de servicios públicos local (agua potable, energía eléctrica) y es utilizado en un 70% internamente como insumo para la fabricación de fertilizantes como el superfosfato de calcio.

Plantas de Silos (4.5% de las ventas)

Los servicios en la planta de silos comprenden la recepción, pre-limpieza, secado, almacenaje y entrega de granos (soja, trigo, cebada, girasol, entre otros). Estos servicios se orientan al sector agrícola, siendo los clientes los mismos que para los fertilizantes, lo cual determina una gran sinergia entre ambos sectores.

Exportaciones

Las exportaciones de ISUSA se canalizan básicamente al mercado regional en el que se destacan Argentina, Brasil, Paraguay y zona franca en Uruguay. También ha ingresado en Chile y Bolivia. En lo que refiere a la exportación de productos químicos, la compañía se encuentra exportando hacia zona franca, Argentina y Brasil. Paraguay se ha constituido en el principal mercado para los fertilizantes. Argentina ha venido incrementando la demanda de productos uruguayos, en particular la demanda de superfosfato de calcio e ISUSA se encuentra muy bien posicionada en cuanto a calidad y precio no pudiendo en todo momento atender toda la demanda que este país requiere. Brasil, ha mantenido niveles importantes de compra. En este mercado el superfosfato de calcio producido por la empresa se encuentra muy demandado.

Posición Competitiva**Fertilizantes:**

El mercado interno se estima en 700.000 toneladas anuales, que se abastece con producción nacional e importada. Los principales consumidores de fertilizante son los productores de arroz, cebada, cítricos, girasol, soja, trigo y otros productos agropecuarios de la zona litoral, dedicados a la forestación, la producción hortícola y la pradera. ISUSA es la única que realiza la elaboración de los fertilizantes que comercializa, cubriendo más del 40% del mercado. Existen otras empresas competidoras que importan productos terminados y junto con otros importadores captan el resto del mercado.

El incremento de la demanda de los productos agropecuarios ha motivado un importante incremento en la mayoría de los *commodities* agropecuarios lo cual ha determinado un aumento de la demanda de fertilizantes tanto local como regional. Especialmente el alto crecimiento en la siembra de soja y en las proyecciones futuras unidas al alto consumo de nutrientes, fundamentalmente fósforo, que realiza este cultivo, han expandido la demanda de superfosfato de calcio a niveles que exceden la actual capacidad de producción. ISUSA está ampliando la capacidad de almacenamiento de fertilizantes líquidos a efectos de no perder días de producción permitiendo duplicar el volumen vendido de este tipo de fertilizante.

Productos Químicos:

ISUSA es el único proveedor de ácido sulfúrico del país, hecho que de alguna forma se ve estimulado por la barrera natural constituida por el componente de costo-flete que tiene una incidencia muy importante en el caso de los productos líquidos y corrosivos. La instalación de las plantas de pasta de celulosa ha incrementado en forma importante la demanda de ácido sulfúrico excediendo la actual capacidad de las plantas. Frente a esta situación y al incremento de la demanda esperada por la instalación de otra planta de celulosa, el proyecto para la instalación de

otra planta de ácido sulfúrico en Agraciada duplicará la capacidad total de producción de ácido sulfúrico que tiene hoy la empresa en su totalidad.

Factores de riesgo

- Ventas ligadas a la evolución del sector agrícola uruguayo, paraguayo, argentino y brasilero que dependen de la evolución de los precios de los *commodities* y factores climáticos.
- Exposición a la evolución de los precios internacionales.
- Creciente presión sobre los márgenes operativos por mayor competencia.

Perfil Financiero

Rentabilidad

A septiembre 2013 (año móvil) ISUSA generó ventas y EBITDA por US\$ 194.6 MM y US\$ 11 MM, respectivamente. La caída en el margen de EBITDA a 5.7% refleja el impacto de la caída en los precios internacionales de fertilizantes y el impacto de inventarios existentes sobre la estructura de costos de la compañía. Hacia fin del ejercicio 2013, Fitch prevé cierto recupero en los márgenes, a medida que el costo de las mercaderías vendidas se ajuste al nuevo escenario de precios.

Flujo de fondos

El flujo generado por las operaciones en los últimos 12 meses a septiembre'13 alcanzó los US\$ 7.6 MM. El flujo de caja operativo, por su parte, alcanzó los US\$ 30.4 MM, producto de la variación fuertemente positiva en capital de trabajo durante el período. En línea con su plan de inversiones, ISUSA realizó inversiones en bienes de uso por US\$ 8.6 MM. El flujo de fondos libre positivo fue aplicado a la reducción de deuda financiera.

Liquidez y estructura de capital

A septiembre'13 la deuda financiera de ISUSA ascendía a US\$ 103.8 MM; 50% de la misma concentrada en el corto plazo. ISUSA detentaba deuda neta a EBITDA de 8.8x, y cobertura de intereses con EBITDA de 1.8x. La deuda de largo plazo tiene plazos de vencimiento de 10 años lo cual genera que los servicios de la misma sean manejables para la generación de fondos de ISUSA. El 67% de la deuda era bancaria y el resto corresponde a Obligaciones negociables.

A la misma fecha, la caja y equivalentes alcanzaba los US\$ 6.6 MM, que en conjunto con inventarios de rápida realización por US\$ 46 MM cubrían la deuda financiera de corto plazo. La caja y equivalentes alcanzaba los US\$ 6.6 MM, que junto con inventarios de rápida realización por US\$ 46 MM, cubrían la deuda financiera de corto plazo. La deuda neta de caja e inventarios de rápida realización alcanzó 4.6x.

Fondeo y flexibilidad financiera

ISUSA detenta un importante acceso a los mercados de crédito. La compañía ha emitido deuda en los mercados de capitales y opera con numerosos bancos en el mercado local.

Anexo I. Resumen Financiero

A partir del ejercicio iniciado el 1 de Enero de 2012, ISUSA ha adoptado las normas internacionales de información financiera.

Resumen Financiero - Industria Sulfúrica S.A. (ISUSA)
(miles de US\$, año fiscal finalizado en Diciembre)

Tipo de Cambio Peso Uruguayo / US\$ al final del período	22,1 NIIF Sep-13 LTM	20,4 NIIF Jun-13 LTM	19,3 NIIF 2012	19,5 NCUY 2011	19,9 NCUY 2010	19,6 NCUY 2009	24,8 NCUY 2008
Cifras consolidadas							
Rentabilidad							
EBITDA Operativo	11.062	13.618	14.400	16.911	11.715	6.778	42.199
Margen de EBITDA	5,7	6,8	7,6	8,8	7,8	5,7	20,7
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	8,2	8,2	8,5	7,9	8,7	7,5	12,8
Margen del Flujo de Fondos Libre	10,2	(3,3)	(5,9)	(1,2)	(26,5)	22,2	(10,0)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	3,0	9,4	9,8	12,5	8,8	11,6	34,8
Coberturas							
FGO / Intereses Financieros Brutos	2,3	2,5	2,6	2,2	3,2	1,7	3,9
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	1,8	2,3	2,5	2,9	2,9	1,4	9,2
EBITDA / Servicio de Deuda	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,5
FFL / Servicio de Deuda	0,4	(0,0)	(0,1)	0,1	(0,6)	0,9	(0,2)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,6	0,1	(0,0)	0,2	(0,5)	1,1	0
FCO / Inversiones de Capital	3,5	0,6	0,2	0,9	(1,5)	11,0	(0,6)
Estructura de Capital y Endeudamiento							
Deuda Total Ajustada / FGO	7,6	8,0	7,5	8,0	7,4	7,2	5,0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	9,4	9,0	7,8	6,0	8,4	8,9	2,1
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	8,8	8,5	7,6	5,7	8,1	8,1	1,8
Costo de Financiamiento Implícito (%)	5,2	5,1	5,5	5,8	5,1	6,4	5,9
Deuda Garantizada / Deuda Total	0,5	0,6	0,6	0,5	0,6	0,5	0,9
Deuda Corto Plazo / Deuda Total							
Balance							
Total Activos	186.688	201.977	190.332	171.280	171.013	118.396	147.713
Caja e Inversiones Corrientes	6.637	6.719	3.706	5.301	3.774	5.572	12.713
Deuda Corto Plazo	51.965	68.268	64.544	49.170	55.584	27.957	82.145
Deuda Largo Plazo	51.914	53.931	48.342	52.746	43.286	32.545	8.187
Deuda Total	103.879	122.199	112.886	101.916	98.870	60.502	90.332
Deuda Fuera de Balance				0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	103.879	122.199	112.886	101.916	98.870	60.502	90.332
Total Patrimonio	63.063	63.206	64.398	59.703	54.484	51.725	49.586
Total Capital Ajustado	166.942	185.405	177.284	161.619	153.354	112.227	139.918
Flujo de Caja							
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	7.660	9.220	9.236	7.001	9.177	3.561	13.338
Variación del Capital de Trabajo	22.754	(2.040)	(6.650)	3.142	(32.064)	29.512	(19.679)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	30.414	7.180	2.586	10.143	(22.887)	33.073	(6.341)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(8.666)	(11.748)	(11.913)	(11.012)	(15.023)	(3.016)	(9.896)
Dividendos	(1.920)	(1.920)	(1.896)	(1.366)	(1.911)	(3.772)	(4.235)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	19.828	(6.488)	(11.222)	(2.235)	(39.821)	26.285	(20.474)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	119	118	8	84	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	339	339	339	310	522	260	117
Variación Neta de Deuda	(24.394)	5.684	11.229	3.047	38.367	(29.830)	24.337
Variación Neta del Capital				0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	(282)	(282)	(615)	(931)	0	0	20
Variación de Caja	(4.350)	(629)	(261)	275	(932)	(3.265)	4.000
Estado de Resultados							
Ventas Netas	194.678	199.191	188.670	192.528	150.261	118.620	203.979
Variación de Ventas (%)	11,6	10,4	(2,0)	28,1	26,7	(41,8)	48,4
EBIT Operativo	7.347	10.025	11.019	14.581	10.037	5.610	41.064
Intereses Financieros Brutos	6.053	5.050	5.868	5.794	4.098	4.851	4.598
Alquileres	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	1.912	5.756	6.108	7.147	4.655	5.867	15.533
(Deuda Neta - IRR)/EBITDA	4,6	5,1	4,5	3,1	4,3	(1,6)	1,3

Anexo II. Glosario

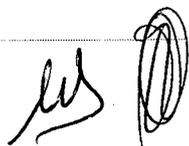
- (1) Corporate Rating Methodology: Metodología de Calificación de Empresas, disponible en www.fitchratings.com
- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones
 - EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados
 - Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + 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 de los instrumentos

Obligaciones Negociables Serie A4 por US\$ 3 MM, ampliable a US\$ 5 MM

Características de la Emisión

- Monto emisión: VN US\$ 3.000.000, ampliable hasta US\$ 5.000.000
- Moneda: dólares estadounidenses.
- Objeto de la emisión: financiación del aumento del capital de trabajo y diversificación de fuentes de financiamiento.
- Vencimiento: 4 años desde la fecha de emisión.
- Amortización: en dos cuotas, la primera equivalente al 60% del valor nominal en noviembre de 2015, y la segunda, equivalente al 40%, en noviembre de 2017.
- Intereses: 4% lineal anual. Se pagarán semestralmente desde la fecha de emisión.



Anexo IV. Dictamen de calificación.

Fitch Uruguay Calificadora de Riesgo S.A.

El Consejo de Calificación de Fitch Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. realizado el 5 de noviembre de 2013, asignó la Categoría A(uy) a las siguientes Obligaciones Negociables a emitir por Industria Sulfúrica S.A. (ISUSA):

- ON Serie A4 por US\$ 3 MM, ampliables a US\$ 5 MM

La Perspectiva es estable.

Categoría A(uy): "A" nacional implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas 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 periodo de uno o 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 calificación asignada se desprende del análisis de los Factores Cuantitativos y Factores Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y Estructura de Capital, y el Fondo y Flexibilidad Financiera de la Compañía. El análisis de los Factores Cualitativos contempló el Riesgo del Sector, la Posición Competitiva, y la Administración y calidad de los Accionistas.

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

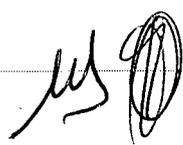
Nota:

Este dictamen debe ser analizado conjuntamente con el prospecto de emisión y la información allí contenida.

Fuentes

- Balances auditados al 31/12/12. Balances intermedios al 30/9/13.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Normey – Peruzzo & Asociados (Nexia Internacional)
- Información de gestión suministrada por la compañía


FITCH Uruguay
Calificadora de Riesgo S.A.



Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

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 PÚBLICAS, 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.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

Derechos de autor © 2013 por Fitch Ratings, 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 contactados. 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 USD 1.000 a USD 750.000 (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 USD 10.000 y USD 1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación 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.

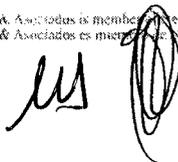
**INDUSTRIA
SULFÚRICA S.A.**

**ESTADOS FINANCIEROS
CONSOLIDADOS
AL 31/12/2012**

Expresados en Dólares Estadounidenses

Joaquín Requena 1580 - Piso 2
C.P. 11200
Montevideo
Tel.: (+598) 2408 0114
(+598) 2409 9196
Fax: (+598) 2401 3523

www.spyas-nexia.com.uy



INDUSTRIA SULFÚRICA S.A.

Estados financieros consolidados expresados en dólares estadounidenses

CONTENIDO

- Dictamen de los Auditores
- Estado de posición financiera consolidado al 31/12/2012
- Estado de resultados integrales consolidado por el ejercicio comprendido entre el 01/01/2012 y el 31/12/2012
- Estado de flujos de efectivo consolidado
- Estado de cambios en el patrimonio consolidado
- Notas a los estados financieros consolidados al 31/12/2012

Anexo – Cuadro consolidado de Propiedad, planta y equipos, intangibles e inversiones en inmuebles – amortizaciones

Abreviaturas

\$ - pesos uruguayos

US\$ - dólares estadounidenses



DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Montevideo, 18 de marzo de 2013.

Señores Directores y Accionistas de
INDUSTRIA SULFÚRICA S.A.

Hemos auditado los estados financieros consolidados de INDUSTRIA SULFÚRICA S.A. con su controlada FANAPROQUI S.A. al 31 de diciembre de 2012, los que comprenden el estado de posición financiera consolidado, el estado de resultados integrales consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado y el estado de cambios en el patrimonio consolidado, por el ejercicio finalizado en esa fecha, expresados en dólares estadounidenses, y sus notas que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otra información complementaria.

Responsabilidad de la Dirección sobre los estados financieros

La Dirección de la sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros y los criterios de valuación y exposición de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera. Dicha responsabilidad incluye el diseño, implementación y mantenimiento de un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación razonable de estados financieros que estén libres de errores significativos, originados en fraudes o errores; 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 los estados financieros mencionados en el párrafo primero, basada en nuestra auditoría. Hemos conducido nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos.



Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre las cifras y las revelaciones expuestas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de que existan errores significativos en los estados financieros, originados en fraudes o errores. Al efectuar dichas evaluaciones de riesgos, el auditor considera el control interno existente en la sociedad, en lo que sea relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, con la finalidad de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del sistema de control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar el grado de adecuación de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por la Dirección, así como evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados mencionados en el párrafo primero, presentan razonablemente en todos los aspectos significativos, la situación financiera consolidada de INDUSTRIA SULFÚRICA S.A. con su controlada FANAPROQUI S.A. al 31 de diciembre de 2012 y los resultados integrales consolidados de sus operaciones, el estado de flujos de efectivo consolidado y el estado de cambios en el patrimonio consolidado por el ejercicio finalizado en esa fecha, expresados en dólares estadounidenses, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

Timbre Profesional según Art. 1º –
Num. 3) del Decreto Nº 67/005
reglamentario del Apartado A) del
Art. 71 – Ley 17.738 a abonar por
INDUSTRIA SULFÚRICA S.A.
de acuerdo a lo establecido en la
Comunicación 2010/247 y
comunicado NE/4/2010/1291 de
fecha 04 de agosto de 2010 del
BCU
Valor vigente : \$ 1.400

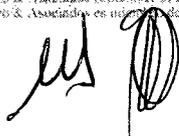
Por Normey-Peruzzo & Asociados

Cr. Diego Donato Vincent

C.J.P.P.U Nº 77.665

Joaquín Requena 1580 - Piso 2
C.P. 11200
Montevideo
Tel.: (+598) 2408 0114
(+598) 2409 9196
Fax: (+598) 2401 3523

www.npyas-nexia.com.uy





ESTADO DE POSICION FINANCIERA CONSOLIDADO
(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

ACTIVO	Al 31 de Diciembre	Al 31 de Diciembre
	2012	2011
ACTIVO CORRIENTE	US\$	US\$
Efectivo y equivalentes de efectivo		
Caja y cobranzas a depositar	51.848,33	29.061,29
Bancos	2.433.625,79	2.717.678,73
	<u>2.485.474,12</u>	<u>2.746.740,02</u>
Inversiones Temporarias		
Depósitos Circular 1456 (Nota 8)	1.189.000,00	2.472.033,60
Intereses a Cobrar	32.304,87	81.886,98
	<u>1.221.304,87</u>	<u>2.553.920,58</u>
Cuentas por cobrar comerciales		
Deudores Plaza (Nota 6.1)	12.100.315,07	19.628.098,66
Deudores por Exportaciones	27.111.436,67	21.408.073,13
Documentos a Cobrar	35.920.933,40	23.334.101,39
Menos: Previsión para Descuentos	(2.163.859,36)	(1.799.277,48)
Previsión para Deudores Incobrables	(452.210,46)	(473.690,46)
	<u>72.516.615,32</u>	<u>62.097.305,24</u>
Otras cuentas por cobrar		
Créditos Fiscales	1.223.309,87	992.463,27
Anticipos a Proveedores y Gastos Adelantados	1.204.900,14	1.606.674,75
Créditos con Empresas Vinculadas (Nota 6.1)	246.523,65	173.275,28
Diversos	1.320.856,50	1.309.357,12
	<u>3.995.590,16</u>	<u>4.081.770,42</u>
Existencias (Nota 2.2.b)		
Productos Terminados	8.793.829,79	8.325.915,14
Mercaderías	895.213,03	468.562,98
Productos en Proceso	953.523,57	825.744,49
Materias Primas	29.539.889,34	29.025.261,99
Materiales y Suministros	340.261,44	437.322,05
Envases	1.645.623,39	1.368.163,17
Repuestos y Accesorios	1.122.313,15	1.318.391,86
Importaciones en Trámite	1.707.235,00	3.230.346,05
	<u>44.997.888,71</u>	<u>44.999.707,73</u>
Total Activo Corriente	<u>125.216.873,18</u>	<u>116.479.443,99</u>
ACTIVO NO CORRIENTE		
Otras cuentas por cobrar		
Diversos	20.514,55	20.514,55
Activo de Impuesto Diferido (Nota 15)	6.702.140,00	5.754.630,00
	<u>6.722.654,55</u>	<u>5.775.144,55</u>
Inversiones a Largo Plazo		
Acciones (Nota 6.3)	286.872,91	286.872,91
	<u>286.872,91</u>	<u>286.872,91</u>
Propiedad, planta y equipo (Nota 2.2.c, Nota 8 y Anexo)		
Valores Originales y Revaluados	77.710.191,75	66.036.801,10
Menos: Amortizaciones Acumuladas	(20.590.667,65)	(17.223.360,73)
Activo Fideicomitido (Nota 6.4)	730.300,00	730.300,00
Importaciones en Trámite	226.080,97	275,00
	<u>58.075.905,07</u>	<u>49.544.015,37</u>
Intangibles (Nota 2.2.e y Anexo)		
Patentes, Marcas y Licencias	54.236,00	54.236,00
Menos: Amortizaciones Acumuladas	(24.236,00)	(24.236,00)
	<u>30.000,00</u>	<u>30.000,00</u>
Total Activo no Corriente	<u>65.115.432,53</u>	<u>55.636.032,83</u>
Total del Activo	<u>190.332.305,71</u>	<u>172.115.476,82</u>

Las notas y anexos que se adjuntan son parte integrante de los estados financieros.



ESTADO DE POSICION FINANCIERA CONSOLIDADO
(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

PASIVO	Al 31 de Diciembre	Al 31 de Diciembre
	2012	2011
PASIVO CORRIENTE	US\$	US\$
Cuentas por pagar comerciales		
Proveedores por Importaciones	5.063.289,23	1.617.898,55
Proveedores de Plaza (Nota 6.1)	2.285.863,76	2.057.633,19
Documentos a Pagar	2.586,35	0,00
Comisiones a Pagar	674.385,49	584.069,50
	<u>8.026.124,83</u>	<u>4.259.601,24</u>
Préstamos (Nota 6.5)		
Préstamos Bancarios	56.797.206,56	46.594.679,31
Obligaciones Negociables (Nota 9)	7.000.000,00	2.000.000,00
Documentos a Pagar	118.645,10	116.565,06
Intereses a Pagar	2.072.547,96	3.315.833,76
Menos: Intereses y gastos a Vencer	(1.444.310,86)	(3.116.116,95)
	<u>64.544.088,76</u>	<u>48.910.961,18</u>
Otras cuentas a pagar		
Cobros Anticipados	1.421.691,59	2.413.714,79
Dividendos a Pagar	117.367,90	141.373,34
Sueldos y Jornales a Pagar	33.447,48	40.811,58
Provisión para Beneficios Sociales	2.120.308,69	1.725.806,94
Acreedores por Cargas Sociales	671.912,36	551.025,42
Otras Deudas	657.743,87	525.361,23
	<u>5.022.471,89</u>	<u>5.398.093,30</u>
Total Pasivo Corriente	<u>77.592.685,48</u>	<u>58.568.655,72</u>
PASIVO NO CORRIENTE		
Préstamos (Nota 6.6)		
Préstamos Bancarios	29.341.801,33	26.746.369,03
Obligaciones Negociables (Nota 9)	19.000.000,00	26.000.000,00
	<u>48.341.801,33</u>	<u>52.746.369,03</u>
Total Pasivo no Corriente	<u>48.341.801,33</u>	<u>52.746.369,03</u>
Total del Pasivo	<u>125.934.486,81</u>	<u>111.315.024,75</u>
PATRIMONIO (Nota 7)		
Aporte de Propietarios		
Capital Integrado	50.266.470,35	50.266.470,35
	<u>50.266.470,35</u>	<u>50.266.470,35</u>
Reservas		
Reserva Ley 15903 Art.447	734.818,07	734.818,07
Reserva Ley 16060 Art.93	3.739.304,49	3.392.143,61
Fondo de Reserva Especial	607.415,68	(3.160.850,12)
	<u>5.081.538,24</u>	<u>966.111,56</u>
Otras Reservas		
Ajustes de Valuación de Propiedad, planta y equipos (Nota 6.4)	369.947,00	369.947,00
	<u>369.947,00</u>	<u>369.947,00</u>
Resultados Acumulados		
Resultados de ejercicios anteriores	2.571.935,83	1.577.458,22
Resultado del Ejercicio	6.107.927,48	7.620.464,94
	<u>8.679.863,31</u>	<u>9.197.923,16</u>
Total del Patrimonio	<u>64.397.818,90</u>	<u>60.800.452,07</u>
Total del Pasivo y Patrimonio	<u>190.332.305,71</u>	<u>172.115.476,82</u>

Las notas y anexos que se adjuntan son parte integrante de los estados financieros.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS





Industria Sulfúrica S.A.

Administración: Ruta 1 Km. 24 - Ciudad del Plata
C.P.: 80.101 - San José - Uruguay
Tel.: 2347 2035 - Fax: 2347 2127
email: isusa@isusa.com.uy

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES CONSOLIDADO
Per el ejercicio iniciado el 1o. de Enero y finalizado el 31 de Diciembre de 2012
(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Por el período		Por el período	
	01/01/2012	31/12/2012	01/01/2011	31/12/2011
	US\$	US\$	US\$	US\$
INGRESOS OPERATIVOS				
Locales	160.877.450,94		148.163.241,54	
Del Exterior	31.736.676,55	192.614.129,49	48.744.022,42	196.907.263,96
DESCUENTOS Y BONIFICACIONES		(3.944.067,40)		(4.379.252,99)
INGRESOS OPERATIVOS NETOS		188.670.062,09		192.528.010,97
COSTO DE LOS BIENES VENDIDOS (Nota 13)		(159.378.014,72)		(159.697.633,74)
RESULTADO BRUTO		29.292.047,37		32.830.377,23
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS (Notas 11 y 13)		(18.273.430,64)		(18.284.222,14)
RESULTADOS DIVERSOS				
Otros ingresos	0,00		8.665,04	
Resultado por la Inversión (Nota 6.3)	339.042,64		309.730,06	
Resultado por venta de Propiedad, planta y equipos	8.032,79		42.688,54	
Desvalorización de Existencias (Nota 16)	(816.314,70)		(2.750.875,81)	
Revaluación de Propiedad, planta y equipos	0,00	(469.239,27)	159.521,00	(2.230.271,17)
RESULTADO OPERATIVO		10.549.377,46		12.315.883,92
RESULTADOS FINANCIEROS				
Descuentos obtenidos	96.534,89		127.749,30	
Intereses ganados	1.557.327,55		1.813.205,93	
Descuentos concedidos (Nota 20)	(1.271.662,48)		(1.157.404,03)	
Intereses perdidos y gastos financieros	(5.887.991,68)		(5.127.650,16)	
Resultado por conversión	213.618,49	(5.271.973,23)	(44.222,69)	(4.388.321,65)
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS		5.277.404,23		7.927.562,27
IMPUESTO A LA RENTA (Nota 14)		830.523,25		(307.087,33)
RESULTADO DEL EJERCICIO		6.107.927,48		7.620.464,94
OTROS RESULTADOS INTEGRALES				
Ganancia por Revaluación de Propiedad, planta y equipos		0,00	369.947,00	369.947,00
RESULTADO INTEGRAL DEL EJERCICIO		6.107.927,48		7.990.411,94

Las notas y anexos que se adjuntan son parte integrante de los estados financieros

www.isusa.com.uy

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



ISUSA

A sólo efecto de identificación



ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO

Por el ejercicio iniciado el 1o. de Enero y finalizado el 31 de Diciembre
(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	De 2012		De 2011	
	US\$	US\$	US\$	US\$
1. Flujo de efectivo asociado a actividades operativas				
Resultado del ejercicio		6.107.927,48		7.620.464,94
Ajustes:				
Cargos no pagados				
Amortizaciones	3.381.143,41		2.364.745,15	
Ingresos no percibidos				
Garancia por Venta de Propiedad, planta y equipo e Inversiones en Inmuebles	(8.032,79)		(42.608,54)	
Resultado de la inversión	(339.042,64)		(309.730,06)	
Revaluación de Propiedad, planta y equipos	0,00		(159.521,00)	
Cambios en activos y pasivos				
Inversiones temporarias	1.332.615,71		(1.250.650,02)	
Cuentas por cobrar	(10.419.310,08)		(9.452.308,68)	
Otras cuentas por cobrar	86.180,28		(612.794,24)	
Existencias	1.819,02		20.499.457,87	
Otras Cuentas por cobrar no corrientes	(947.510,00)		153.868,12	
Cuentas por pagar comerciales	3.766.523,59		(7.904.958,95)	
Otras cuentas por pagar comerciales	(375.621,41)		(96.307,20)	
Deudas Diversas Largo Plazo				
Total ajustes		(3.521.234,93)		3.189.102,45
Fondos (aplicados a)/provenientes de operaciones		2.586.692,55		10.809.567,39
2. Flujo de efectivo asociado a inversiones				
Cobros por ventas de Propiedad, planta y equipo e inversiones en inmuebles	8.032,79		84.416,49	
Pagos por compras de Propiedad, planta y equipo, Intangibles e inversiones en inmuebles	(11.913.033,11)		(11.740.357,73)	
Cobros por dividendos	339.042,64		309.730,06	
Fondos aplicados a inversiones		(11.565.957,68)		(11.346.209,18)
3. Flujo de efectivo asociado al financiamiento				
Pago de dividendos y dietas	(1.945.155,76)		(1.384.318,42)	
Dividendos no cobrados volcados a Reserva	49.831,22		18.530,26	
Ajuste a Resultados Acumulados	(815.236,11)		(931.389,09)	
Préstamos	11.228.559,88		3.109.381,27	
Fondos provenientes del/(aplicados al) financiamiento		8.717.989,23		812.204,02
4. Aumento/disminución neto de efectivo y equivalentes de efectivo		(261.265,90)		275.562,23
5. Saldo inicial del efectivo y equivalentes de efectivo		2.746.740,02		2.471.177,79
6. Saldo final del efectiva y equivalentes de efectivo		<u>2.485.474,12</u>		<u>2.746.740,02</u>

NORMEY PERI ZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



Industria Sulfúrica S.A.

Administración: Ruta 1 Km. 24 - Ciudad del Plata
C.P.: 80.101 - San José - Uruguay
Tel.: 2347 2035 - Fax: 2347 2127
email: isusa@isusa.com.uy

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CONSOLIDADO (cifras expresadas en dólares estadounidenses)

Por el ejercicio iniciado el 1o. de Enero y finalizado el 31 de Diciembre de 2012

	CAPITAL	RESERVAS	OTRAS RESERVAS	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL AL 31/12/2012	PATRIMONIO TOTAL AL 31/12/2011
1. SALDOS INICIALES						
APORTES DE PROPIETARIOS						
Acciones en circulación	50.266.470,35				50.266.470,35	23.292.333,79
GANANCIAS RETENIDAS						
Reserva legal		3.392.143,61			3.392.143,61	3.145.128,82
Reservas afectadas		734.818,07			734.818,07	734.818,07
Reservas libres		(3.160.850,12)			(3.160.850,12)	20.485.793,64
Ajustes de Valuación de Propiedad, planta y equipos			369.947,00		369.947,00	
Resultados Acumulados				8.101.230,61	8.101.230,61	7.449.143,06
SUB-TOTAL	50.266.470,35	966.111,56	369.947,00	8.101.230,61	59.703.759,52	55.167.217,38
2. MODIFICACIONES AL SALDO INICIAL						
Efecto al inicio por cambio de normas contables				1.096.692,55	1.096.692,55	-
SUB-TOTAL				1.096.692,55	1.096.692,55	
3. SALDOS INICIALES AJUSTADOS						
SUB-TOTAL (1 a 3)	50.266.470,35	966.111,56		9.197.923,16	60.800.452,07	51.725.501,57
4. DISTRIBUCION DE UTILIDADES						
Dividendos				(1.388.643,53)	(1.388.643,53)	(988.059,15)
Reserva legal		347.160,88		(347.160,88)	0,00	0,00
Reservas libres		3.718.434,58		(3.718.434,58)	0,00	0,00
Deducciones y otros conceptos				(556.512,23)	(556.512,23)	(390.269,27)
5. RESULTADO DEL EJERCICIO				6.107.927,46	6.107.927,46	7.620.464,94
6. OTRAS RESERVAS						
Ajustes de Valuación de Propiedad, planta y equipo				0,00	0,00	369.947,00
7. CADUCIDAD DE DIVIDENDOS (Nota A)						
Reservas libres		49.831,22			49.831,22	18.530,26
8. AJUSTE RESULTADOS EJERCICIOS ANTERIORES (Nota 7.3)						
				(615.236,11)	(615.236,11)	(931.369,09)
SUB-TOTAL	0,00	4.175.426,68	0,00	(518.059,65)	3.597.368,63	5.693.234,69
9. SALDOS FINALES						
APORTES DE PROPIETARIOS						
Acciones en circulación	50.266.470,35				50.266.470,35	50.266.470,35
GANANCIAS RETENIDAS						
Reserva legal		3.739.304,49			3.739.304,49	3.392.143,61
Reservas afectadas		734.818,07			734.818,07	734.818,07
Reservas libres		607.415,68			607.415,68	(3.160.850,12)
Ajustes de Valuación de Propiedad, planta y equipos			369.947,00		369.947,00	369.947,00
Resultados Acumulados				8.679.863,31	8.679.863,31	9.197.923,16
TOTAL	50.266.470,35	5.081.539,24	369.947,00	8.679.863,31	64.397.618,90	60.800.452,07

Nota A - Se votaron al Fondo de Reserva Especial los dividendos cuyo derecho se perdió por haber pasado cuatro años según lo dispuesto por el artículo 38 de los Estatutos Sociales.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación

www.isusa.com.uy



Handwritten signature



**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
CONSOLIDADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**

NOTA 1 - INFORMACION BASICA SOBRE LA EMPRESA

1.1 Naturaleza jurídica

Es una Sociedad Anónima abierta cuyo capital está compuesto por acciones al portador. En acta de directorio de fecha 31/10/2012 se resuelve pasar las acciones a escriturares designando a Bolsa de Valores de Montevideo como entidad registrante e iniciar los trámites ante la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central de Uruguay, a la fecha de emisión de estos estados financieros el trámite aún no ha finalizado.

1.2 Actividad principal

La actividad principal desarrollada por la Sociedad es la fabricación y venta de fertilizantes y productos químicos.

1.3 Consolidación de los estados financieros

Con fecha 16 de abril de 1997 Industria Sulfúrica S.A. adquirió la totalidad del paquete accionario de Fanaproqui S.A., una Sociedad Anónima abierta que se dedica a la fabricación y venta de productos químicos para uso agrícola.

La consolidación de los estados financieros de Industria Sulfúrica S.A. con los de su subsidiaria Fanaproqui S.A. se efectuó siguiendo los lineamientos establecidos por la Norma Internacional de Contabilidad N° 27.

Los estados financieros de Fanaproqui S.A. al 31 de diciembre de 2012 y al 31 de diciembre de 2011 fueron elaborados con criterios similares a los utilizados en la confección de los estados financieros de Industria Sulfúrica S.A.

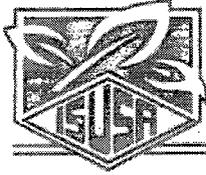
1.4 Inversión en otras sociedades

Con fecha 2 de abril de 1997 Industria Sulfúrica S.A. adquirió el 15% del paquete accionario de Myrin S.A., una Sociedad Anónima cerrada que se dedica a la prestación de servicios de depósito, embolsado y entrega de productos.

1.5 Actividad Promovida

Por resolución del Poder Ejecutivo de fecha 2 de marzo de 2009, se sustituyó parte de la resolución de fecha 16 de enero de 2008 por la cual se declaró promovida la actividad del proyecto de inversión que Industria Sulfúrica S.A. presentara referente a la elaboración y comercialización de fertilizantes sólidos y líquidos y productos químicos. Mediante esta última resolución se adecuó el proyecto al nuevo régimen establecido por el Decreto 455/007 reglamentario de la Ley 16.906 y obtener los beneficios promocionales correspondientes. De esta forma se han concedido los siguientes beneficios:

A) beneficios en la importación de determinado equipamiento previsto en el proyecto y declarado no competitivo para la industria nacional,



B) el otorgamiento de un crédito por el IVA incluido en la adquisición de los materiales y servicios utilizados para la obra civil prevista en el proyecto por UI 8.876.914.

C) la exoneración del pago de impuesto a las rentas por UI 88.735.124 que será aplicable por un plazo de 14 años a partir del ejercicio comprendido entre el 1/01/07 y el 31/12/07.

D) el cómputo como activos exentos de los bienes que se incorporen con destino a la obra civil por 10 años y los bienes muebles de activo fijo por el término de su vida útil.

Por resolución del Poder Ejecutivo de fecha 20 de diciembre de 2010, se amplió la resolución del 2 de marzo de 2009. De esta forma se han concedido los siguientes beneficios:

A) beneficios en la importación de determinado equipamiento previsto en el proyecto y declarado no competitivo para la industria nacional,

B) otorgamiento de un crédito por el IVA incluido en la adquisición de los materiales y servicios utilizados para la obra civil prevista en el proyecto por hasta un monto imponible de UI 53.758.542.

C) la exoneración del pago de impuesto a las rentas por UI 87.074.091 que será aplicable por un plazo de 14 años a partir del ejercicio comprendido entre el 1/01/07 y el 31/12/07.

D) el cómputo como activos exentos de los bienes que se incorporen con destino a la obra civil por 10 años y los bienes muebles de activo fijo por el término de su vida útil.

Con fecha 5 de diciembre de 2012 el Poder Ejecutivo resolvió declarar promovida la actividad del proyecto de inversión presentado por nuestra empresa para la construcción de dos plantas de productos químicos. De esta forma se han concedido los siguientes beneficios:

A) beneficios en la importación de determinado equipamiento previsto en el proyecto y declarado no competitivo para la industria nacional,

B) otorgamiento de un crédito por el IVA incluido en la adquisición de los materiales y servicios utilizados para la obra civil prevista en el proyecto por hasta un monto imponible de UI 5.781.520.

C) la exoneración del pago de impuesto a las rentas por UI 57.971.623 (unidades indexadas, equivalentes a US\$ 7.549.668 según cotización de la UI y del dólar al 31 de diciembre de 2012), este monto corresponde al 52,2% de las inversiones proyectadas, y es aplicable por un plazo de 15 años a partir del ejercicio 2011.

D) el cómputo como activos exentos de los bienes que se incorporen con destino a la obra civil por 10 años y los bienes muebles de activo fijo por el término de su vida útil.

Al 31 de diciembre de 2012 ya se han realizado inversiones por 60% del monto necesario para hacer uso de la totalidad del beneficio. Por tanto con las inversiones que restan realizar se habrá de alcanzar el 100%.

Asimismo dicho proyecto fue presentado en la 6ta. Licitación de proyectos de inversión que realizó el Banco República en el año 2011. El mismo quedó ubicado en el 1er. lugar por lo cual el Banco República concedió un crédito a 10 años de plazo con una bonificación del 40% en la tasa de interés de largo plazo.



NOTA 2 - PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

2.1 Bases contables

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las interpretaciones del Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. Todas las NIIF emitidas por el International Accounting Standard Board (IASB), vigentes a la fecha de preparación de los presentes estados financieros han sido aplicadas. La Sociedad ha aplicado NIIF por primera vez para el ejercicio a finalizar el 31 de diciembre de 2012, con fecha de transición 1° de enero de 2011. En la Nota 3 a los estados financieros se detallan los efectos de la adopción de NIIF por primera vez.

Estos estados financieros comprenden el estado de posición financiera, estado de resultados y el estado de otros resultados integrales como un único estado, el estado de cambios en el patrimonio, y el estado de flujos de efectivo y las notas.

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con el principio de costo histórico dólares estadounidenses, moneda funcional de la Sociedad con excepción de las Existencias según se explica en la nota 2.2.b y con excepción de los activos y pasivos financieros (incluyendo instrumentos financieros derivados) clasificados a valor razonable, si los hubiera.

En el estado de situación financiera se distingue entre activos y pasivos corrientes y no corrientes. Activos y pasivos son considerados corrientes si su vencimiento es dentro del año a partir de la fecha de cierre, o son mantenidos para la venta.

La Sociedad clasifica los gastos aplicando el método de la naturaleza de los gastos.

El estado de flujos de efectivo muestra los cambios en efectivo y equivalentes de efectivo ocurridos en el ejercicio proveniente de actividades operativas, de inversión y de financiamiento. Efectivo y equivalentes de efectivo incluyen el efectivo disponible, depósitos a la vista en bancos, otras inversiones de corto plazo altamente líquidas con vencimientos originales de tres meses o menos y sobregiros bancarios. Los sobregiros bancarios, por lo general, se muestran como parte de los préstamos en el pasivo corriente en el balance general.

Los flujos de efectivo asociado con actividades operativas son determinados usando el método indirecto. El resultado es ajustado por las partidas que no implicaron flujo de efectivo, tales como cambios en las provisiones, así como cambios en las cuentas a cobrar y pagar. Los intereses recibidos y pagados son clasificados como flujos operativos.

En cuanto a la presentación de la información contable comparativa con respecto al ejercicio anterior; se presentan cifras comparativas referidas al Estado de posición financiera, Estado de resultados integrales, Estado de cambios en el patrimonio, Estado de flujos de efectivo, Anexo de propiedad, planta y equipo, y notas complementarias, respecto al ejercicio finalizado el 31/12/2011.

La Sociedad mantiene sus registros contables en dólares estadounidenses y simultáneamente en pesos uruguayos a los efectos de dar cumplimiento a los requerimientos legales existentes.



2.2 Criterios generales de valuación

a. Moneda extranjera

Los activos y pasivos en monedas extranjeras distintas al dólar estadounidense son valuados al tipo de cambio vigente a la fecha de cierre del ejercicio: US\$ 1 = \$ 19,401 al 31 de diciembre de 2012 (US\$ 1 = \$ 19,903 al 31 de diciembre de 2011).

b. Existencias

Las existencias se registran al costo o a su valor neto de realización el que resulte menor. El costo se determina usando el método de primeras entradas, primeras salidas (FIFO) con excepción de los productos terminados que se valúan considerando el costo promedio ponderado del inventario inicial más la producción del ejercicio. El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el curso normal de las operaciones, menos los gastos de venta variables que apliquen.

Los existencias son valuados a su costo histórico de compra o producción en dólares estadounidenses, o a su valor neto de realización, de ambos el menor.

En el caso de los productos terminados, sus costos incluyen materias primas, mano de obra directa y gastos generales de fabricación. Los gastos generales de fabricación fijos y variables han sido imputados a la producción realizada en el ejercicio.

La valuación conjunta de las existencias no supera su valor de realización estimado.

Cumpliendo con lo dispuesto en el Decreto 505/009 se informa que dentro del rubro Materias Primas se incluyen bienes importados en el régimen de Admisión Temporal por un valor contable de US\$ 785.774,36 (US\$ 1.228.338,52 al 31 de diciembre de 2011), correspondiéndole un valor en Admisión Temporal de US\$ 744.643,95 (US\$ 1.261.936,61 al 31 de diciembre de 2011).

c. Propiedad, planta y equipo

La propiedad, planta y equipo figura a sus valores históricos de adquisición en moneda extranjera, más los gastos necesarios para ponerlos en condiciones operativas.

El costo de las mejoras que extienden la vida útil de los bienes o aumentan su capacidad productiva es activado. Los gastos de mantenimiento son cargados a resultados.

Las obras en proceso incluyen los intereses de préstamos obtenidos para su construcción activados por aplicación de la Norma Internacional de Contabilidad N° 23 (NIC 23).

La amortización se calcula linealmente, a partir del mes siguiente al de su incorporación o tasación técnica, en su caso, aplicando las tasas definidas en el Anexo.

A juicio de la Dirección de la Sociedad, los valores contables de dichos activos no superan sus valores razonables.



d. Inversiones a largo plazo

Las participaciones accionarias en otras sociedades se valúan según lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera.

Inversiones en entidades controladas

Por aplicación de la Norma Internacional de Contabilidad N° 27 (NIC 27), la inversión en FANAPROQUI S.A. en los estados financieros individuales, se contabilizan al costo, siempre teniendo en cuenta como en todos los activos, el deterioro del valor de los mismos.

Inversiones sin influencia significativa

La Norma Internacional de Contabilidad N° 39 (NIC 39) establece para la medición, el valor razonable, salvo las inversiones en instrumentos de patrimonio que no tengan un precio de mercado cotizado de un mercado activo y cuyo valor razonable no pueda ser medido con fiabilidad, se medirán al costo. Para el caso de Myrin S.A., no existe un mercado activo de las acciones y tampoco se puede determinar con fiabilidad el valor razonable de su patrimonio, razón por la cual dicha participación se valúa al costo y siempre teniendo en cuenta como en todos los activos, el deterioro del valor de los mismos.

Los inmuebles con destino a inversiones a largo plazo se valúan a su valor de tasación.

e. Intangibles

El Valor llave se origina, de acuerdo a lo mencionado en la Nota 1.3, como resultado de la adquisición de la totalidad del paquete accionario de Fanaproqui S.A.. El método de depreciación utilizado para el valor llave es el método lineal a partir del año siguiente al de su incorporación, aplicando la tasa definida en el Anexo.

f. Valor razonable

Se entiende que el valor nominal de disponibilidades, inversiones temporarias, créditos por ventas, otros créditos, deudas comerciales, deudas financieras y deudas diversas constituyen aproximaciones a sus respectivos valores razonables.

g. Deterioro en el valor de los activos

Los activos sujetos a amortización se someten a pruebas de deterioro cada vez que ocurren hechos o cambios en las circunstancias que indican que su valor de libros pueda no ser recuperable. Cuando el valor de libros de un activo excede su valor recuperable, se reconoce una pérdida por deterioro de valor. El valor recuperable es el mayor entre su valor razonable menos los costos de realización y su valor de uso.

h. Concepto de capital utilizado

El resultado se ha determinado sobre la base de la variación que ha tenido durante el ejercicio el capital considerado exclusivamente como inversión en dinero.

No se ha realizado ninguna provisión especial para considerar la probable cobertura que podría merecer el mantenimiento de la capacidad operativa del capital, solamente se ha tratado de mantener la capacidad financiera del mismo.



i. Cuentas de patrimonio

Las cuentas de patrimonio se exponen a sus valores históricos en dólares estadounidenses de acuerdo a los criterios detallados en la Nota 7.

j. Reconocimiento de ingresos y costos

La Sociedad aplica el principio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos e imputación de los egresos o costos incurridos.

k. Impuesto a la renta diferido y corriente

La Sociedad aplica para la contabilización del Impuesto a las Ganancias, la Norma Internacional de Contabilidad N° 12 (NIC 12), reconociendo el impuesto diferido en base a las diferencias temporarias entre los valores contables y la valuación de acuerdo a normas fiscales de activos y pasivos.

El impuesto diferido es determinado utilizando las tasas y normativa vigente a la fecha de los estados financieros y que se esperan sean aplicables cuando el respectivo activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido sea pagado.

Los activos por impuesto diferido son reconocidos en la medida en que sea probable la disponibilidad de ganancias fiscales futuras contra las cuales absorber las deducciones por diferencias temporarias.

El impuesto a la renta corriente es calculado sobre la base del resultado fiscal estimado al cierre del ejercicio.

2.3 Permanencia de criterios contables

Los criterios contables aplicados por la Sociedad, son coincidentes con los aplicados en la elaboración y presentación de los estados financieros por el ejercicio anual finalizado el 31/12/2011, con excepción de cambio por efecto de la aplicación de Normas Internacionales de Información Financiera por primera vez y tal cual se detalla en la Nota 3.

NOTA 3 – EFECTO DE LA ADOPCIÓN DE LAS NUEVAS NORMAS CONTABLES ADECUADAS

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2012 y la correspondiente información comparativa, constituyen los primeros estados financieros que la Sociedad ha preparado de acuerdo con NIIF. Las políticas contables descritas en la Nota 2 han sido aplicadas en la preparación de los estados financieros por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012, y en la preparación de los saldos de apertura al 1 de enero de 2011 (fecha de transición).

Se presenta la reconciliación entre NIIF y Normas contables adecuadas en Uruguay al 1° de enero de 2011 y 31 de diciembre de 2011 determinado en base a las nuevas políticas contables adoptadas,

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



Industria Sulfúrica S.A.

Administración: Ruta 1 Km. 24 - Ciudad del Plata
C.P.: 80.101 - San José - Uruguay
Tel.: 2347 2035 - Fax: 2347 2127
email: isusa@isusa.com.uy

A continuación se presenta la reconciliación del patrimonio neto al 1° de enero de 2011:

	Normas contables adecuadas en Uruguay US\$	Efecto de transición US\$	NIIF US\$	Notas
ACTIVO CORRIENTE				
Efectivo y equivalentes de efectivo	2.471.177,79		2.471.177,79	
Inversiones Temporarias	1.303.270,56		1.303.270,56	
Cuentas por cobrar comerciales	52.644.996,56		52.644.996,56	
Otras Cuentas por cobrar	3.468.976,18		3.468.976,18	
Existencias	65.499.165,60		65.499.165,60	
ACTIVO NO CORRIENTE				
Otros cuentas por cobrar	6.136.639,90	(207.639,00)	5.929.000,90	(3)
Inversiones a Largo Plazo	527.704,91		527.704,91	
Propiedad Planta y Equipo	38.930.679,04	509.153,70	39.439.832,74	(1)
Intangibles	30.000,00		30.000,00	
Total del Activo	171.012.610,54	301.514,70	171.314.125,24	
PASIVO CORRIENTE				
Cuentas por pagar comerciales	12.164.560,19		12.164.560,19	
Préstamos	55.583.689,95	(321.402,76)	55.262.287,19	(2)
Otras Cuentas a Pagar	5.494.400,50		5.494.400,50	
PASIVO NO CORRIENTE				
Préstamos	43.285.659,95		43.285.659,95	
Total del Pasivo	116.528.310,59	(321.402,76)	116.206.907,83	
PATRIMONIO				
Aporte de Propietarios	23.292.333,79		23.292.333,79	
Reservas de utilidades	24.365.740,53		24.365.740,53	
Resultados Acumulados	6.826.225,63	622.917,46	7.449.143,09	
Total del Patrimonio	54.484.299,95	622.917,46	55.107.217,41	
Total del Pasivo y Patrimonio	171.012.610,54	301.514,70	171.314.125,24	

NORMEY PEREZ & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación

www.isusa.com.uy

ISUSA

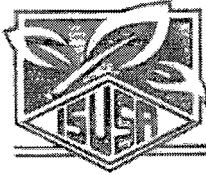


A continuación se presenta la reconciliación del patrimonio neto al 1° de enero de 2012:

	Normas contables adecuadas en Uruguay US\$	Efecto de transición US\$	NIIF	US\$	Notas
ACTIVO CORRIENTE					
Efectivo y equivalentes de efectivo	2.746.740,02			2.746.740,02	
Inversiones Temporarias	2.553.920,58			2.553.920,58	
Cuentas por cobrar comerciales	62.097.305,24			62.097.305,24	
Otras Cuentas por cobrar	4.081.770,42			4.081.770,42	
Existencias	44.999.707,73			44.999.707,73	
ACTIVO NO CORRIENTE					
Otros cuentas por cobrar	6.140.707,55	(365.563,00)		5.775.144,55	(3)
Inversiones a Largo Plazo	286.872,91			286.872,91	
Propiedad Planta y Equipo	48.341.144,99	1.202.870,38		49.544.015,37	(1)
Intangibles	30.000,00			30.000,00	
Total del Activo	171.278.169,44	837.307,38		172.115.476,82	
PASIVO CORRIENTE					
Cuentas por pagar comerciales	4.259.601,24			4.259.601,24	
Préstamos	49.170.346,35	(259.385,17)		48.910.961,18	(2)
Otras Cuentas a Pagar	5.398.093,30			5.398.093,30	
PASIVO NO CORRIENTE					
Préstamos	52.746.369,03			52.746.369,03	
Total del Pasivo	111.574.409,92	(259.385,17)		111.315.024,75	
PATRIMONIO					
Aporte de Propietarios	50.266.470,35			50.266.470,35	
Reservas de utilidades	966.111,56			966.111,56	
Ajustes al patrimonio	369.947,00			369.947,00	
Resultados Acumulados	8.101.230,61	1.096.692,55		9.197.923,16	
Total del Patrimonio	59.703.759,52	1.096.692,55		60.800.452,07	
Total del Pasivo y Patrimonio	171.278.169,44	837.307,38		172.115.476,82	

(1) NIC 23. Los costos por intereses que sean directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos que cumplan las condiciones para su calificación, deben ser capitalizados, formando parte del costo de dichos activos. Se han incluido en el valor de las obras los intereses correspondientes a préstamos obtenidos a dicho fin.

(2) NIC 39. Al reconocer inicialmente un activo o un pasivo financiero, una entidad lo medirá por su valor razonable más, en el caso de un activo o un pasivo financiero que no se contabilice al valor razonable con cambios en resultados, los costos de transacción que sean directamente atribuibles a la compra o emisión del mismo. Se ha recalculado los costos de emisión de obligaciones negociables.



(3) NIC 12. Corresponde al efecto sobre el impuesto diferido de los ajustes a resultados acumulados.

NOTA 4 - INFORMACION POR SEGMENTOS

Un segmento es un componente distinguible dedicado a suministrar productos o prestar servicios, que está sujeto a riesgos y beneficios diferentes de los correspondientes a otros segmentos.

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

La información por segmentos que se detalla a continuación es presentada en relación a los segmentos del negocio: fertilizantes y fungicidas, productos químicos, y otros.

Información consolidada al 31/12/2012

	Fertilizantes y fungicidas	Productos Químicos	Otros	Total
Ingresos Operativos Netos	168.965.559,38	14.162.353,26	5.542.149,45	188.670.062,09
Costos y gastos operativos	(157.851.377,63)	(10.450.915,00)	(3.252.796,89)	(171.555.089,52)
Resultado Bruto	11.114.181,75	3.711.438,26	2.289.352,56	17.114.972,57
			Gastos de Administración	(6.096.355,84)
			Resultados Diversos	(469.239,27)
			Resultados Financieros	(5.271.973,23)
			Impuesto a la Renta	830.523,25
			Resultado Neto	6.107.927,48

Información consolidada al 31/12/2011

	Fertilizantes y fungicidas	Productos Químicos	Otros	Total
Ingresos Operativos Netos	173.745.443,40	15.212.303,48	3.570.264,13	192.528.011,01
Costos y gastos operativos	(159.224.781,28)	(11.737.361,16)	(2.111.127,58)	(173.073.270,02)
Resultado Bruto	14.520.662,12	3.474.942,32	1.459.136,55	19.454.740,99
			Gastos de Administración	(4.908.585,90)
			Resultados Diversos	(2.230.271,17)
			Resultados Financieros	(4.388.321,65)
			Impuesto a la Renta	(307.097,33)
			Resultado Neto	7.620.464,94

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



NOTA 5 - ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS

La actividad de la sociedad se encuentra expuesta a diversos riesgos financieros: riesgos de mercado (incluyendo el riesgo cambiario, riesgo de tasa de interés sobre el valor razonable y los flujos de efectivo y riesgo de precio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

La administración de estos riesgos es ejecutada por la Gerencia General conjuntamente con el Equipo Gula, quienes establecen y supervisan las políticas de administración de riesgos.

5.1 Riesgo de mercado

5.1.1 Riesgo de tasa de cambio

La sociedad opera fundamentalmente en dólares estadounidenses por lo cual está expuesta al riesgo cambiario derivado primordialmente de la exposición de sus activos y pasivos en pesos uruguayos.

Para administrar sus riesgos de moneda extranjera, en general, la sociedad busca neutralizar las posiciones activas y pasivas mantenidas. La sociedad no realiza cobertura de dicho riesgo a través de instrumentos derivados. A continuación se resumen los saldos de activos y pasivos en moneda extranjera distinta a la moneda funcional al cierre de cada ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2012

Activo	\$	Euros
Efectivo y equivalentes de efectivo	14.790.131,24	---
Cuentas por cobrar comerciales	25.730.551,17	---
Otras Cuentas por cobrar (Corriente)	45.545.764,42	68.673,33
Otras Cuentas por cobrar (No corriente)	398.002,78	---
Activo por impuesto diferido (no corriente)	130.028.218,14	---
Total Activo	216.492.667,75	68.673,33
Pasivo		
Cuentas por pagar comerciales	(27.665.655,89)	(30.559,20)
Otras Cuentas a Pagar	(62.001.209,70)	---
Total Pasivo	(89.666.865,59)	(30.559,20)
Posición Activa/(Pasiva)	126.825.802,16	38.114,13

Al 31 de diciembre de 2011

Activo	\$	Euros
Efectivo y equivalentes de efectivo	13.433.781,57	---
Cuentas por cobrar comerciales	17.246.808,46	---
Otras Cuentas por cobrar (Corriente)	42.053.920,20	149.451,00
Otras Cuentas por cobrar (No corriente)	408.301,00	---
Activo por impuesto diferido (no corriente)	114.717.913,52	---
Total Activo	187.860.724,75	149.451,00
Pasivo		
Cuentas por pagar comerciales	(23.360.197,22)	---
Otras Cuentas a Pagar	(55.772.581,11)	---
Total Pasivo	(79.132.778,33)	---
Posición Activa/(Pasiva)	108.727.946,42	149.451,00



En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012, si la cotización del peso uruguayo se hubiera apreciado un 10% respecto al dólar estadounidense y las demás variables se hubieran mantenido constantes, la utilidad después de impuestos hubiera sido aproximadamente US\$ 16.506,45 menor debido a la exposición a dicha moneda generada por saldos netos a pagar (excluido en el cálculo el activo por impuesto diferido) al cierre del ejercicio (utilidad después de impuestos menor en aproximadamente US\$ 30.874,53 al 31 de diciembre de 2011).

5.1.2. Riesgo de precio

La Sociedad no está expuesta al riesgo de precio dado que no tiene activos financieros valuados a valores razonables.

5.1.3. Riesgo de tasa de interés sobre el valor razonable y los flujos de efectivo

Si bien se mantienen pasivos financieros importantes (Notas 6.5 y 6.6) los mismos se manejan con tasas básicamente relacionadas con la LIBOR y en caso de ventas financiadas las mismas se trasladan a los costos de financiación de las ventas.

Por otra parte la empresa ha seguido una política de creación de reservas y capitalización de las mismas lo cual ha permitido aumentar el patrimonio de la empresa mejorando el índice de endeudamiento permitiendo de esta forma mitigar el riesgo.

A continuación se presentan los activos y pasivos sujetos a riesgo de tasa de interés clasificados según el plazo y la forma de fijación de la tasa de interés.

	31/12/2012	31/12/2011
	Capital en US\$	Capital en US\$
Activos		
Depósitos en BCU (1)	1.189.000,00	2.472.033,60
Total activos	1.189.000,00	2.472.033,60
Tasa anual efectiva promedio	15,66%	12,38%

Pasivo	Capital en US\$	Capital en US\$
Prestamos Bancarios corto plazo (1)	51.389.581,38	27.561.459,11
Prestamos Particulares (2)	118.645,10	116.565,06
Prestamos Bancarios mediano y largo plazo (3)	34.743.782,73	45.768.544,59
Obligaciones Negociables (4)	26.000.000,00	28.000.000,00
Leasing (5)	5.643,78	11.044,64
Total pasivos	112.257.652,99	101.457.613,40
Tasa anual efectiva promedio (incluye tasas e impuestos)	4,73%	4,88%

- (1) Tasa variable base LIBOR 180 días + spread.
- (2) Tasa fija establecida por la sociedad.
- (3) Tasa variable base LIBOR 180 días + spread, con un mínimo.
- (4) Tasa variable base LIBOR 180 días + spread, con un mínimo y un máximo para las de largo plazo, las de mediano plazo son a tasa fija.
- (5) Tasa fija.





5.2 Riesgo de crédito

La política de crédito de la sociedad establece la fijación de líneas de crédito basándose en información de balances de empresas y estados de responsabilidad de particulares. Adicionalmente se tiene un conocimiento de la actividad de los clientes mediante visitas y seguimiento de las actividades. En caso de excederse los límites fijados se utilizan otros medios como cesión de créditos, prendas, avales, etc. También se formalizan los créditos con documentos de terceros diversificando de esta forma el crédito y evitando la concentración del riesgo.

Como consecuencia de la política antes detallada históricamente los casos de deudores incobrables han sido muy bajos con relación a los montos vendidos. La relación de muchos años y conocimiento de los clientes ha permitido encontrar soluciones para los casos de dificultades de cobranza. Por todo esto la provisión para deudores incobrables se hace caso a caso considerando tanto casos de atrasos como saldo con baja probabilidad de cobranza, como ser concursos, quiebras, fugas, etc. Por lo tanto el saldo de esta provisión representa los montos con riesgo de crédito.

5.3 Riesgo de liquidez

La sociedad tiene como política mantener un nivel suficiente de fondos para su operativa y la disponibilidad de líneas de crédito tanto locales como del exterior para financiar las necesidades de capital de trabajo. A estos efectos se financian los activos no corrientes con fuentes de mediano y largo plazo, diversificando la fuente de financiación utilizando préstamos bancarios y emisión de obligaciones negociables. Actualmente se encuentra vigente un programa de emisión de obligaciones negociables con un saldo a emitir de hasta US\$ 40 millones por lo cual la fuente de financiación con que cuenta la empresa está diversificada.

Adicionalmente la dirección ha seguido una política de distribución de utilidades que le ha permitido atender a los accionistas y adicionalmente reinvertir utilidades mediante la creación de reservas. Esta estrategia de coordinación de las decisiones de inversión, de financiamiento y de dividendos ha permitido además de incrementar los dividendos a los accionistas, incrementar el patrimonio de la empresa disminuyendo el ratio de endeudamiento. Esta política ha sido aceptada por los accionistas a través de su aprobación en las asambleas ordinarias correspondientes.

A continuación se presentan los pasivos financieros clasificados en función de la fuente de financiación y de los vencimientos contractuales, las cifras presentadas en dólares estadounidenses corresponden a flujos de caja contractuales no descontados.

31 de diciembre de 2012					
	Menor a 1 año US\$	De 1 año a 3 años US\$	De 3 años a 5 años US\$	Más de 5 años US\$	Total US\$
Préstamos Bancarios	57.477.462,29	15.041.349,84	6.491.349,84	7.809.101,66	86.819.263,63
Obligaciones Negociables	6.947.961,61	9.000.000,00	4.000.000,00	6.000.000,00	25.947.961,61
Préstamos Particulares	118.664,86	---	---	---	118.664,86
Totales	64.544.088,76	24.041.349,84	10.491.349,84	13.809.101,66	112.885.890,10

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS





31 de diciembre de 2011					
	Menor a 1 año US\$	De 1 año a 3 años US\$	De 3 años a 5 años US\$	Más de 5 años US\$	Total US\$
Préstamos Bancarios	47.046.630,84	13.618.058,76	6.409.190,32	6.719.119,95	73.792.999,87
Obligaciones Negociables	1.747.752,33	14.000.000,00	4.000.000,00	8.000.000,00	27.747.752,33
Préstamos Particulares	116.578,01	---	---	---	116.578,01
Totales	48.910.961,18	27.618.058,76	10.409.190,32	14.719.119,95	101.657.330,21

NOTA 6 - INFORMACION REFERENTE A ACTIVOS Y PASIVOS

6.1 Empresas vinculadas

Los saldos con empresas vinculadas al 31 de diciembre de 2012 y 31 de diciembre de 2011 son los siguientes:

	31/12/2012 US\$	31/12/2011 US\$
Activo		
Anticipo a proveedores		
Myrin S.A.	182.547,90	281.044,50
Créditos con empresas vinculadas		
Myrin S.A.	246.523,65	173.275,28
Proveedores de Plaza		
Myrin S.A.	45.891,81	---

Se detallan a continuación las transacciones realizadas durante los ejercicios de doce meses finalizados el 31 de diciembre de 2012 y 31 de diciembre de 2011 con empresas vinculadas.

	31/12/2012 US\$	31/12/2011 US\$
Ventas de Bienes y Servicios		
Myrin S.A.	28.309,00	3.600,00
Compras de bienes y servicios		
Myrin S.A.	1.244.123,84	1.754.587,68

6.2 Inmuebles

Al 31/12/2012 corresponde a terreno sito en Ruta 5 y Camino La Redención que no constituye asiento de la actividad industrial o comercial. El Padrón mencionado fue conferido en Fideicomiso según se detalla en Nota 6.4.

6.3 Acciones

Corresponde al valor de acciones adquiridas por Industria Sulfúrica S.A. según lo mencionado en la Nota 1.4 y valuadas a su costo de adquisición. La inversión en Myrin S.A. asciende a US\$ 286.872,91 (US\$ 286.872,91 al 31 de diciembre de 2011). Durante el ejercicio se acreditaron dividendos por US\$ 339.042,64 (US\$ 309.730,06 se acreditaron en el ejercicio anterior).



6.4 Activo Fideicomitado

Con fecha 29 de junio de 2011 la sociedad otorgó en su calidad de fideicomitente – beneficiaria, un Fideicomiso en el cual confirió al Fiduciario para que éste último administre, conserve, concrete negocios e integre emprendimientos inmobiliarios a través de inversiones sobre una fracción de campo sito en Ruta 5 y Camino La Redención, Padrón N° 422.757, cuyo valor razonable se ha estimado en US\$ 740.000, originando un ajuste contra resultados revirtiendo una desvalorización registrada en años anteriores por US\$ 159.521 y el remanente contra revalorización en el Patrimonio de US\$ 369.947.

6.5 Deudas Financieras

Las deudas financieras incluidos los intereses devengados al 31 de diciembre de 2012 y el 31 de diciembre de 2011 son las siguientes:

Banco o Concepto	31/12/2012 US\$	31/12/2011 US\$
Banco de la Nación Argentina	2.016.250,00	1.813.446,00
Banco Itaú	---	600.891,40
Banco República	17.414.430,59	18.032.264,16
Banco Santander	8.965.570,00	1.241.885,71
BBVA Banco	11.981.086,04	5.424.613,64
Citibank	8.032.070,32	8.014.575,20
Discount Bank	4.004.840,00	2.802.100,00
HSBC Bank (Uruguay) S.A.	1.674.310,00	2.547.083,00
Nuevo Banco Comercial	3.388.905,34	6.569.771,73
Prestamos Particulares	118.664,86	116.578,01
Obligaciones Negociables	6.947.961,61	1.747.752,33
	64.544.088,76	48.910.961,18

Se incluyen dentro del importe anterior US\$ 7.694.749,68 (US\$ 7.713.952,33 al 31 de diciembre de 2011) correspondiente a la porción corriente de las deudas financieras no corrientes.

Se incluyen dentro del importe anterior US\$ 5.662,46 (US\$ 5.304,28 al 31 de diciembre de 2011) correspondiente a deudas financieras por leasing.

6.6 Deudas Financieras (No Corrientes)

Las deudas financieras no corrientes incluidos los intereses devengados al 31 de diciembre de 2012 y 31 de diciembre de 2011 son las siguientes:

Banco o Concepto	31/12/2012 US\$	31/12/2011 US\$
Banco República	18.091.801,33	14.537.500,59
Banco Santander	4.250.000,00	5.550.000,00
BBVA	3.000.000,00	5.779,56
HSBC Bank	4.000.000,00	4.600.000,00
Nuevo Banco Comercial	---	2.053.088,88
Obligaciones Negociables	19.000.000,00	26.000.000,00
	48.341.801,33	52.746.369,03



Se incluyen dentro del importe anterior US\$ 0 (US\$ 5.779,56 al 31 de diciembre de 2011) correspondiente a deudas financieras por leasing.

NOTA 7 - PATRIMONIO

7.1 Capital

El capital integrado al inicio del ejercicio asciende a \$ 1.000.000.000,00 equivalentes a US\$ 50.266.470,35 (\$ 490.000.000 equivalente a US\$ 23.292.333,79 al 31 de diciembre de 2010)

El capital integrado al cierre del ejercicio asciende a \$ 1.000.000.000,00 equivalentes a US\$ 50.266.470,35 (\$ 1.000.000.000 equivalente a US\$ 50.266.470,35 al 31 de diciembre de 2011)

7.2 Reservas

Las reservas responden a las decisiones de la Asamblea de Accionistas tomadas sobre los estados financieros en pesos uruguayos de acuerdo a los requerimientos legales existentes. Las mismas fueron convertidas a dólares estadounidenses al tipo de cambio vigente a la fecha de cada asamblea que las decidió.

7.3 Resultados Acumulados

A continuación se detallan los ajustes realizados al saldo de resultados acumulados:

1) De acuerdo con la actuación inspectiva realizada por la Dirección General Impositiva (DGI) la empresa fue notificada de una diferencia en la liquidación de Impuesto al Valor Agregado (IVA) por el periodo 1/1/2008 a 31/12/2011.

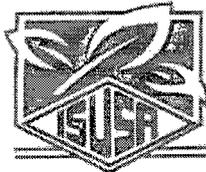
Al 31/12/2011 se ha contabilizado en el rubro Resultados Acumulados un monto equivalente a \$ 18.537.437, correspondiente a impuestos reliquidados por la DGI más las correspondientes multas y recargos por el periodo 1/1/2008 a 31/12/2010 según el siguiente detalle:

Detalle de Movimientos en Resultados Acumulados				Importe en US\$
Impuestos reliquidados	periodo	01/01/2008	al	687.252,07
31/12/2010				
Multas y recargos				406.758,63
			Total pagado	1.094.010,70
IRAE crédito a futuros ejercicios				(162.621,61)
			Total a Resultados Acumulados	931.389,09

NORMEY PEREZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



Al 31/12/2012 se ha contabilizado en el rubro Resultados Acumulados un monto equivalente a \$ 7.020.650, correspondiente a impuestos reliquidados por la DGI más las correspondientes multas y recargos por el período 1/1/2011 a 31/12/2011 según el siguiente detalle:

Detalle de Movimientos en Resultados Acumulados	Importe en U\$S
Impuestos reliquidados período 01/01/2011 al 31/12/2011	402.562,30
Multas y recargos	31.442,50
Total pagado	434.004,80
IRAE crédito a futuros ejercicios	(100.640,60)
Total a Resultados Acumulados	333.364,20

La diferencia surge de una nueva interpretación de la normativa por parte de la DGI en base a la cual entiende que no corresponde la devolución del IVA compra correspondiente a los costos directos e indirectos de la elaboración de determinados fertilizantes.

ISUSA entiende que este cuestionamiento supone una interpretación ilegítima de la normativa vigente. En consecuencia, una vez que la DGI emita el acto final de determinación presentará los recursos administrativos para que el caso sea resuelto por el Tribunal de lo Contencioso Administrativo.

No obstante lo anterior, para evitar llevar adelante una disputa con el organismo fiscal con una deuda pendiente y en constante crecimiento por efecto de los recargos, el Directorio de la empresa decidió pagar la deuda bajo protesta.

A partir de enero del año 2012, se acordó con la DGI un procedimiento por el cual ISUSA presenta las declaraciones juradas de IVA manteniendo su criterio de que el IVA compras directa o indirectamente afectado a la elaboración de todos los fertilizantes es recuperable, y a efectos de no generar contingencias por multas y recargos se hacen pagos a cuenta correspondientes a la diferencia de criterio con la DGI. ISUSA manifestó su voluntad de recuperar los créditos generados y que se generen durante el período que insuma la tramitación del presente expediente y el proceso frente al Tribunal de lo Contencioso Administrativo en el caso de que este confirme el criterio de ISUSA y dichos créditos se vuelvan exigibles.

La DGI también cuestionó la deducción incrementada en el IRAE de los gastos de certificación de calidad. ISUSA también pagó bajo protesta esta diferencia y oportunamente recurrirá la resolución final que determine la deuda.

2) La aplicación de los cambios en las normas contables que se detallaron en la Nota 3, determinó un ajuste a Resultados Acumulados de ganancia por \$ 21.827.472.

3) En Fanaproqui S.A se ha realizado un ajuste a Resultados Acumulados de pérdida por \$ 5.610.097 por efecto de la consolidación el mismo tuvo impacto en los estados financieros consolidados. La causa de dicho ajuste se debe a un inventario realizado al stock de chatarra de cobre el cuál arrojó una diferencia de 46 toneladas que determinaron un ajuste negativo a resultados acumulados. El ajuste afectó a resultados acumulados debido a que Fanaproqui S.A. durante mucho tiempo no pudo realizar un recuento exacto por la elevada existencia de chatarra de cobre con que habitualmente trabajaba la empresa, dada la imposibilidad de mover tanto material en un tiempo razonable. Las razones que se pueden atribuir a tal faltante son las impurezas que entran con el material, pese a la inspección realizada a la recepción y diferencias



en los registros de salida de material hacia los reactores de producción. Si bien se trata de un ajuste importante en valor absoluto y financiero, en relación a las compras realizadas (más de 5.000 toneladas), representan el 0.92 %, es decir menos del 1 %, un valor que consideramos razonable dadas las impurezas del material disponible en Uruguay, aunque se están tomando medidas para mejorar las compras. En el año 2012, para disminuir el impacto provocado en los balances por la volatilidad en el precio del cobre, se comenzó a trabajar con menores stocks. Fue entonces que se pudo realizar un primer inventario. La Dirección ha tomado una serie de medidas para minimizar la ocurrencia de diferencias como la detectada.

NOTA 8 - GARANTIAS OTORGADAS

A efectos de garantizar los créditos obtenidos se han constituido los siguientes gravámenes:

Se encuentra constituida hipotecas sobre: inmueble sito en Ruta 1 Km.24 por US\$ 4.500.000 (US\$ 1.827.000 al 31 de diciembre de 2011 el Padrón N° 4746 ubicado en calle Concepción entre Soriano y Colonia , Nueva Palmira departamento de Colonia, por US\$ 1.500.000 (US\$ 1.500.000 al 31 de diciembre de 2011), y el padrón N° 16547 ubicado en el Paraje Conventos de la ciudad de Melo, Departamento Cerro Largo por US\$ 620.000 (US\$ 620.000 al 31 de diciembre de 2011), padrones 9545 y 9546 por US\$ 700.000 (US\$ 0 al 31 de diciembre de 2011) Departamento de Durazno, en garantía de las líneas de crédito concedidas por el Banco de la República Oriental del Uruguay para financiación de importación de materias primas, pre-financiación de exportaciones y financiación de proyectos de inversión. Adicionalmente a las garantías otorgadas por Industria Sulfúrica S.A., Fanaproquí S.A. ha constituido hipoteca sobre inmuebles sito en César Mayo Gutiérrez 2305 – Montevideo, por US\$ 390.000 (US\$ 390.000 al 31 de diciembre de 2011) en garantía de las líneas de crédito concedidas por el Banco de la República Oriental del Uruguay para financiación de importaciones de materias primas y pre-financiación de exportaciones.

Se encuentra constituida prenda sobre máquinas, equipos y silos ubicados en: Ruta 1 km 24, Ciudad del Plata, Departamento de San José; calle Concepción entre Soriano y Colonia de la ciudad de Nueva Palmira, Departamento Colonia; y Melo, Departamento de Cerro Largo por US\$ 8.000.000 (US\$ 8.000.000 al 31 de diciembre de 2011), en garantía de las líneas de crédito concedidas por el Banco de la República Oriental del Uruguay para financiación de importación de materias , pre-financiación de exportaciones y financiación de proyectos de inversión.

Por líneas de crédito solicitadas por Myrin S.A. se encuentran constituidas garantías a favor de, Nuevo Banco Comercial por hasta la suma de US\$ 1.050.000 (US\$ 1.050.000 al 31 de diciembre de 2011), a favor del Banco Santander por hasta la suma de US\$ 1.950.000 (US\$ 1.950.000 al 31 de diciembre de 2011) y a favor del HSBC Bank por hasta la suma de US\$ 750.000 (US\$ 750.000 al 31 de diciembre de 2011).

Se ha dejado en garantía de préstamos bancarios la suma de US\$ 1.189.000,00 (US\$ 2.472.033,60 al 31 de diciembre de 2011) correspondiente a depósitos en Banco Central del Uruguay por Circular 1456.

NOTA 9 - OBLIGACIONES NEGOCIABLES

9.1 Obligaciones Negociables Tercera Serie

Con fecha 29 de junio de 2009 se emitieron Obligaciones Negociables por US\$ 20.000.000, con vencimiento el 29 de junio de 2019. Las amortizaciones de capital se realizarán en ocho cuotas



anuales del 10% y una cuota final del 20%, comenzando la primera el 29 de junio de 2011. Los pagos de intereses se realizan en forma semestral a la tasa LIBOR más 3,25 puntos porcentuales con un mínimo del 6,5% y un máximo de 8,5% anual.

A la fecha de los presentes estados financieros se ha realizado el pago de dos cuota de amortización del capital y los intereses según lo estipulado en la emisión quedando por tanto un saldo de capital de US\$ 16.000.000 (US\$ 18.000.000 al 31 de diciembre de 2011).

9.2 Programa de Emisión de Obligaciones Negociables

Con fecha 21 diciembre de 2011 quedó inscripto en el Banco Central del Uruguay un Programa de Emisión de Obligaciones Negociables de oferta pública escriturales no convertibles en acciones por hasta US\$ 50.000.000 con las siguientes características:

- Objeto: Financiación del capital de trabajo permanente diversificando la fuente de financiación.
- Vigencia 5 años.
- Plazo de las emisiones: de 1 a 4 años desde la fecha de emisión (el 27 de noviembre de 2012 quedó inscripta la modificación al programa extendiendo el plazo hasta 4 años).
- Monto en circulación: En ningún caso podrá haber series en circulación pendientes de pago bajo el Programa de Emisión por más de US\$ 25.000.000.

9.3 Obligaciones Negociables Serie A1

Con fecha 26 de diciembre de 2011 se emitieron Obligaciones Negociables en el marco del Programa de Emisión detallado en el punto 9.2, por US\$ 5.000.000, con vencimiento el 26 de enero de 2013. El pago del capital se realizará 100% a la fecha de vencimiento. Los pagos de intereses se realizan en forma trimestral a la tasa del 3,25% anual, comenzando el 26 de marzo de 2012 y con excepción del último pago que se realizará junto con el pago del capital.

9.4 Obligaciones Negociables Serie A2

Con fecha 26 de diciembre de 2011 se emitieron Obligaciones Negociables en el marco del Programa de Emisión detallado en el punto 9.2, por US\$ 5.000.000, con vencimiento el 26 de junio de 2015 (con la modificación del plazo inscripta el 27 de noviembre de 2012. El pago del capital se realizará 100% a la fecha de vencimiento. Los pagos de intereses se realizan en forma trimestral a la tasa del 3,75% anual, comenzando el 26 de marzo de 2012.

9.5 Obligaciones adicionales

La sociedad se impuso obligaciones adicionales a cumplir mientras esté vigente alguna de las emisiones de obligaciones negociables realizadas. Las mismas se encuentran detalladas en: numeral 10 literal C) de la Serie 3; y en el numeral 11 literal B) de las series A1 y A2.

La empresa se encuentra en cumplimiento de las obligaciones adicionales impuestas tal como se detalla a continuación:

- 1) No se han hipotecado en beneficio de nuevas obligaciones u obligaciones pre-existentes, ni dar en leasing, ni transferir bajo cualquier título la propiedad de bienes inmuebles detallados en los documentos de emisión correspondientes a las series en circulación.
- 2) De acuerdo a la restricción dispuesta sobre la propuesta de pago de dividendos, se presentan los siguientes ratios:





i. Cobertura de deudas

Al 31 de diciembre de 2012

CONCEPTO	US\$
Resultado neto	6.107.927,48
Depreciación de activos fijos	3.381.143,41
Intereses perdidos	5.867.991,68
Impuestos	628.517,49
Dividendos	(1.373.627,46)
Total (1)	14.611.952,60
Intereses perdidos	5.867.991,68
Porción corriente deuda a largo plazo	7.694.749,68
Total (2)	13.562.741,36
Relación (1)/(2)	1,08
Límite mínimo establecido en covenants	1,00

Para la realización de dicho cálculo se han considerado cifras del estado consolidado al 31 de diciembre de 2012.

ii. Razón corriente

Al 31 de diciembre de 2012

CONCEPTO	US\$
Activo Corriente	125.216.873,18
Pasivo Corriente	77.592.685,48
	Ratio
Razón Corriente	1,61
Límite mínimo establecido en covenants	1,00

Para la realización de dicho cálculo se han considerado cifras del estado consolidado al 31 de diciembre de 2012.

Si bien se cumple con los ratios anteriores el directorio no propuso pagar dividendos que superen el 20% de la utilidad neta del ejercicio económico, bajo ninguna forma con excepción de dividendos pagados en acciones, ni rescatar sus acciones, ni recomprar ni rescatar en forma anticipada, total o parcialmente, cualquier forma de endeudamiento.

NOTA 10 - CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS

Al cierre del ejercicio existen responsabilidades y/o contingencias, consistentes en:

Acciones de terceros depositadas en la empresa	US\$ 1.536.003,00 (US\$ 986.547,09 al 31 de diciembre de 2011)
Mercaderías de terceros depositadas en la empresa	US\$ 5.034.397,20 (US\$ 5.806.440,76 al 31 de diciembre de 2011)
Documentos descontados en Bancos	US\$ 0,00 (US\$ 5.455.152,39 al 31 de diciembre de 2011)

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



NOTA 11 - GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS

El detalle de los principales conceptos de gastos de administración y ventas al 31 de diciembre de 2012 y 31 de diciembre de 2011 es el siguiente:

Concepto	31/12/2012 US\$	31/12/2011 US\$
Retribuciones al personal y cargas sociales	2.997.292,65	2.549.701,47
Formación de amortizaciones	1.408.421,53	698.388,34
Impuestos, tasas y contribuciones	2.117.458,78	1.725.175,11
Gastos directos de ventas	4.365.440,06	5.399.501,85
Fletes	3.353.857,28	4.419.884,01
Otros gastos	4.030.960,34	3.491.571,36
Total	18.273.430,64	18.284.222,14

NOTA 12- GASTOS POR REMUNERACIONES AL PERSONAL

El detalle de los gastos por remuneraciones y beneficios al personal al 31 de diciembre de 2012 y 31 de diciembre de 2011 se detalla a continuación:

Concepto	31/12/2012 US\$	31/12/2011 US\$
Sueldos y jornales	12.190.625,48	10.724.871,83
Cargas sociales	1.405.738,21	1.199.563,68
Total	13.596.363,69	11.924.435,51

El número promedio de empleados durante el ejercicio fue 289 personas (283 personas al 31 de diciembre de 2011).

NOTA 13 - GASTOS POR NATURALEZA

Concepto	31/12/2012 US\$	31/12/2011 US\$
Mano de obra y cargas sociales	13.596.363,69	11.924.435,51
Amortizaciones	3.390.724,80	2.372.205,98
Variaciones en inventarios de productos terminados y en proceso	(3.737.135,31)	(8.907.140,91)
Materias primas y materiales de consumo utilizados	139.093.446,53	144.654.598,63
Impuestos, tasas y contribuciones	1.623.507,30	965.783,54
Gastos directos de ventas	4.365.440,06	5.399.501,85
Reparaciones y mantenimiento	4.397.313,73	5.016.717,97
Transportes y fletes	4.333.041,56	5.614.561,11
Servicios contratados	3.762.462,39	3.960.483,24
Otros gastos	6.826.280,61	6.980.708,96
Total Costo de los Bienes Vendidos y Gastos de administración y Ventas	177.651.445,36	177.981.855,88

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



RP

M



NOTA 14 - IMPUESTO A LA RENTA

El cargo por impuesto a la renta de los ejercicios de doce meses finalizados al 31 de diciembre de 2012 y 31 de diciembre de 2011 incluye el impuesto corriente y el impuesto diferido según el siguiente detalle:

	31/12/2012 US\$	31/12/2011 US\$
Impuesto corriente	116.986,75	168.682,36
Impuesto diferido (Nota 14)	(947.510,00)	138.414,97
Total Gasto/(Ingreso)	(830.523,25)	307.097,33

El cargo por impuesto sobre la utilidad antes de impuesto difiere de la cifra teórica que surgiría de aplicar la tasa promedio ponderada de impuesto sobre las utilidades de la Sociedad a continuación se detalla la conciliación de entre dichos concepto:

	31/12/2012 US\$	31/12/2011 US\$
Utilidad contable antes de impuesto	5.277.404,23	7.927.562,27
Utilidades no sujetas a impuesto	1.654.192,16	(5.312.157,05)
Ajustes de gastos según normas fiscales	1.568.590,01	1.992.760,13
Pérdidas fiscales	(8.024.641,17)	(4.608.168,99)
Diferencias temporarias	(3.790.040,00)	553.663,55
Utilidad fiscal	(3.314.494,76)	553.659,92
Impuesto a la renta 25% Gasto/(Ingreso)	(828.623,69)	138.414,97
Impuesto mínimo	3.958,56	7.717,42
Ajuste ejercicios anteriores	100.640,40	160.964,94
Utilización Beneficio Decreto 455/007	(106.498,52)	0,00
Total Gasto/(Ingreso)	(830.523,25)	307.097,33

NOTA 15 - IMPUESTO A LA RENTA DIFERIDO

Los activos y pasivos por impuesto diferido se compensan cuando existe el derecho legal a compensar activos por impuestos corrientes con pasivos por impuestos corrientes, y cuando los saldos corresponden a una misma autoridad fiscal. Los montos compensados son los siguientes:

	31/12/2012 US\$	31/12/2011 US\$
Activos por impuesto diferido		
A ser recuperados dentro de los próximos 12 meses	2.117.268,00	1.932.562,60
A ser recuperados en más de 12 meses	4.584.872,00	3.822.067,41
Activo/(Pasivo) neto por impuesto diferido	6.702.140,00	5.754.630,00

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



Activo neto por impuesto diferido

Los movimientos brutos en los activos y pasivos por impuesto diferido durante el ejercicio de doce meses al 31 de diciembre de 2012 son los que siguientes:

	Saldos al 31/12/2011 US\$	Cargo a Resultados US\$	Saldos al 31/12/2012 US\$
Previsión para descuentos	449.819,00	91.146,00	540.965,00
Previsión para deudores incobrables	55.501,00	(5.370,00)	50.131,00
Existencias	(414.269,00)	1.270.241,00	855.972,00
Propiedad, planta y equipos	4.122.785,00	827.650,00	4.950.435,00
Cambio en Normas Contables Adecuadas	(365.563,00)	0,00	(365.563,00)
Pérdidas fiscales	1.906.357,00	(1.236.157,00)	670.200,00
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	5.754.630,00	947.510,00	6.702.140,00

Activos y pasivos por impuesto diferido

	Activo US\$	Pasivo US\$	Neto US\$
Previsión para descuentos	540.965,00	0,00	540.965,00
Previsión para deudores incobrables	50.131,00	0,00	50.131,00
Existencias	855.972,00	0,00	855.972,00
Propiedad, planta y equipos	4.950.435,00	0,00	4.950.435,00
Cambio en Normas Contables Adecuadas	0,00	(365.563,00)	(365.563,00)
Pérdidas fiscales	670.200,00	0,00	670.200,00
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	7.067.703,00	(365.563,00)	6.702.140,00

Los movimientos brutos en los activos y pasivos por impuesto diferido durante el ejercicio de doce meses al 31 de diciembre de 2011 son los que siguientes:

	Saldos al 31/12/2010 US\$	Cargo a Resultados US\$	Saldos al 31/12/2011 US\$
Previsión para descuentos	391.132,00	58.687,00	449.819,00
Previsión para deudores incobrables	75.662,00	(20.161,00)	55.501,00
Existencias	(71.470,00)	(342.799,00)	(414.269,00)
Inversiones en Inmuebles	145.278,00	(145.278,00)	0,00
Propiedad, Planta y Equipos	2.662.149,00	1.159.918,41	3.822.067,41
Pérdidas fiscales	2.690.293,97	(848.782,37)	1.841.511,60
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	5.893.044,97	(138.414,97)	5.754.630,00

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS





Activos y pasivos por impuesto diferido

	Activo US\$	Pasivo US\$	Neto US\$
Previsión para descuentos	449.819,00	0,00	449.819,00
Previsión para deudores incobrables	55.501,00	0,00	55.501,00
Existencias	0,00	(414.269,00)	(414.269,00)
Propiedad, planta y equipos	3.822.068,30	0,00	3.822.068,30
Pérdidas fiscales	1.841.510,71	0,00	1.841.510,71
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	6.168.899,00	(414.269,00)	5.754.630,00

NOTA 16 – DESVALORIZACION DE EXISTENCIAS

En aplicación del criterio descrito en Nota 2.2 b y, teniendo en cuenta la baja de precios internacionales de las principales materias primas, la empresa ha realizado un cargo a resultados en el presente ejercicio por US\$ 816.314,70 (US\$ 2.750.875,81 al 31 de diciembre de 2011) que se incluyen dentro de resultados diversos.

NOTA 17 – PARTES RELACIONADAS

1. Empresas vinculadas.

Los saldos y transacciones con empresas vinculadas se detallan en Nota 6.1.

2. Retribuciones al personal directivo.

La retribución de los directores se realiza de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 38 de los Estatutos Sociales. En este se dispone que de las utilidades se distribuirán 3% para el presidente, 2% para el secretario, 2% para el tesorero y 1,5% para los demás directores vocales (actualmente cinco), ascendiendo el total para el directorio actual al 14,5% de las utilidades. Estas retribuciones son incluidas en el Proyecto de Distribución de Utilidades que se presenta anualmente a la Asamblea Ordinaria de Accionistas. Para el ejercicio 2012 el directorio propondrá un 8% (para el ejercicio 2011 se aprobó un 8%) de la utilidad del ejercicio a distribuir entre los directores de acuerdo a la relación del artículo 38 de los Estatutos Sociales y con el límite del art. 385 de la Ley N° 16.060.

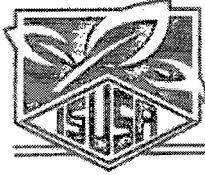
Dentro de los miembros del directorio hay cinco directores no ejecutivos y tres directores que cumplen además tareas ejecutivas como funcionarios de la empresa en forma permanente. La remuneraciones percibidas por estos por sus tareas como funcionarios corresponden a salarios cuya fijación no está vinculada con los resultados del ejercicio. Las mismas ascendieron aproximadamente a un 5,6% del total de remuneraciones al 31/12/2012 (5,7% al 31/12/2011).

3. Otros contratos propios del giro.

Dentro de las actividades del giro de la empresa se realizan los siguientes contratos.

Préstamos. La sociedad contrata préstamos con bancos, obligacionistas y personas físicas. Dentro de estas últimas se contratan préstamos con directores, accionistas

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



y personal. Los préstamos se realizan en dólares estadounidenses a un plazo máximo de un año, a la tasa del 2% anual para el ejercicio 2012 (2,5% para el ejercicio 2011) reteniendo los impuestos IRPF o IRNR que correspondan a la tasa del 12%. Los intereses pagados a directores por este concepto ascendió a US\$ 5.852 al 31/12/2012 (US\$ 19.158 al 31/12/2011).

Avales. Dentro de la gestión financiera el Banco República exige dentro de las garantías para el otorgamiento de la línea de crédito la suscripción de carta garantía solidaria por los seis directores residentes por hasta un monto de US\$ 43.300.000 para el ejercicio 2012 (US\$35.500.000 para el ejercicio 2011). Como contraprestación por dichos avales cada director percibió un monto equivalente al 0,25% anual al cual se aplicó la retención de IRPF al 12%.

NOTA 18 - UTILIDADES POR ACCION

La utilidad básica por acción se calcula dividiendo las utilidades atribuibles a los tenedores de acciones de la Sociedad por el número promedio ponderado de acciones en circulación durante el ejercicio excluyendo las acciones ordinarias adquiridas por la Sociedad y mantenidas como acciones de tesorería.

	31/12/2012	31/12/2011
Utilidades atribuibles a los tenedores de acciones de la Sociedad	6.107.927,48	7.620.464,94
Número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	1.000.000.000	1.000.000.000
Utilidad básica por acción (US\$ por acción)	0,006108	0,007620

NOTA 19 - DIVIDENDOS POR ACCION

Con fecha 25 de abril de 2012 la Asamblea Ordinaria de Accionistas resolvió distribuir el 20% propuesto por el directorio aprobando un dividendo de \$ 27.606.233,44 equivalentes a \$ 0,027606 por acción (con fecha 26 de abril de 2011 la Asamblea Ordinaria de Accionistas aprobó un dividendo de \$ 18.681.234,35 equivalentes a \$ 0,03812 por acción).

NOTA 20 – DESCUENTOS CONCEDIDOS

Dentro de los saldos a cobrar se incluyen intereses implícitos por las ventas financiadas, a efectos de considerar a fecha de cada balance el valor actual neto a cobrar por créditos por ventas se contabiliza contra la previsión de descuentos los intereses no devengados. El resultado neto surge de la diferencia entre la previsión al cierre y la suma de la previsión al inicio del ejercicio y los descuentos efectivamente concedidos.

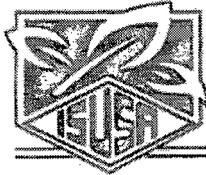
NOTA 21 - RESTRICCIONES SOBRE DISTRIBUCION DE RESULTADOS

De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 93 de la Ley de Sociedades Comerciales Nro.16.060, la Sociedad debe destinar no menos del 5% de las utilidades netas de cada ejercicio económico a la formación de una reserva legal hasta alcanzar el 20% del capital integrado. Cuando la misma quede disminuida por cualquier razón, no podrán distribuirse ganancias hasta su reintegro.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



**Industria
Sulfúrica S.A.**

Administración: Ruta 1 Km. 24 - Ciudad del Plata
C.P.: 80.101 - San José - Uruguay
Tel.: 2347 2035 - Fax: 2347 2127
email: isusa@isusa.com.uy

NOTA 22 - HECHOS RELEVANTES

El pasado 9 de abril del 2012 la Sra. Juez Letrado de Aduana Dra. Julia Staricco resolvió la clausura de las actuaciones tramitadas ante el Juzgado Letrado de Aduana en autos caratulados "Fisco c/ INDUSTRIA SULFURICA S.A. y otro. F: 316-134/2008".

Esta clausura de las actuaciones deviene de un pedido de la Sra. Fiscal de Aduanas Dra. Nancy Hagopian de fecha 29 de marzo de 2012, por el cual entiende que el "modus operandi" de ISUSA respecto a la importación y exportación de Urea y/o fertilizantes a Botnia, Argentina y Paraguay es el mismo desde hace más de 20 años, inclusive posteriormente a la denuncia por presunta infracción aduanera del año 2008, ISUSA siguió con este sistema de importación y exportación de productos. Adicionalmente expresa la Sra. Fiscal dos puntos relevantes, como ser que la Aduana no ha objetado este procedimiento en ningún momento en todo este plazo y que además la forma en que ISUSA realiza las operaciones de importación y exportación no apareja pérdida de renta fiscal para el Estado.

El dictamen Fiscal formulado en la audiencia implica el cumplimiento de la norma citada, siendo dicha clausura inapelable, la cual debe ser acatada por la Sede Judicial, tal cual ocurrió.

NOTA 23 - HECHOS POSTERIORES

No conocemos la existencia de hechos posteriores al cierre del presente ejercicio susceptibles de ser revelados en los estados financieros, que puedan afectar a la Sociedad en forma significativa.

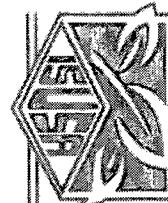
NORMEY PERI ZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación

www.isusa.com.uy

ISUSA.



**Industria
Sulfúrica S.A.**

Administración: Ruta 1 Km. 24 - Ciudad del Plata
C.P.: 80.101 - San José - Uruguay
Tel.: 2347 2035 - Fax: 2347 2127
email: isusa@isusa.com.uy

Por el ejercicio iniciado el 1o. de Enero y finalizado el 31 de Diciembre de 2012

ANEXO

CUADRO DE PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO, INTANGIBLES E INVERSIONES EN INMUEBLES - AMORTIZACIONES CONSOLIDADO (cifras expresadas en dólares estadounidenses)

RUBRO	VALORES DE ORIGEN Y REVALUACIONES				AMORTIZACIONES					VALORES NETOS AL 31/12/2012 (15)-(8)-(9)	VALORES NETOS AL 31/12/2011 (15)-(8)-(9)	
	VALORES AL PRINCIPIO DEL EJERCICIO (1)	INCREMENTOS (2)	DISMINUC (3)	AJUSTE POR REEKPRESION (4)	VALORES AL CIERRE DEL EJERCICIO (5)=(1+2-3+4)	ACUMULADAS AL PRINCIPIO DEL EJERCICIO (6)	BAJAS DEL EJERCICIO (7)	TASA	IMPORTE (8)			ACUMULADAS AL CIERRE DEL EJERCICIO (9)=(6+7)-(8)
1. PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO												
Inmuebles (Tierras)	3.062.074,68	1.663.480,17	-	-	4.745.554,85	-	-	-	-	-	4.745.554,85	3.062.074,68
Inmuebles (Mejoras)	27.045.719,91	3.706.943,20	-	-	30.754.663,11	3.740.618,57	-	2 y 3	837.147,27	4.577.765,84	26.176.897,27	23.332.448,77
Muebles, Utiles y Equipos de computación	364.339,69	19.386,34	-	-	383.726,03	347.221,64	-	10	8.342,63	355.564,27	28.161,76	76.164,27
Vehículos	615.853,26	12.188,45	13.836,49	-	614.205,22	346.367,37	-	13,836,49	20	82.078,90	414.607,78	199.397,44
Maquinarias y Equipos	30.716.698,65	1.804.347,69	-	-	32.521.046,34	12.165.148,57	-	10	2.413.078,24	14.578.227,81	17.942.818,53	15.465.135,01
Maquinarias en Leasing	167.139,94	-	-	-	167.139,94	165.081,40	-	10	2.058,44	167.139,94	2.058,44	2.058,44
Herramientas y Utiles Diversos	36.791,52	-	-	-	36.791,52	33.423,03	-	20	1.117,70	34.540,73	2.250,79	3.368,49
Instalaciones	368.133,75	236.346,56	-	-	604.480,31	335.000,17	-	20	31.412,46	366.412,63	238.067,69	50.133,59
Laboratorio	60.332,66	-	-	-	60.332,66	48.496,20	-	20	459,09	48.955,39	1.377,27	1.836,36
Obras en Proceso	3.535.283,66	8.787.547,72	4.564.011,96	-	7.756.819,41	-	-	-	-	-	7.756.819,41	3.535.283,66
Vehículos en Leasing	57.433,46	-	-	-	57.433,46	42.003,68	-	-	5.440,68	47.453,36	9.980,10	16.429,76
Importaciones en Trámite	275,00	1.657.810,21	1.432.094,24	-	226.080,07	-	-	-	-	-	226.080,07	275,00
Sub-Total	66.037.076,10	17.909.049,34	6.009.852,72	-	77.636.272,72	17.223.360,73	-	13,836,49	3.381.143,41	20.590.667,65	57.045.605,07	48.813.715,38
2. INVERSIONES EN INMUEBLES												
Inmuebles (Tierras)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sub-Total	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3. INTANGIBLES												
Patentes, Marcas y Licencias	54.236,00	-	-	-	54.236,00	24.236,00	-	-	-	24.236,00	30.000,00	30.000,00
Sub-Total	54.236,00	-	-	-	54.236,00	24.236,00	-	-	-	24.236,00	30.000,00	30.000,00
4. BIENES EN FIDEICOMISO												
Activo Fideicomitido	730.300,00	-	-	-	730.300,00	-	-	-	-	-	730.300,00	730.300,00
Sub-Total	730.300,00	-	-	-	730.300,00	-	-	-	-	-	730.300,00	730.300,00
Total al 31 de Diciembre de 2012	66.821.612,10	17.909.049,34	6.009.852,72	-	78.726.698,72	17.247.596,73	-	13,836,49	3.381.143,41	20.614.903,65	58.105.905,07	49.544.015,37
Total al 31 de Diciembre de 2011	54.693.140,63	35.059.333,30	20.370.329,93	-	59.372.133,00	14.892.475,91	-	9,824,33	2.364.745,16	17.247.596,73	42.124.536,27	42.124.536,27

www.isusa.com.uy

M

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



ISUSA

A sólo efecto de identificación

**INDUSTRIA
SULFÚRICA S.A.**

**ESTADOS FINANCIEROS
INDIVIDUALES
AL 31/12/2012**

Expresados en Dólares Estadounidenses

Joaquín Requena 1580.- Piso 2
C. P. 11200
Montevideo
Tel.: (+598) 2408 0114
(+598) 2409 9196
Fax: (+598) 2401 3523

www.npyas-nexia.com.uy



INDUSTRIA SULFÚRICA S.A.

Estados financieros individuales expresados en dólares estadounidenses

CONTENIDO

- Dictamen de los Auditores
- Estado de posición financiera individual al 31/12/2012
- Estado de resultados integrales individual por el ejercicio comprendido entre el 01/01/2012 y el 31/12/2012
- Estado de flujos de efectivo individual
- Estado de cambios en el patrimonio individual
- Notas a los estados financieros individuales al 31/12/2012

Anexo – Cuadro individual de Propiedad, planta y equipos, intangibles e inversiones en inmuebles – amortizaciones

Abreviaturas

\$ - pesos uruguayos

US\$ - dólares estadounidenses

A handwritten signature in black ink, followed by a circular stamp or seal, also in black ink.

DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Montevideo, 18 de marzo de 2013.

Señores Directores y Accionistas de
INDUSTRIA SULFÚRICA S.A.

Hemos auditado los estados financieros individuales de INDUSTRIA SULFÚRICA S.A., al 31 de diciembre de 2012, los que comprenden el estado de posición financiera individual, el estado de resultados integrales individual, el estado de flujos de efectivo individual y el estado de cambios en el patrimonio individual, por el ejercicio finalizado en esa fecha, expresados en dólares estadounidenses, y sus notas que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otra información complementaria.

Responsabilidad de la Dirección sobre los estados financieros

La Dirección de la sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros y los criterios de valuación y exposición de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera. Dicha responsabilidad incluye el diseño, implementación y mantenimiento de un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación razonable de estados financieros que estén libres de errores significativos, originados en fraudes o errores; 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 los estados financieros mencionados en el párrafo primero, basada en nuestra auditoría. Hemos conducido nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre las cifras y las revelaciones expuestas en los estados financieros. Los

Joaquín Requena 1580 - Piso 2
C.P. 11200
Montevideo
Tel.: (+598) 2408-0114
(+598) 2409 9196
Fax: (+598) 2401 3523



procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de que existan errores significativos en los estados financieros, originados en fraudes o errores. Al efectuar dichas evaluaciones de riesgos, el auditor considera el control interno existente en la sociedad, en lo que sea relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, con la finalidad de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del sistema de control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar el grado de adecuación de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por la Dirección, así como evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto.

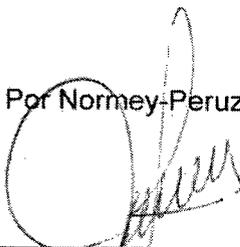
Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros individuales mencionados en el párrafo primero, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera individual de INDUSTRIA SULFÚRICA S.A. al 31 de diciembre de 2012 y los resultados integrales individual de sus operaciones, el estado de flujos de efectivo individual y el estado de cambios en el patrimonio individual por el ejercicio finalizado en esa fecha, expresados en dólares estadounidenses, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

Timbre Profesional según Art. 1º –
Num. 3) del Decreto Nº 67/005
reglamentario del Apartado A) del
Art. 71 – Ley 17.738 a abonar por
INDUSTRIA SULFÚRICA S.A.
de acuerdo a lo establecido en la
Comunicación 2010/247 y
comunicado NE/4/2010/1291 de
fecha 04 de agosto de 2010 del
BCU
Valor vigente : \$ 1.400

Por Normey-Peruzzo & Asociados


Cr. Diego Donato Vincent
C.J.P.P.U Nº 77.665

Joaquín Requena 1580 - Piso 2
C.P. 11200
Montevideo
Tel.: (+598) 2408 0114
(+598) 2409 9196
Fax: (+598) 2401 3523

www.npyas-nexia.com.uy





Industria Sulfúrica S.A.

Administración: Ruta 1 Km. 24 - Ciudad del Plata
C.P.: 80.101 - San José - Uruguay
Tel.: 2347 2035 - Fax: 2347 2127
email: isusa@isusa.com.uy

ESTADO DE POSICION FINANCIERA INDIVIDUAL

(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

ACTIVO	Al 31 de Diciembre	Al 31 de Diciembre
	2012	2011
ACTIVO CORRIENTE	US\$	US\$
Efectivo y equivalentes de efectivo		
Caja y cobranzas a depositar	48.703,53	26.276,03
Bancos	2.340.305,41	2.600.395,76
	<u>2.389.008,94</u>	<u>2.626.671,79</u>
Inversiones Temporarias		
Depósitos Circular 1456 (Nota 8)	1.189.000,00	2.472.033,60
Intereses a Cobrar	32.304,87	81.886,98
	<u>1.221.304,87</u>	<u>2.553.920,58</u>
Cuentas por cobrar comerciales		
Deudores Plaza (Nota 6.1)	12.100.230,78	19.622.958,68
Deudores por Exportaciones	26.496.111,59	20.798.008,04
Documentos a Cobrar	35.920.933,40	23.334.101,39
Menos: Previsión para Descuentos	(2.163.859,36)	(1.799.277,48)
Previsión para Deudores Incobrables	(441.984,21)	(463.464,21)
	<u>71.911.432,20</u>	<u>61.492.326,42</u>
Otras Cuentas por cobrar		
Créditos Fiscales	1.180.843,95	976.661,99
Anticipos a Proveedores y Gastos Adelantados	1.202.893,61	1.603.541,76
Créditos con Empresas Vinculadas (Nota 6.1)	2.072.999,70	1.026.596,49
Diversos	1.301.796,05	1.280.660,68
	<u>5.758.533,31</u>	<u>4.887.460,92</u>
Existencias (Nota 2.2.b)		
Productos Terminados	7.869.109,51	6.983.330,83
Mercaderías	895.213,03	468.562,98
Materias Primas	28.962.266,06	27.638.568,23
Materiales y Suministros	284.276,80	381.337,41
Envases	1.595.046,29	1.320.869,05
Repuestos y Accesorios	1.121.128,68	1.317.207,39
Importaciones en Trámite	1.607.666,53	3.230.346,05
	<u>42.334.706,90</u>	<u>41.340.221,94</u>
Total Activo Corriente	<u>123.614.986,22</u>	<u>112.900.601,65</u>
ACTIVO NO CORRIENTE		
Otros cuentas por cobrar		
Diversos	20.514,55	20.514,55
Activo de Impuesto Diferido (Nota 15)	6.339.134,00	5.500.647,00
	<u>6.359.648,55</u>	<u>5.521.161,55</u>
Inversiones a Largo Plazo		
Acciones (Nota 6.3)	1.177.306,53	1.177.306,53
	<u>1.177.306,53</u>	<u>1.177.306,53</u>
Propiedad Pianta y Equipo (Nota 2.2.c, Nota 8 y Anexo)		
Valores Originales y Revaluados	76.225.908,53	64.586.044,43
Menos: Amortizaciones Acumuladas	(19.839.346,61)	(16.496.913,22)
Activo Fideicomitido (Nota 6.4)	730.300,00	730.300,00
Importaciones en Trámite	226.080,97	275,00
	<u>57.342.942,89</u>	<u>48.819.706,21</u>
Total Activo no Corriente	<u>64.879.897,97</u>	<u>55.518.174,29</u>
Total del Activo	<u>188.494.884,19</u>	<u>168.418.775,94</u>

Las Notas y Anexos que se adjuntan son parte integrante de los Estados Financieros

www.isusa.com.uy

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



ISUSA

A sólo efecto de identificación



Industria Sulfúrica S.A.

Administración: Ruta 1 Km. 24 - Ciudad del Plata
C.P.: 80.101 - San José - Uruguay
Tel.: 2347 2035 - Fax: 2347 2127
email: isusa@isusa.com.uy

ESTADO DE POSICION FINANCIERA INDIVIDUAL

(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

PASIVO	Al 31 de Diciembre	Al 31 de Diciembre
	2012	2011
PASIVO CORRIENTE	US\$	US\$
Cuentas por pagar comerciales		
Proveedores por Importaciones	5.023.031,23	1.605.655,84
Proveedores de Plaza (Nota 6.1)	2.296.623,51	2.034.973,40
Documentos a Pagar	2.586,35	0,00
Comisiones a Pagar	664.121,94	561.620,95
	<u>7.986.363,03</u>	<u>4.202.250,19</u>
Préstamos (Nota 6.5)		
Préstamos Bancarios	56.797.206,56	44.794.679,31
Obligaciones Negociables (Nota 9)	7.000.000,00	2.000.000,00
Documentos a Pagar	118.645,10	116.565,06
Intereses a Pagar	2.072.547,96	3.289.255,76
Menos: Intereses y gastos a Vencer	(1.444.310,86)	(3.090.890,95)
	<u>64.544.088,76</u>	<u>47.109.609,18</u>
Otras Cuentas a Pagar		
Cobros Anticipados	1.421.691,59	2.413.714,79
Dividendos a Pagar	117.367,90	141.373,34
Sueldos y Jornales a Pagar	30.951,26	38.425,90
Provisión para Beneficios Sociales	1.980.908,20	1.602.923,00
Acreedores por Cargas Sociales	635.033,00	519.613,97
Otras Deudas	658.300,22	523.957,36
	<u>4.842.252,17</u>	<u>5.240.008,36</u>
Total Pasivo Corriente	<u>77.372.703,96</u>	<u>56.551.867,73</u>
PASIVO NO CORRIENTE		
Préstamos (Nota 6.6)		
Préstamos Bancarios	29.341.801,33	26.746.369,03
Obligaciones Negociables (Nota.9)	19.000.000,00	26.000.000,00
	<u>48.341.801,33</u>	<u>52.746.369,03</u>
Total Pasivo no Corriente	<u>48.341.801,33</u>	<u>52.746.369,03</u>
Total del Pasivo	<u>125.714.505,29</u>	<u>109.298.236,76</u>
PATRIMONIO (Nota 7)		
Aporte de Propietarios		
Capital Integrado	50.266.470,35	50.266.470,35
	<u>50.266.470,35</u>	<u>50.266.470,35</u>
Reservas		
Reserva Ley 15903 Art.447	734.818,07	734.818,07
Reserva Ley 16060 Art.93	3.739.304,49	3.392.143,61
Fondo de Reserva Especial	607.415,68	(3.160.850,12)
	<u>5.081.538,24</u>	<u>966.111,56</u>
Otras Reservas		
Ajustes de Valuación de Propiedad, planta y equipo	369.947,00	369.947,00
	<u>369.947,00</u>	<u>369.947,00</u>
Resultados Acumulados		
Resultados de ejercicios anteriores	1.173.894,85	118.176,32
Resultado del Ejercicio	5.888.528,46	7.399.833,95
	<u>7.062.423,31</u>	<u>7.518.010,27</u>
Total del Patrimonio	<u>62.780.378,90</u>	<u>59.120.539,18</u>
Total del Pasivo y Patrimonio	<u>188.494.884,19</u>	<u>168.418.775,94</u>

Las Notas y Anexos que se adjuntan son parte integrante de los Estados Financieros

www.isusa.com.uy

NORMEY PERLIZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES INDIVIDUAL
Por el ejercicio iniciado el fo. de Enero y finalizado el 31 de Diciembre
(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Por el ejercicio		Por el ejercicio	
	01/01/2012	31/12/2012	01/01/2011	31/12/2011
	US\$	US\$	US\$	US\$
INGRESOS OPERATIVOS				
Locales	160.904.366,21		148.227.603,72	
Del Exterior	29.891.501,76	190.795.867,97	45.906.517,87	194.134.121,59
		(3.901.249,19)		(4.336.813,74)
DESCUENTOS Y BONIFICACIONES				
		186.894.618,78		189.797.307,85
INGRESOS OPERATIVOS NETOS				
		(158.170.625,52)		(157.655.088,26)
COSTO DE LOS BIENES VENDIDOS (Nota 13)				
		28.723.993,26		32.142.219,59
RESULTADO BRUTO				
		(17.943.218,85)		(17.938.066,82)
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS (Notas 11 y 13)				
RESULTADOS DIVERSOS				
Otros ingresos	0,00		8.669,04	
Resultado por la inversión (Nota 6.3)	339.042,84		309.730,07	
Resultado por venta de Propiedad, planta y equipos	8.032,79		42.688,54	
Desvalorización de Existencias (Nota 16)	(769.399,28)		(2.683.029,34)	
Revaluación de Propiedad, Planta y Equipos	0,00	(422.323,85)	159.521,00	(2.162.424,69)
RESULTADO OPERATIVO		10.358.450,56		12.041.728,08
RESULTADOS FINANCIEROS				
Descuentos obtenidos	94.873,08		123.399,40	
Intereses ganados	1.557.269,70		1.806.300,81	
Descuentos concedidos (Nota 21)	(1.270.402,06)		(1.157.404,03)	
Intereses perdidos y gastos financieros	(5.790.601,24)		(5.075.099,49)	
Resultado por conversión	213.479,81	(5.195.380,91)	(41.844,17)	(4.344.647,48)
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS		5.163.069,65		7.697.080,60
IMPUESTO A LA RENTA (Nota 14)		725.458,81		(297.246,65)
RESULTADO DEL EJERCICIO		5.888.528,46		7.399.833,95
OTROS RESULTADOS INTEGRALES				
Ganancia por Revaluación de Propiedad, planta y equipos	0,00	0,00	369.947,00	369.947,00
RESULTADO INTEGRAL DEL EJERCICIO		5.888.528,46		7.769.780,95

Las Notas y Anexos que se adjuntan son parte integrante de los Estados Financieros

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO INDIVIDUAL
Por el ejercicio iniciado el 1o. de Enero y finalizado el 31 de Diciembre
(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	De 2012		De 2011	
	US\$	US\$	US\$	US\$
1. Flujo de efectivo asociado a actividades operativas				
Resultado del ejercicio		5.886.528,46		7.399.833,95
Ajustes:				
Cargos no pagados				
Amortizaciones	3.356.269,88		2.340.247,08	
Creación de provisiones				
Pérdida por Venta de Bienes de Uso				
Ingresos no percibidos				
Resultado de la inversión	(339.042,64)		(309.730,06)	
Ganancia por Venta de Propiedad planta y equipos e Inversiones en Inmuebles	(8.032,79)		(42.688,54)	
Revaluación de Propiedad, planta y equipos	0,00		(159.521,00)	
Cambios en activos y pasivos				
Inversiones temporarias	1.332.615,71		(1.250.650,02)	
Cuentas a cobrar	(10.419.105,78)		(9.107.689,59)	
Otras cuentas a cobrar	(871.072,39)		(1.386.702,63)	
Existencias	(994.484,95)		21.194.149,20	
Otras cuentas a cobrar no corrientes	(838.487,00)		147.856,12	
Cuentas a pagar	3.784.112,84		(7.873.886,66)	
Otras cuentas a pagar	(397.756,19)		(134.649,16)	
Total ajustes		(5.394.983,32)		3.416.744,74
Fondos (aplicados a)/provenientes de operaciones		493.545,14		10.815.578,69
2. Flujo de efectivo asociado a inversiones				
Cobros por ventas de Propiedad, planta y equipos e inversiones en inmuebles	8.032,79		84.418,49	
Pagos por compras de Propiedad, planta y equipos e inversiones en inmuebles	(11.879.506,56)		(11.666.929,66)	
Cobros por dividendos	339.042,64		309.730,06	
Fondos aplicados a inversiones		(11.532.431,13)		(11.272.781,11)
3. Flujo de efectivo asociado al financiamiento				
Pago de dividendos y dietas	(1.945.155,76)		(1.384.318,42)	
Dividendos no cobrados volcados a Reserva	49.831,22		18.530,26	
Ajuste a Resultados Acumulados	(333.364,20)		(931.389,09)	
Préstamos	13.029.911,88		3.119.069,29	
Fondos provenientes del (aplicados al) financiamiento		10.801.223,14		821.892,04
4. Aumento/disminución neto de efectivo y equivalentes de efectivo		(237.662,85)		365.689,62
5. Saldo inicial del efectivo y equivalentes de efectivo		2.626.671,79		2.260.982,17
6. Saldo final del efectivo y equivalentes de efectivo		<u>2.389.008,94</u>		<u>2.626.671,79</u>

NORMEY PEREZ & ASOCIADOS





Industria Sulfúrica S.A.

Administración: Ruta 1 Km. 24 - Ciudad del Plata
C.P.: 80.101 - San José - Uruguay
Tel.: 2347 2035 - Fax: 2347 2127
email: isusa@isusa.com.uy

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO INDIVIDUAL (cifras expresadas en dólares estadounidenses)

Por el ejercicio iniciado el 1o. de Enero y finalizado el 31 de Diciembre de 2012

	CAPITAL	RESERVAS	OTRAS RESERVAS	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL AL 31/12/2012	PATRIMONIO TOTAL AL 31/12/2011
1. SALDOS INICIALES						
APORTES DE PROPIETARIOS						
Acciones en circulación	50.266.470,35				50.266.470,35	23.292.333,79
GANANCIAS RETENIDAS						
Reserva legal		3.392.143,61			3.392.143,61	3.145.128,82
Reservas afectadas		734.818,07			734.818,07	734.818,07
Reservas libres		(3.160.850,12)			(3.160.850,12)	20.485.793,64
Ajustes de Valuación de Propiedad, planta y equipos			369.947,00		369.947,00	0,00
Resultados Acumulados				8.101.230,61	8.101.230,61	6.826.225,63
SUB-TOTAL	50.266.470,35	966.111,56	369.947,00	8.101.230,61	59.703.738,52	54.484.299,95
2. MODIFICACIONES AL SALDO INICIAL						
Efecto al inicio por cambio de normas contables				(583.220,34)	(583.220,34)	(836.364,46)
SUB-TOTAL	0,00	0,00	0,00	(583.220,34)	(583.220,34)	(836.364,46)
3. SALDOS INICIALES AJUSTADOS						
SUB-TOTAL (1 a 3)	50.266.470,35	966.111,56	369.947,00	7.518.010,27	59.120.518,18	53.647.935,49
4. DISTRIBUCION DE UTILIDADES						
Dividendos				(1.388.643,53)	(1.388.643,53)	(988.059,16)
Reserva legal		347.160,88		(347.160,88)	0,00	0,00
Reservas libres		3.718.434,58		(3.718.434,58)	0,00	0,00
Dietas y otros conceptos				(556.512,23)	(556.512,23)	(396.259,27)
5. RESULTADO DEL EJERCICIO				5.888.528,46	5.888.528,46	7.399.833,95
6. OTRAS RESERVAS						
Ajustes de Valuación de Propiedad, planta y equipo				0,00	0,00	369.947,00
7. CADUCIDAD DE DIVIDENDOS (Nota A)						
Reservas libres		49.831,22			49.831,22	18.530,26
8. AJUSTE RESULTADOS EJERCICIOS ANTERIORES						
Reliquidación de impuestos (Nota 7.3)				(333.364,20)	(333.364,20)	(931.389,09)
SUB-TOTAL	-	4.115.428,68	-	(455.586,96)	3.659.839,72	5.472.803,69
9. SALDOS FINALES						
APORTES DE PROPIETARIOS						
Acciones en circulación	50.266.470,35				50.266.470,35	50.266.470,35
GANANCIAS RETENIDAS						
Reserva legal		3.739.304,49			3.739.304,49	3.392.143,61
Reservas afectadas		734.818,07			734.818,07	734.818,07
Reservas libres		607.415,68			607.415,68	(3.160.850,12)
Ajustes de Valuación de Propiedad, planta y equipos			369.947,00		369.947,00	369.947,00
Resultados Acumulados				7.062.423,31	7.062.423,31	7.518.010,27
TOTAL	50.266.470,35	5.081.538,24	369.947,00	7.062.423,31	62.780.378,90	59.120.518,18

Nota A - Se volcaron al Fondo de Reserva Especial los dividendos cuyo derecho se perdió por haber pasado cuatro años según lo dispuesto por el artículo 38 de los Estatutos Sociales.

NORMEY PERIZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación

www.isusa.com.uy

ISUSA



**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
INDIVIDUALES
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**

NOTA 1 - INFORMACION BASICA SOBRE LA EMPRESA

1.1 Naturaleza jurídica

Es una Sociedad Anónima abierta cuyo capital está compuesto por acciones al portador. En acta de directorio de fecha 31/10/2012 se resuelve pasar las acciones a escriturares designando a Bolsa de Valores de Montevideo como entidad registrante e iniciar los trámites ante la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central de Uruguay, a la fecha de emisión de estos estados financieros el trámite aún no ha finalizado.

1.2 Actividad principal

La actividad principal desarrollada por la Sociedad es la fabricación y venta de fertilizantes y productos químicos.

1.3 Consolidación de los estados financieros

Con fecha 16 de abril de 1997 Industria Sulfúrica S.A. adquirió la totalidad del paquete accionario de Fanaproqui S.A., una Sociedad Anónima abierta que se dedica a la fabricación y venta de productos químicos para uso agrícola.

La consolidación de los estados financieros de Industria Sulfúrica S.A. con los de su subsidiaria Fanaproqui S.A. se efectuó siguiendo los lineamientos establecidos por la Norma Internacional de Contabilidad N°27.

Los estados financieros de Fanaproqui S.A. al 31 de diciembre de 2012 y al 31 de diciembre de 2011 fueron elaborados con criterios similares a los utilizados en la confección de los estados financieros de Industria Sulfúrica S.A.

1.4 Inversión en otras sociedades

Con fecha 2 de abril de 1997 Industria Sulfúrica S.A. adquirió el 15% del paquete accionario de Myrin S.A., una Sociedad Anónima cerrada que se dedica a la prestación de servicios de depósito, embolsado y entrega de productos.

1.5 Actividad Promovida

Por resolución del Poder Ejecutivo de fecha 2 de marzo de 2009, se sustituyó parte de la resolución de fecha 16 de enero de 2008 por la cual se declaró promovida la actividad del proyecto de inversión que Industria Sulfúrica S.A. presentara referente a la elaboración y comercialización de fertilizantes sólidos y líquidos y productos químicos. Mediante esta última resolución se adecuó el proyecto al nuevo régimen establecido por el Decreto 455/007 reglamentario de la Ley 16.906 y obtener los beneficios promocionales correspondientes. De esta forma se han concedido los siguientes beneficios:

A) beneficios en la importación de determinado equipamiento previsto en el proyecto y declarado no competitivo para la industria nacional,



B) el otorgamiento de un crédito por el IVA incluido en la adquisición de los materiales y servicios utilizados para la obra civil prevista en el proyecto por UI 8.876.914.

C) la exoneración del pago de impuesto a las rentas por UI 88.735.124 que será aplicable por un plazo de 14 años a partir del ejercicio comprendido entre el 1/01/07 y el 31/12/07.

D) el cómputo como activos exentos de los bienes que se incorporen con destino a la obra civil por 10 años y los bienes muebles de activo fijo por el término de su vida útil.

Por resolución del Poder Ejecutivo de fecha 20 de diciembre de 2010, se amplió la resolución del 2 de marzo de 2009. De esta forma se han concedido los siguientes beneficios:

A) beneficios en la importación de determinado equipamiento previsto en el proyecto y declarado no competitivo para la industria nacional,

B) otorgamiento de un crédito por el IVA incluido en la adquisición de los materiales y servicios utilizados para la obra civil prevista en el proyecto por hasta un monto imponible de UI 53.758.542.

C) la exoneración del pago de impuesto a las rentas por UI 87.074.091 que será aplicable por un plazo de 14 años a partir del ejercicio comprendido entre el 1/01/07 y el 31/12/07.

D) el cómputo como activos exentos de los bienes que se incorporen con destino a la obra civil por 10 años y los bienes muebles de activo fijo por el término de su vida útil.

Con fecha 5 de diciembre de 2012 el Poder Ejecutivo resolvió declarar promovida la actividad del proyecto de inversión presentado por nuestra empresa para la construcción de dos plantas de productos químicos. De esta forma se han concedido los siguientes beneficios:

A) beneficios en la importación de determinado equipamiento previsto en el proyecto y declarado no competitivo para la industria nacional,

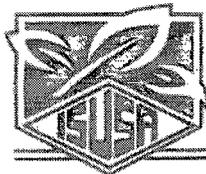
B) otorgamiento de un crédito por el IVA incluido en la adquisición de los materiales y servicios utilizados para la obra civil prevista en el proyecto por hasta un monto imponible de UI 5.781.520.

C) la exoneración del pago de impuesto a las rentas por UI 57.971.623 (unidades indexadas, equivalentes a US\$ 7.549.668 según cotización de la UI y del dólar al 31 de diciembre de 2012), este monto corresponde al 52,2% de las inversiones proyectadas, y es aplicable por un plazo de 15 años a partir del ejercicio 2011.

D) el cómputo como activos exentos de los bienes que se incorporen con destino a la obra civil por 10 años y los bienes muebles de activo fijo por el término de su vida útil.

Al 31 de diciembre de 2012 ya se han realizado inversiones por 60% del monto necesario para hacer uso de la totalidad del beneficio. Por tanto con las inversiones que restan realizar se habrá de alcanzar el 100%.

Asimismo dicho proyecto fue presentado en la 6ta. Licitación de proyectos de inversión que realizó el Banco República en el año 2011. El mismo quedó ubicado en el 1er. lugar por lo cual el Banco República concedió un crédito a 10 años de plazo con una bonificación del 40% en la tasa de interés de largo plazo.



NOTA 2 - PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

2.1 Bases contables

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las interpretaciones del Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. Todas las NIIF emitidas por el International Accounting Standard Board (IASB), vigentes a la fecha de preparación de los presentes estados financieros han sido aplicadas. La Sociedad ha aplicado NIIF por primera vez para el ejercicio a finalizar el 31 de diciembre de 2012, con fecha de transición 1° de enero de 2011. En la Nota 3 a los estados financieros se detallan los efectos de la adopción de NIIF por primera vez.

Estos estados financieros comprenden el estado de posición financiera, estado de resultados y el estado de otros resultados integrales como un único estado, el estado de cambios en el patrimonio, y el estado de flujos de efectivo y las notas.

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con el principio de costo histórico en dólares estadounidenses, moneda funcional de la Sociedad con excepción de las Existencias según se explica en la nota 2.2.b y con excepción de los activos y pasivos financieros (incluyendo instrumentos financieros derivados) clasificados a valor razonable, si los hubiera.

En el estado de situación financiera se distingue entre activos y pasivos corrientes y no corrientes. Activos y pasivos son considerados corrientes si su vencimiento es dentro del año a partir de la fecha de cierre, o son mantenidos para la venta.

La Sociedad clasifica los gastos aplicando el método de la naturaleza de los gastos.

El estado de flujos de efectivo muestra los cambios en efectivo y equivalentes de efectivo ocurridos en el ejercicio proveniente de actividades operativas, de inversión y de financiamiento. Efectivo y equivalentes de efectivo incluyen el efectivo disponible, depósitos a la vista en bancos, otras inversiones de corto plazo altamente líquidas con vencimientos originales de tres meses o menos y sobregiros bancarios. Los sobregiros bancarios, por lo general, se muestran como parte de los préstamos en el pasivo corriente en el balance general.

Los flujos de efectivo asociado con actividades operativas son determinados usando el método indirecto. El resultado es ajustado por las partidas que no implicaron flujo de efectivo, tales como cambios en las provisiones, así como cambios en las cuentas a cobrar y pagar. Los intereses recibidos y pagados son clasificados como flujos operativos.

En cuanto a la presentación de la información contable comparativa con respecto al ejercicio anterior, se presentan cifras comparativas referidas al Estado de posición financiera, Estado de resultados integrales, Estado de cambios en el patrimonio, Estado de flujos de efectivo, Anexo de propiedad, planta y equipo, y notas complementarias, respecto al ejercicio finalizado el 31/12/2011.

La Sociedad mantiene sus registros contables en dólares estadounidenses y simultáneamente en pesos uruguayos a los efectos de dar cumplimiento a los requerimientos legales existentes.



2.2 Criterios generales de valuación

a. Moneda extranjera

Los activos y pasivos en monedas extranjeras distintas al dólar estadounidense son valuados al tipo de cambio vigente a la fecha de cierre del ejercicio: US\$ 1 = \$ 19,401 al 31 de diciembre de 2012 (US\$ 1 = \$ 19,903 al 31 de diciembre de 2011).

b. Existencias

Las existencias se registran al costo o a su valor neto de realización el que resulte menor. El costo se determina usando el método de primeras entradas, primeras salidas (FIFO) con excepción de los productos terminados que se valúan considerando el costo promedio ponderado del inventario inicial más la producción del ejercicio. El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el curso normal de las operaciones, menos los gastos de venta variables que apliquen.

Los existencias son valuados a su costo histórico de compra o producción en dólares estadounidenses, o a su valor neto de realización, de ambos el menor.

En el caso de los productos terminados, sus costos incluyen materias primas, mano de obra directa y gastos generales de fabricación. Los gastos generales de fabricación fijos y variables han sido imputados a la producción realizada en el ejercicio.

La valuación conjunta de las existencias no supera su valor de realización estimado.

Cumpliendo con lo dispuesto en el Decreto 505/009 se informa que dentro del rubro Materias Primas se incluyen bienes importados en el régimen de Admisión Temporal por un valor contable de US\$ 785.774,36 (US\$ 1.227.017,26 al 31 de diciembre de 2011), correspondiéndole un valor en Admisión Temporal de US\$ 744.643,95 (US\$ 1.260.524,57 al 31 de diciembre de 2011).

c. Propiedad, planta y equipo

La propiedad, planta y equipo figura a sus valores históricos de adquisición en moneda extranjera, más los gastos necesarios para ponerlos en condiciones operativas.

El costo de las mejoras que extienden la vida útil de los bienes o aumentan su capacidad productiva es activado. Los gastos de mantenimiento son cargados a resultados.

Las obras en proceso incluyen los intereses de préstamos obtenidos para su construcción activados por aplicación de la Norma Internacional de Contabilidad N° 23 (NIC 23).

La amortización se calcula linealmente, a partir del mes siguiente al de su incorporación o tasación técnica, en su caso, aplicando las tasas definidas en el Anexo.

A juicio de la Dirección de la Sociedad, los valores contables de dichos activos no superan sus valores razonables.



d. Inversiones a largo plazo

Las participaciones accionarias en otras sociedades se valúan según lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera.

Inversiones en entidades controladas

Por aplicación de la Norma Internacional de Contabilidad N° 27 (NIC 27), la inversión en FANAPROQUI S.A. en los estados financieros individuales, se contabilizan al costo, siempre teniendo en cuenta como en todos los activos, el deterioro del valor de los mismos.

Inversiones sin influencia significativa

La Norma Internacional de Contabilidad N° 39 (NIC 39) establece para la medición, el valor razonable, salvo las inversiones en instrumentos de patrimonio que no tengan un precio de mercado cotizado de un mercado activo y cuyo valor razonable no pueda ser medido con fiabilidad, se medirán al costo. Para el caso de Myrin S.A., no existe un mercado activo de las acciones y tampoco se puede determinar con fiabilidad el valor razonable de su patrimonio, razón por la cual dicha participación se valúa al costo y siempre teniendo en cuenta como en todos los activos, el deterioro del valor de los mismos.

Los inmuebles con destino a inversiones a largo plazo se valúan a su valor de tasación.

e. Intangibles

El Valor llave se origina, de acuerdo a lo mencionado en la Nota 1.3, como resultado de la adquisición de la totalidad del paquete accionario de Fanaproqui S.A. El método de depreciación utilizado para el valor llave es el método lineal a partir del año siguiente al de su incorporación, aplicando la tasa definida en el Anexo.

f. Valor razonable

Se entiende que el valor nominal de disponibilidades, inversiones temporarias, créditos por ventas, otros créditos, deudas comerciales, deudas financieras y deudas diversas constituyen aproximaciones a sus respectivos valores razonables.

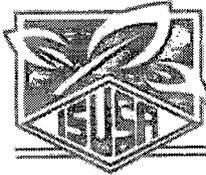
g. Deterioro en el valor de los activos

Los activos sujetos a amortización se someten a pruebas de deterioro cada vez que ocurren hechos o cambios en las circunstancias que indican que su valor de libros pueda no ser recuperable. Cuando el valor de libros de un activo excede su valor recuperable, se reconoce una pérdida por deterioro de valor. El valor recuperable es el mayor entre su valor razonable menos los costos de realización y su valor de uso.

h. Concepto de capital utilizado

El resultado se ha determinado sobre la base de la variación que ha tenido durante el ejercicio el capital considerado exclusivamente como inversión en dinero.

No se ha realizado ninguna provisión especial para considerar la probable cobertura que podría merecer el mantenimiento de la capacidad operativa del capital, solamente se ha tratado de mantener la capacidad financiera del mismo.



i. Cuentas de patrimonio

Las cuentas de patrimonio se exponen a sus valores históricos en dólares estadounidenses de acuerdo a los criterios detallados en la Nota 7.

j. Reconocimiento de ingresos y costos

La Sociedad aplica el principio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos e imputación de los egresos o costos incurridos.

k. Impuesto a la renta diferido y corriente

La Sociedad aplica para la contabilización del Impuesto a las Ganancias, la Norma Internacional de Contabilidad N° 12 (NIC 12), reconociendo el impuesto diferido en base a las diferencias temporarias entre los valores contables y la valuación de acuerdo a normas fiscales de activos y pasivos.

El impuesto diferido es determinado utilizando las tasas y normativa vigente a la fecha de los estados financieros y que se esperan sean aplicables cuando el respectivo activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido sea pagado.

Los activos por impuesto diferido son reconocidos en la medida en que sea probable la disponibilidad de ganancias fiscales futuras contra las cuales absorber las deducciones por diferencias temporarias.

El impuesto a la renta corriente es calculado sobre la base del resultado fiscal estimado al cierre del ejercicio.

2.3 Permanencia de criterios contables

Los criterios contables aplicados por la Sociedad, son coincidentes con los aplicados en la elaboración y presentación de los estados financieros por el ejercicio anual finalizado el 31/12/2011, con excepción del cambio por efecto de la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera por primera vez y tal cual se detalla en la Nota 3.

NOTA 3 – EFECTO DE LA ADOPCIÓN DE LAS NUEVAS NORMAS CONTABLES ADECUADAS

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2012 y la correspondiente información comparativa, constituyen los primeros estados financieros que la Sociedad ha preparado de acuerdo con NIIF. Las políticas contables descritas en la Nota 2 han sido aplicadas en la preparación de los estados financieros por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012, y en la preparación de los saldos de apertura al 1 de enero de 2011 (fecha de transición).

Se presenta la reconciliación entre NIIF y Normas contables adecuadas en Uruguay al 1° de enero de 2011 y 31 de diciembre de 2011 determinado en base a las nuevas políticas contables adoptadas.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



Industria Sulfúrica S.A.

Administración: Ruta 1 Km. 24 - Ciudad del Plata
C.R: 80.101 - San José - Uruguay
Tel.: 2347 2035 - Fax: 2347 2127
email: isusa@isusa.com.uy

A continuación se presenta la reconciliación del patrimonio neto al 1° de enero de 2011:

	Normas contables adecuadas en Uruguay US\$	Efecto de transición US\$	NIIF	US\$	Notas
ACTIVO CORRIENTE					
Efectivo y equivalentes de efectivo	2.260.982,17			2.260.982,17	
Inversiones Temporarias	1.303.270,56			1.303.270,56	
Cuentas por cobrar comerciales	52.384.636,83			52.384.636,83	
Otras Cuentas por cobrar	3.500.758,29			3.500.758,29	
Existencias	62.534.371,14			62.534.371,14	
ACTIVO NO CORRIENTE					
Otras cuentas por cobrar	5.876.664,90	(207.639,00)		5.669.025,90	(3)
Inversiones a Largo Plazo	2.877.420,45	(1.459.281,92)		1.418.138,53	(4)
Propiedad Planta y Equipo	38.255.299,88	509.153,70		38.764.453,58	(1)
Total del Activo	168.993.404,22	(1.157.767,22)		167.835.637,00	
PASIVO CORRIENTE					
Cuentas por pagar comerciales	12.076.136,85			12.076.136,85	
Préstamos	53.772.649,95	(321.402,76)		53.451.247,19	(2)
Otras Cuentas a Pagar	5.374.657,52			5.374.657,52	
PASIVO NO CORRIENTE					
Préstamos	43.285.659,95			43.285.659,95	
Total del Pasivo	114.509.104,27	(321.402,76)		114.187.701,51	
PATRIMONIO					
Aporte de Propietarios	23.292.333,79			23.292.333,79	
Reservas de utilidades	24.365.740,53			24.365.740,53	
Resultados Acumulados	6.826.225,63	(836.364,46)		5.989.861,17	
Total del Patrimonio	54.484.299,95	(836.364,46)		53.647.935,49	
Total del Pasivo y Patrimonio	168.993.404,22	(1.157.767,22)		167.835.637,00	

NORMEY PERI ZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación

www.isusa.com.uy

 ISUSA

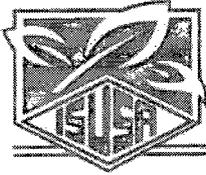


A continuación se presenta la reconciliación del patrimonio neto al 1° de enero de 2012:

	Normas contables adecuadas en Uruguay US\$	Efecto de transición US\$	NIIF	US\$	Notas
ACTIVO CORRIENTE					
Efectivo y equivalentes de efectivo	2.626.671,79		2.626.671,79		
Inversiones Temporarias	2.553.920,58		2.553.920,58		
Cuentas por cobrar comerciales	61.492.326,42		61.492.326,42		
Otras Cuentas por cobrar	4.887.460,92		4.887.460,92		
Existencias	41.340.221,94		41.340.221,94		
ACTIVO NO CORRIENTE					
Otros cuentas por cobrar	5.886.724,55	(365.563,00)	5.521.161,55		(3)
Inversiones a Largo Plazo	2.857.219,42	(1.679.912,89)	1.177.306,53		(4)
Propiedad Planta y Equipo	47.616.835,83	1.202.870,38	48.819.706,21		(1)
Total del Activo	169.261.381,45	(842.605,51)	168.418.775,94		
PASIVO CORRIENTE					
Cuentas por pagar comerciales	4.202.250,19		4.202.250,19		
Préstamos	47.368.994,35	(259.385,17)	47.109.609,18		(2)
Otras Cuentas a Pagar	5.240.008,36		5.240.008,36		
PASIVO NO CORRIENTE					
Préstamos	52.746.369,03		52.746.369,03		
Total del Pasivo	109.557.621,93	(259.385,17)	109.298.236,76		
PATRIMONIO					
Aporte de Propietarios	50.266.470,35		50.266.470,35		
Reservas de utilidades	966.111,56		966.111,56		
Ajustes al patrimonio	369.947,00		369.947,00		
Resultados Acumulados	8.101.230,61	(583.220,34)	7.518.010,27		
Total del Patrimonio	59.703.759,52	(583.220,34)	59.120.539,18		
Tótal del Pasivo y Patrimonio	169.261.381,45	(842.605,51)	168.418.775,94		

(1) NIC 23. Los costos por intereses que sean directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos que cumplan las condiciones para su calificación, deben ser capitalizados, formando parte del costo de dichos activos. Se han incluido en el valor de las obras los intereses correspondientes a préstamos obtenidos a dicho fin.

(2) NIC 39. Al reconocer inicialmente un activo o un pasivo financiero, una entidad lo medirá por su valor razonable más, en el caso de un activo o un pasivo financiero que no se contabilice al valor razonable con cambios en resultados, los costos de transacción que sean directamente atribuibles a la compra o emisión del mismo. Se ha recalculado los costos de emisión de obligaciones negociables.



(3) NIC 12. Corresponde al efecto sobre el impuesto diferido de los ajustes a resultados acumulados.

(4) Corresponde al efecto de la valuación de la inversión en Fanaproqui S.A. de acuerdo a lo dispuesto en la NIC 27, es decir la diferencias entre valor de costo y valor patrimonial proporcional.

NOTA 4 - INFORMACION POR SEGMENTOS

Un segmento es un componente distinguible dedicado a suministrar productos o prestar servicios, que está sujeto a riesgos y beneficios diferentes de los correspondientes a otros segmentos.

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

La información por segmentos que se detalla a continuación es presentada en relación a los segmentos del negocio: fertilizantes y fungicidas, productos químicos, y otros.

Información al 31/12/2012

	Fertilizantes y fungicidas	Productos Químicos	Otros	Total
Ingresos Operativos Netos	167.149.376,98	14.195.279,11	5.549.962,69	186.894.618,78
Costos y gastos operativos	(156.785.600,66)	(10.487.112,68)	(2.960.890,59)	(170.233.603,93)
Resultado Bruto	10.363.776,32	3.708.166,43	2.589.072,10	16.661.014,85
			Gastos de Administración	(5.880.240,44)
			Resultados Diversos	(422.323,85)
			Resultados Financieros	(5.195.380,91)
			Impuesto a la Renta	725.458,81
			Resultado Neto	5.888.528,46

Información al 31/12/2011

	Fertilizantes y fungicidas	Productos Químicos	Otros	Total
Ingresos Operativos Netos	170.931.541,28	15.295.502,48	3.570.264,13	189.797.307,89
Costos y gastos operativos	(156.979.829,58)	(11.820.560,16)	(2.111.127,58)	(170.911.517,32)
Resultado Bruto	13.951.711,70	3.474.942,32	1.459.136,55	18.885.790,57
			Gastos de Administración	(4.681.637,80)
			Resultados Diversos	(2.162.424,69)
			Resultados Financieros	(4.344.647,48)
			Impuesto a la Renta	(297.246,65)
			Resultado Neto	7.399.833,95



NOTA 5 - ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS

La actividad de la sociedad se encuentra expuesta a diversos riesgos financieros: riesgos de mercado (incluyendo el riesgo cambiario, riesgo de tasa de interés sobre el valor razonable y los flujos de efectivo y riesgo de precio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

La administración de estos riesgos es ejecutada por la Gerencia General conjuntamente con el Equipo Guía, quienes establecen y supervisan las políticas de administración de riesgos.

5.1 Riesgo de mercado

5.1.1 Riesgo de tasa de cambio

La sociedad opera fundamentalmente en dólares estadounidenses por lo cual está expuesta al riesgo cambiario derivado primordialmente de la exposición de sus activos y pasivos en pesos uruguayos.

Para administrar sus riesgos de moneda extranjera, en general, la Sociedad busca neutralizar las posiciones activas y pasivas mantenidas. La Sociedad no realiza cobertura de dicho riesgo a través de instrumentos derivados. A continuación se resumen los saldos de activos y pasivos en moneda extranjera distinta a la moneda funcional al cierre de cada ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2012

Activo	\$	Euros
Efectivo y equivalentes de efectivo	13.931.482,14	---
Cuentas por cobrar comerciales	25.730.551,17	---
Otras Cuentas por cobrar (Corriente)	44.396.596,83	68.673,33
Otras Cuentas por cobrar (No corriente)	398.002,78	---
Activo por impuesto diferido (no corriente)	122.985.538,73	---
Total Activo	207.442.171,66	68.673,33
Pasivo		
Cuentas por pagar comerciales	(27.211.099,74)	(29,70)
Otras Cuentas a Pagar	(58.507.481,37)	---
Total Pasivo	(85.718.581,11)	(29,70)
Posición Activa/(Pasiva)	121.723.590,55	68.643,63

Al 31 de diciembre de 2011

Activo	\$	Euros
Efectivo y equivalentes de efectivo	12.204.971,83	---
Cuentas por cobrar comerciales	17.246.808,46	---
Otras Cuentas por cobrar (Corriente)	41.614.073,96	149.451,00
Otras Cuentas por cobrar (No corriente)	408.301,00	---
Activo por impuesto diferido (no corriente)	109.662.889,87	---
Total Activo	181.137.045,12	149.451,00
Pasivo		
Cuentas por pagar comerciales	(23.089.061,04)	---
Otras Cuentas a Pagar	(52.621.714,28)	---
Total Pasivo	(75.710.775,32)	---
Posición Activa/(Pasiva)	105.426.269,80	149.451,00



En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012, si la cotización del peso uruguayo se hubiera apreciado un 10% respecto al dólar estadounidense y las demás variables se hubieran mantenido constantes, la utilidad después de impuestos hubiera sido aproximadamente US\$ 6.504,55 menor debido a la exposición a dicha moneda generada por saldos netos a pagar (excluido en el cálculo el activo por impuesto diferido) al cierre del ejercicio (utilidad después de impuestos menor en aproximadamente US\$ 21.837,12 mil al 31 de diciembre de 2011).

5.1.2 Riesgo de precio

La Sociedad no está expuesta al riesgo de precio dado que no tiene activos financieros valuados a valores razonables.

5.1.3 Riesgo de tasa de interés sobre el valor razonable y los flujos de efectivo

Si bien se mantienen pasivos financieros importantes (Notas 6.5 y 6.6) los mismos se manejan con tasas básicamente relacionadas con la LIBOR y en caso de ventas financiadas las mismas se trasladan a los costos de financiación de las ventas.

Por otra parte la sociedad ha seguido una política de creación de reservas y capitalización de las mismas lo cual ha permitido aumentar el patrimonio de la sociedad mejorando el índice de endeudamiento permitiendo de esta forma mitigar el riesgo.

A continuación se presentan los activos y pasivos sujetos a riesgo de tasa de interés clasificados según el plazo y la forma de fijación de la tasa de interés.

	31/12/2012	31/12/2011
	Capital en US\$	Capital en US\$
Activos		
Depósitos en BCU (1)	1.189.000,00	2.472.033,60
Total activos	1.189.000,00	2.472.033,60
Tasa anual efectiva promedio	15,66%	12,38%

	Capital en US\$	Capital en US\$
Pasivo		
Prestamos Bancarios corto plazo (1)	51.389.581,38	25.761.459,11
Prestamos Particulares (2)	118.645,10	116.565,06
Prestamos Bancarios mediano y largo plazo (3)	34.743.782,73	45.768.544,59
Obligaciones Negociables (4)	26.000.000,00	28.000.000,00
Leasing (5)	5.643,78	11.044,64
Total pasivos	112.257.652,99	99.657.613,40
Tasa anual efectiva promedio (incluye tasas e impuestos)	4,73%	4,87%

- (1) Tasa variable base LIBOR 180 días + spread.
- (2) Tasa fija establecida por la sociedad.
- (3) Tasa variable base LIBOR 180 días + spread, con un mínimo.
- (4) Tasa variable base LIBOR 180 días + spread, con un mínimo y un máximo para las de largo plazo, las de mediano plazo son a tasa fija.
- (5) Tasa fija.



5.2 Riesgo de crédito

La política de crédito de la sociedad establece la fijación de líneas de crédito basándose en información de balances de empresas y estados de responsabilidad de particulares. Adicionalmente se tiene un conocimiento de la actividad de los clientes mediante visitas y seguimiento de las actividades. En caso de excederse los límites fijados se utilizan otros medios como cesión de créditos, prendas, avales, etc. También se formalizan los créditos con documentos de terceros diversificando de esta forma el crédito y evitando la concentración del riesgo.

Como consecuencia de la política antes detallada históricamente los casos de deudores incobrables han sido muy bajos con relación a los montos vendidos. La relación de muchos años y conocimiento de los clientes ha permitido encontrar soluciones para los casos de dificultades de cobranza. Por todo esto la provisión para deudores incobrables se hace caso a caso considerando tanto casos de atrasos como saldo con baja probabilidad de cobranza, como ser concursos, quiebras, fugas, etc. Por lo tanto el saldo de esta provisión representa los montos con riesgo de crédito.

5.3 Riesgo de liquidez

La sociedad tiene como política mantener un nivel suficiente de fondos para su operativa y la disponibilidad de líneas de crédito tanto locales como del exterior para financiar las necesidades de capital de trabajo. A estos efectos se financian los activos no corrientes con fuentes de mediano y largo plazo, diversificando la fuente de financiación utilizando préstamos bancarios y emisión de obligaciones negociables. Actualmente se encuentra vigente un programa de emisión de obligaciones negociables con un saldo a emitir de hasta US\$ 40 millones por lo cual la fuente de financiación con que cuenta la sociedad está diversificada.

Adicionalmente la dirección ha seguido una política de distribución de utilidades que le ha permitido atender a los accionistas y adicionalmente reinvertir utilidades mediante la creación de reservas. Esta estrategia de coordinación de las decisiones de inversión, de financiamiento y de dividendos ha permitido además de incrementar los dividendos a los accionistas, incrementar el patrimonio de la sociedad disminuyendo el ratio de endeudamiento. Esta política ha sido aceptada por los accionistas a través de su aprobación en las asambleas ordinarias correspondientes.

A continuación se presentan los pasivos financieros clasificados en función de la fuente de financiación y de los vencimientos contractuales, las cifras presentadas en dólares estadounidenses corresponden a flujos de caja contractuales no descontados.

31 de diciembre de 2012					
	Menor a 1 año US\$	De 1 año a 3 años US\$	De 3 años a 5 años US\$	Más de 5 años US\$	Total US\$
Préstamos Bancarios	57.477.462,29	15.041.349,84	6.491.349,84	7.809.101,66	86.819.263,63
Obligaciones Negociables	6.947.961,61	9.000.000,00	4.000.000,00	6.000.000,00	25.947.961,61
Préstamos Particulares	118.664,86	---	---	---	118.664,86
Totales	64.544.088,76	24.041.349,84	10.491.349,84	13.809.101,66	112.885.890,10

NORMEY PERI ZZOY ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



31 de diciembre de 2011					
	Menor a 1 año US\$	De 1 año a 3 años US\$	De 3 años a 5 años US\$	Más de 5 años US\$	Total US\$
Préstamos Bancarios	45.245.278,84	13.618.058,76	6.409.190,32	6.719.119,95	71.991.647,87
Obligaciones Negociables	1.747.752,33	14.000.000,00	4.000.000,00	8.000.000,00	27.747.752,33
Préstamos Particulares	116.578,01	---	---	---	116.578,01
Totales	47.109.609,18	27.618.058,76	10.409.190,32	14.719.119,95	99.855.978,21

NOTA 6 - INFORMACION REFERENTE A ACTIVOS Y PASIVOS

6.1 Empresas vinculadas

Los saldos con empresas vinculadas al 31 de diciembre de 2012 y 31 de diciembre de 2011 son los siguientes:

	31/12/2012	31/12/2011
Activo	US\$	US\$
Anticipo a proveedores		
Myrin S.A.	182.547,90	281.044,50
Creditos con empresas vinculadas		
Fanaproqui S.A.	1.826.476,05	853.321,21
Myrin S.A.	246.523,65	173.275,28
Pasivo		
Proveedores de Plaza		
Fanaproqui S.A.	50.000,00	---
Myrin S.A.	45.891,81	---

Se detallan a continuación las transacciones realizadas durante los ejercicios de doce meses finalizados el 31 de diciembre de 2012 y 31 de diciembre de 2011 con empresas vinculadas.

	31/12/2012 US\$	31/12/2011 US\$
Ventas de Bienes y Servicios		
Fanaproqui S.A.	36.412,00	83.199,00
Myrin S.A.	28.309,00	3.600,00
Compras de bienes y servicios		
Fanaproqui S.A.	2.304.881,00	1.753.038,00
Myrin S.A.	1.244.123,84	1.754.587,68

NORMEY PEREZ & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



6.2 Inmuebles

Al 31/12/2012 corresponde a terreno sito en Ruta 5 y Camino La Redención que no constituye asiento de la actividad industrial o comercial. El Padrón mencionado fue conferido en Fideicomiso según se detalla en Nota 6.4.

6.3 Acciones

Corresponde al valor de acciones adquiridas por Industria Sulfúrica S.A. según lo mencionado en la Nota 1.4 y valuadas a su costo de adquisición.

La inversión en Fanaproqui S.A. asciende a US\$ 890.433,62 (US\$ 890.433,62 al 31 de diciembre de 2011). Durante el ejercicio no se acreditaron dividendos.

La inversión en Myrin S.A. asciende a US\$ 286.872,91 (US\$ 286.872,91 al 31 de diciembre de 2011). Durante el ejercicio se acreditaron dividendos por US\$ 339.042,64 (US\$ 309.730,06 se acreditaron en el ejercicio anterior).

6.4 Activo Fideicomitado

Con fecha 29 de junio de 2011 la sociedad otorgó en su calidad de fideicomitente – beneficiaria, un Fideicomiso en el cual confirió al Fiduciario para que éste último administre, conserve, concrete negocios e integre emprendimientos inmobiliarios a través de inversiones sobre una fracción de campo sito en Ruta 5 y Camino La Redención, Padrón N° 422.757, cuyo valor razonable se ha estimado en US\$ 740.000, originando un ajuste contra resultados revirtiendo una desvalorización registrada en años anteriores por US\$ 159.525 y el remanente contra revalorización en el Patrimonio de US\$ 369.947.

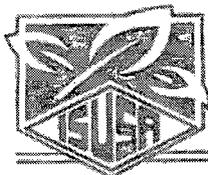
6.5 Deudas Financieras

Las deudas financieras incluidos los intereses devengados al 31 de diciembre de 2012 y el 31 de diciembre de 2011 son las siguientes:

Banco o Concepto	31/12/2012 US\$	31/12/2011 US\$
Banco de la Nación Argentina	2.016.250,00	1.813.446,00
Banco Itaú	---	600.891,40
Banco República	17.414.430,59	17.031.784,16
Banco Santander	8.965.570,00	1.241.885,71
BBVA Banco	11.981.086,04	5.424.613,64
Citibank	8.032.070,32	8.014.575,20
Discount Bank	4.004.840,00	2.802.100,00
HSBC Bank (Uruguay) S.A.	1.674.310,00	2.547.083,00
Nuevo Banco Comercial	3.388.905,34	5.768.899,73
Prestamos Particulares	118.664,86	116.578,01
Obligaciones Negociables	6.947.961,61	1.747.752,33
	64.544.088,76	47.109.609,18

Se incluyen dentro del importe anterior US\$ 7.694.749,68 (US\$ 7.713.952,33 al 31 de diciembre de 2011) correspondiente a la porción corriente de las deudas financieras no corrientes.





Se incluyen dentro del importe anterior US\$ 5.662,46 (US\$ 5.304,28 al 31 de diciembre de 2011) correspondiente a deudas financieras por leasing.

6.6 Deudas Financieras (No Corrientes)

Las deudas financieras no corrientes incluidos los intereses devengados al 31 de diciembre de 2012 y 31 de diciembre de 2011 son las siguientes:

Banco o Concepto	31/12/2012 US\$	31/12/2011 US\$
Banco República	18.091.801,33	14.537.500,59
Banco Santander	4.250.000,00	5.550.000,00
BBVA	3.000.000,00	5.779,56
HSBC Bank	4.000.000,00	4.600.000,00
Nuevo Banco Comercial	---	2.053.088,88
Obligaciones Negociables	19.000.000,00	26.000.000,00
	48.341.801,33	52.746.369,03

Se incluyen dentro del importe anterior US\$ 0 (US\$ 5.779,56 al 31 de diciembre de 2011) correspondiente a deudas financieras por leasing.

NOTA 7 - PATRIMONIO

7.1 Capital

El capital integrado al inicio del ejercicio asciende a \$ 1.000.000.000,00 equivalentes a US\$ 50.266.470,35 (\$ 490.000.000 equivalente a US\$ 23.292.333,79 al 31 de diciembre de 2010)

El capital integrado al cierre del ejercicio asciende a \$ 1.000.000.000,00 equivalentes a US\$ 50.266.470,35 (\$ 1.000.000.000 equivalente a US\$ 50.266.470,35 al 31 de diciembre de 2011)

7.2 Reservas

Las reservas responden a las decisiones de la Asamblea de Accionistas tomadas sobre los estados financieros en pesos uruguayos de acuerdo a los requerimientos legales existentes. Las mismas fueron convertidas a dólares estadounidenses al tipo de cambio vigente a la fecha de cada asamblea que las decidió.

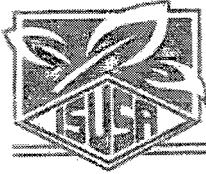
7.3 Resultados Acumulados

A continuación se detallan los ajustes realizados al saldo de resultados acumulados:

1) De acuerdo con la actuación inspectiva realizada por la Dirección General Impositiva (DGI) la empresa fue notificada de una diferencia en la liquidación de Impuesto al Valor Agregado (IVA) por el período 1/1/2008 a 31/12/2011.

NORMEY PEREZ & ASOCIADOS





Industria Sulfúrica S.A.

Administración: Ruta 1 Km. 24 - Ciudad del Plata
C.P.: 80.101 - San José - Uruguay
Tel.: 2347 2035 - Fax: 2347 2127
email: isusa@isusa.com.uy

Al 31/12/2011 se ha contabilizado en el rubro Resultados Acumulados un monto equivalente a \$ 18.537.437, correspondiente a impuestos reliquidados por la DGI más las correspondientes multas y recargos por el periodo 1/1/2008 a 31/12/2010 según el siguiente detalle:

Detalle de Movimientos en Resultados Acumulados	Importe en U\$S
Impuestos reliquidados ejercicio 01/01/2008 al 31/12/2010	687.252,07
Multas y recargos	406.758,63
Total pagado	1.094.010,70
IRAE crédito a futuros ejercicios	(162.621,61)
Total a Resultados Acumulados	931.389,09

Al 31/12/2012 se ha contabilizado en el rubro Resultados Acumulados un monto equivalente a \$ 7.020.650, correspondiente a impuestos reliquidados por la DGI más las correspondientes multas y recargos por el periodo 1/1/2011 a 31/12/2011 según el siguiente detalle:

Detalle de Movimientos en Resultados Acumulados	Importe en U\$S
Impuestos reliquidados ejercicio 01/01/2011 al 31/12/2011	402.562,30
Multas y recargos	31.442,50
Total pagado	434.004,80
IRAE crédito a futuros ejercicios	(100.640,60)
Total a Resultados Acumulados	333.364,20

La diferencia surge de una nueva interpretación de la normativa por parte de la DGI en base a la cual entiende que no corresponde la devolución del IVA compra correspondiente a los costos directos e indirectos de la elaboración de determinados fertilizantes.

ISUSA entiende que este cuestionamiento supone una interpretación ilegítima de la normativa vigente. En consecuencia, una vez que la DGI emita el acto final de determinación presentará los recursos administrativos para que el caso sea resuelto por el Tribunal de lo Contencioso Administrativo.

No obstante lo anterior, para evitar llevar adelante una disputa con el organismo fiscal con una deuda pendiente y en constante crecimiento por efecto de los recargos, el Directorio de la empresa decidió pagar la deuda bajo protesta.

A partir de enero del año 2012, se acordó con la DGI un procedimiento por el cual ISUSA presenta las declaraciones juradas de IVA manteniendo su criterio de que el IVA compras directa o indirectamente afectado a la elaboración de todos los fertilizantes es recuperable, y a efectos de no generar contingencias por multas y recargos se hacen pagos a cuenta correspondientes a la diferencia de criterio con la DGI. ISUSA manifestó su voluntad de recuperar los créditos generados y que se generen durante el periodo que insuma la tramitación del presente expediente y el proceso frente al Tribunal de lo Contencioso Administrativo en el caso de que este confirme el criterio de ISUSA y dichos créditos se vuelvan exigibles.

NORMEY PERLIZZO & ASOCIADOS

www.isusa.com.uy



A sólo efecto de identificación



La DGI también cuestionó la deducción incrementada en el IRAE de los gastos de certificación de calidad. ISUSA también pagó bajo protesta esta diferencia y oportunamente recurrirá la resolución final que determine la deuda.

2) La aplicación de los cambios en las normas contables que se detallaron en la Nota 3, determinó un ajuste a Resultados Acumulados de pérdida por US\$ 583.220,34.

NOTA 8 - GARANTIAS OTORGADAS

A efectos de garantizar los créditos obtenidos se han constituido los siguientes gravámenes:

Se encuentra constituida hipotecas sobre: inmueble sito en Ruta 1 Km.24 por US\$ 4.500.000 (US\$ 1.827.000 al 31 de diciembre de 2011 el Padrón N° 4746 ubicado en calle Concepción entre Soriano y Colonia, Nueva Palmira departamento de Colonia, por US\$ 1.500.000 (US\$ 1.500.000 al 31 de diciembre de 2011), y el padrón N° 16547 ubicado en el Paraje Conventos de la ciudad de Melo, Departamento Cerro Largo por US\$ 620.000 (US\$ 620.000 al 31 de diciembre de 2011), padrones 9545 y 9546 por US\$ 700.000 (US\$ 0 al 31 de diciembre de 2011) Departamento de Durazno, en garantía de las líneas de crédito concedidas por el Banco de la República Oriental del Uruguay para financiación de importación de materias primas, pre-financiación de exportaciones y financiación de proyectos de inversión.

Se encuentra constituida prenda sobre máquinas, equipos y silos ubicados en: Ruta 1 km 24, Ciudad del Plata, Departamento de San José; calle Concepción entre Soriano y Colonia de la ciudad de Nueva Palmira, Departamento Colonia; y Melo, Departamento de Cerro Largo por US\$ 8.000.000 (US\$ 8.000.000 al 31 de diciembre de 2011), en garantía de las líneas de crédito concedidas por el Banco de la República Oriental del Uruguay para financiación de importación de materias, pre-financiación de exportaciones y financiación de proyectos de inversión.

Por líneas de crédito solicitadas por Myrin S.A, se encuentran constituidas garantías a favor de, Nuevo Banco Comercial por hasta la suma de US\$ 1.050.000 (US\$ 1.050.000 al 31 de diciembre de 2011), a favor del Banco Santander por hasta la suma de US\$ 1.950.000 (US\$ 1.950.000 al 31 de diciembre de 2011) y a favor del HSBC Bank por hasta la suma de US\$ 750.000 (US\$ 750.000 al 31 de diciembre de 2011).

Se ha dejado en garantía de préstamos bancarios la suma de US\$ 1.189.000,00 (US\$ 2.472.033,60 al 31 de diciembre de 2011) correspondiente a depósitos en Banco Central del Uruguay por Circular 1456.

NOTA 9 - OBLIGACIONES NEGOCIABLES

9.1 Obligaciones Negociables Tercera Serie

Con fecha 29 de junio de 2009 se emitieron Obligaciones Negociables por US\$ 20.000.000, con vencimiento el 29 de junio de 2019. Las amortizaciones de capital se realizarán en ocho cuotas anuales del 10% y una cuota final del 20%, comenzando la primera el 29 de junio de 2011. Los pagos de intereses se realizan en forma semestral a la tasa LIBOR más 3,25 puntos porcentuales con un mínimo del 6,5% y un máximo de 8,5% anual.

A la fecha de los presentes estados financieros se ha realizado el pago de dos cuota de amortización del capital y los intereses según lo estipulado en la emisión quedando por tanto un saldo de capital de US\$ 16.000.000 (US\$ 18.000.000 al 31 de diciembre de 2011).



9.2 Programa de Emisión de Obligaciones Negociables

Con fecha 21 diciembre de 2011 quedó inscripto en el Banco Central del Uruguay un Programa de Emisión de Obligaciones Negociables de oferta pública escriturales no convertibles en acciones por hasta US\$ 50.000.000 con las siguientes características:

- Objeto: Financiación del capital de trabajo permanente diversificando la fuente de financiación.
- Vigencia 5 años.
- Plazo de las emisiones: de 1 a 4 años desde la fecha de emisión (el 27 de noviembre de 2012 quedó inscripta la modificación al programa extendiendo el plazo hasta 4 años).
- Monto en circulación: En ningún caso podrá haber series en circulación pendientes de pago bajo el Programa de Emisión por más de US\$ 25.000.000.

9.3 Obligaciones Negociables Serie A1

Con fecha 26 de diciembre de 2011 se emitieron Obligaciones Negociables en el marco del Programa de Emisión detallado en el punto 9.2, por US\$ 5.000.000, con vencimiento el 26 de enero de 2013. El pago del capital se realizará 100% a la fecha de vencimiento. Los pagos de intereses se realizan en forma trimestral a la tasa del 3,25% anual, comenzando el 26 de marzo de 2012 y con excepción del último pago que se realizará junto con el pago del capital.

9.4 Obligaciones Negociables Serie A2

Con fecha 26 de diciembre de 2011 se emitieron Obligaciones Negociables en el marco del Programa de Emisión detallado en el punto 9.2, por US\$ 5.000.000, con vencimiento el 26 de junio de 2015 (con la modificación del plazo inscripta el 27 de noviembre de 2012). El pago del capital se realizará 100% a la fecha de vencimiento. Los pagos de intereses se realizan en forma trimestral a la tasa del 3,75% anual, comenzando el 26 de marzo de 2012.

9.5 Obligaciones adicionales

La sociedad se impuso obligaciones adicionales a cumplir mientras esté vigente alguna de las emisiones de obligaciones negociables realizadas. Las mismas se encuentran detalladas en: numeral 10 literal C) de la Serie 3; y en el numeral 11 literal B) de las series A1 y A2.

La empresa se encuentra en cumplimiento de las obligaciones adicionales impuestas tal como se detalla a continuación:

- 1) No se han hipotecado en beneficio de nuevas obligaciones u obligaciones pre-existentes, ni dar en leasing, ni transferir bajo cualquier título la propiedad de bienes inmuebles detallados en los documentos de emisión correspondientes a las series en circulación.
- 2) De acuerdo a la restricción dispuesta sobre la propuesta de pago de dividendos, se presentan los siguientes ratios:

NORMEY PEREZ & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



i. Cobertura de deudas

Al 31 de diciembre de 2012

CONCEPTO	US\$
Resultado neto	6.107.927,48
Depreciación de activos fijos	3.381.143,41
Intereses perdidos	5.867.991,68
Impuestos	628.517,49
Dividendos	(1.373.627,46)
Total (1)	14.611.952,60
Intereses perdidos	5.867.991,68
Porción corriente deuda a largo plazo	7.694.749,68
Total (2)	13.562.741,36
Relación (1)/(2)	1,08
Limite mínimo establecido en covenants	1,00

Para la realización de dicho cálculo se han considerado cifras del estado consolidado al 31 de diciembre de 2012.

ii. Razón corriente

Al 31 de diciembre de 2012

CONCEPTO	US\$
Activo Corriente	125.216.873,18
Pasivo Corriente	77.592.685,48
	Ratio
Razón Corriente	1,61
Limite mínimo establecido en covenants	1,00

Para la realización de dicho cálculo se han considerado cifras del estado consolidado al 31 de diciembre de 2012.

Si bien se cumple con los ratios anteriores el directorio no propuso pagar dividendos que superen el 20% de la utilidad neta del ejercicio económico, bajo ninguna forma con excepción de dividendos pagados en acciones, ni rescatar sus acciones, ni recomprar ni rescatar en forma anticipada, total o parcialmente, cualquier forma de endeudamiento.

NOTA 10 - CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS

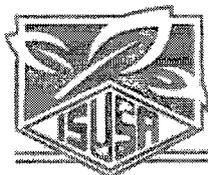
Al cierre del ejercicio existen responsabilidades y/o contingencias, consistentes en:

Acciones de terceros depositadas en la empresa	US\$ 1.536.003,00 (US\$ 986.547,09 al 31 de diciembre de 2011)
Mercaderías de terceros depositadas en la empresa	US\$ 5.034.397,20 (US\$ 5.806.440,76 al 31 de diciembre de 2011)
Documentos descontados en Bancos	US\$ 0,00 (US\$ 5.455.152,39 al 31 de diciembre de 2011)

NORMEY PERI ZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



NOTA 11 - GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS

El detalle de los principales conceptos de gastos de administración y ventas al 31 de diciembre de 2012 y 31 de diciembre de 2011 es el siguiente:

Concepto	31/12/2012 US\$	31/12/2011 US\$
Retribuciones al personal y cargas sociales	2.869.094,87	2.416.805,72
Formación de amortizaciones	1.398.068,55	685.461,30
Impuestos, tasas y contribuciones	2.060.276,62	1.646.413,63
Gastos directos de ventas	4.347.522,56	5.372.631,98
Fletes	3.344.659,15	4.407.462,23
Otros gastos	3.923.597,10	3.409.291,96
Total	17.943.218,85	17.938.066,82

NOTA 12- GASTOS POR REMUNERACIONES AL PERSONAL

El detalle de los gastos por remuneraciones y beneficios al personal al 31 de diciembre de 2012 y 31 de diciembre de 2011 se detalla a continuación:

Concepto	31/12/2012 US\$	31/12/2011 US\$
Sueldos y jornales	11.512.491,41	10.090.728,39
Cargas sociales	1.327.400,24	1.128.727,41
Total	12.839.891,65	11.219.455,80

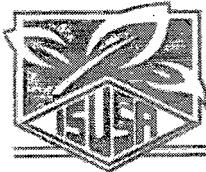
El número promedio de empleados durante el ejercicio fue 271 personas (265 personas al 31 de diciembre de 2012).

NOTA 13 - GASTOS POR NATURALEZA

Concepto	31/12/2012 US\$	31/12/2011 US\$
Mano de obra y cargas sociales	12.839.891,65	11.219.455,80
Amortizaciones	3.356.269,88	2.340.247,06
Variaciones en inventarios de productos terminados y en proceso	(1.647.367,49)	(6.110.401,20)
Materias primas y materiales de consumo utilizados	136.634.553,42	140.786.865,46
Impuestos, tasas y contribuciones	1.565.413,23	892.753,74
Gastos directos de ventas	4.347.522,56	5.372.631,98
Reparaciones y mantenimiento	4.367.897,78	4.957.817,00
Transportes y fletes	4.322.807,68	5.602.139,33
Servicios contratados	3.756.624,01	3.883.303,03
Otros gastos	6.570.231,65	6.648.342,88
Total Costo de los Bienes Vendidos y Gastos de administración y Ventas	176.113.844,37	175.593.155,08

NORMEY PERCIZZO & ASOCIADOS





NOTA 14 - IMPUESTO A LA RENTA

El cargo por impuesto a la renta de los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2012 y 31 de diciembre de 2011 incluye el impuesto corriente y el impuesto diferido según el siguiente detalle:

	31/12/2012 US\$	31/12/2011 US\$
Impuesto corriente	113.028,19	164.823,65
Impuesto diferido (Nota 14)	(838.487,00)	132.423,00
Total Gasto/(Ingreso)	(725.458,81)	297.246,65

El cargo por impuesto sobre la utilidad antes de impuesto difiere de la cifra teórica que surgiría de aplicar la tasa promedio ponderada de impuesto sobre las utilidades de la Sociedad a continuación se detalla la conciliación de entre dichos concepto:

	31/12/2012 US\$	31/12/2011 US\$
Utilidad contable antes de impuesto	5.163.069,65	7.697.080,60
Utilidades no sujetas a impuesto	1.777.991,11	(5.224.244,94)
Ajustes de gastos según normas fiscales	1.624.302,16	2.060.714,33
Pérdidas fiscales	(8.089.817,68)	(4.533.549,99)
Diferencias temporarias	(3.353.948,00)	529.695,55
Utilidad fiscal	(2.878.402,76)	529.692,04
Impuesto a la renta 25% Gasto/(Ingreso)	(719.600,69)	132.423,00
Impuesto mínimo	---	3.858,71
Ajustes previsión ejercicios anteriores	100.640,40	160.964,94
Utilización Beneficio Decreto 455/007	(106.498,52)	---
Total Gasto/(Ingreso)	(725.458,81)	297.246,65

NOTA 15 - IMPUESTO A LA RENTA DIFERIDO

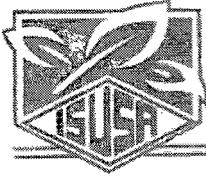
Los activos y pasivos por impuesto diferido se compensan cuando existe el derecho legal a compensar activos por impuestos corrientes con pasivos por impuestos corrientes, y cuando los saldos corresponden a una misma autoridad fiscal. Los montos compensados son los siguientes:

	31/12/2012 US\$	31/12/2011 US\$
Activos por impuesto diferido		
A ser recuperados dentro de los próximos 12 meses	1.822.817,00	1.740.625,00
A ser recuperados en más de 12 meses	4.516.317,00	3.760.022,00
Activo/(Pasivo) neto por impuesto diferido	6.339.134,00	5.500.647,00

NORMEY PEREZ & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



Activo neto por impuesto diferido

Los movimientos brutos en los activos y pasivos por impuesto diferido durante el ejercicio de doce meses al 31 de diciembre de 2012 son los que siguen:

	Saldos al 31/12/2011 US\$	Cargo a Resultados US\$	Saldos al 31/12/2012 US\$
Previsión para descuentos	449.819,00	91.146,00	540.965,00
Previsión para deudores incobrables	55.501,00	(5.370,00)	50.131,00
Existencias	(406.919,00)	1.218.965,00	812.046,00
Propiedad, planta y equipos	4.060.739,00	821.141,00	4.881.880,00
Cambio Normas Contables	(365.563,00)	0,00	(365.563,00)
Pérdidas fiscales	1.707.070,00	(1.287.395,00)	419.675,00
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	5.500.647,00	838.487,00	6.339.134,00

Activos y pasivos por impuesto diferido

	Activo US\$	Pasivo US\$	Neto US\$
Previsión para descuentos	540.965,00	0,00	540.965,00
Previsión para deudores incobrables	50.131,00	0,00	50.131,00
Existencias	812.046,00	0,00	812.046,00
Propiedad, planta y equipos	4.881.880,00	0,00	4.881.880,00
Cambio Normas Contables	0,00	(365.563,00)	(365.563,00)
Pérdidas fiscales	419.675,00	0,00	419.675,00
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	6.704.697,00	(365.563,00)	6.339.134,00

Los movimientos brutos en los activos y pasivos por impuesto diferido durante el ejercicio de doce meses al 31 de diciembre de 2011 son los que siguientes:

	Saldos al 31/12/2010 US\$	Cargo a Resultados US\$	Saldos al 31/12/2011 US\$
Previsión para descuentos	391.132,00	58.687,00	449.819,00
Previsión para deudores incobrables	75.662,00	(20.161,00)	55.501,00
Existencias	(64.803,00)	(342.116,00)	(406.919,00)
Inversiones en inmuebles	145.278,00	(145.278,00)	0,00
Propiedad, planta y equipos	2.608.378,00	1.151.644,30	3.760.022,30
Pérdidas fiscales	2.477.423,00	(835.199,9)	1.642.223,71
Activo/(pasivo) neto por Impuesto diferido	5.633.070,00	(132.423,00)	5.500.647,00

NORMEY PERI-ZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación

Handwritten signature



Activos y pasivos por impuesto diferido

	Activo US\$	Pasivo US\$	Neto US\$
Previsión para descuentos	449.819,00	0,00	449.819,00
Previsión para deudores incobrables	55.501,00	0,00	55.501,00
Existencias	0,00	(406.919,00)	(406.919,00)
Propiedad, planta y equipos	3.760.022,30	0,00	3.760.022,30
Pérdidas fiscales	1.642.223,71	0,00	1.642.223,71
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	5.907.566,00	(406.919,00)	5.500.647,00

NOTA 16 – DESVALORIZACION DE EXISTENCIAS

En aplicación del criterio descrito en Nota 2.2 b y, teniendo en cuenta la baja de precios internacionales de las principales materias primas, la sociedad ha realizado un cargo a resultados en el presente ejercicio por US\$ 769.399,28 (US\$ 2.683.029,34 al 31 de diciembre de 2011) que se incluyen dentro de resultados diversos.

NOTA 17 – PARTES RELACIONADAS

1. Empresas vinculadas.

Los saldos y transacciones con empresas vinculadas se detallan en Nota 6.1.

2. Retribuciones al personal directivo.

La retribución de los directores se realiza de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 38 de los Estatutos Sociales. En este se dispone que de las utilidades se distribuirán 3% para el presidente, 2% para el secretario, 2% para el tesorero y 1,5% para los demás directores vocales (actualmente cinco), ascendiendo el total para el directorio actual al 14,5% de las utilidades. Estas retribuciones son incluidas en el Proyecto de Distribución de Utilidades que se presenta anualmente a la Asamblea Ordinaria de Accionistas. Para el ejercicio 2012 el directorio propondrá un 8% (para el ejercicio 2011 se aprobó un 8%) de la utilidad del ejercicio a distribuir entre los directores de acuerdo a la relación del artículo 38 de los Estatutos Sociales y con el límite del art. 385 de la Ley N° 16.060.

Dentro de los miembros del directorio hay cinco directores no ejecutivos y tres directores que cumplen además tareas ejecutivas como funcionarios de la empresa en forma permanente. La remuneraciones percibidas por estos por sus tareas como funcionarios corresponden a salarios cuya fijación no está vinculada con los resultados del ejercicio. Las mismas ascendieron aproximadamente a un 5,6% del total de remuneraciones al 31/12/2012 (5,7% al 31/12/2011).

3. Otros contratos propios del giro.

Dentro de las actividades del giro de la empresa se realizan los siguientes contratos.

Préstamos. La sociedad contrata préstamos con bancos, obligacionistas y personas físicas. Dentro de estas últimas se contratan préstamos con directores, accionistas y personal. Los préstamos se realizan en dólares estadounidenses a un plazo

NORMEY PÉRIZZO & ASOCIADOS



máximo de un año, a la tasa del 2% anual para el ejercicio 2012 (2,5% para el ejercicio 2011) reteniendo los impuestos IRPF o IRNR que correspondan a la tasa del 12%. Los intereses pagados a directores por este concepto ascendió a US\$ 5.852 al 31/12/2012 (US\$ 19.158 al 31/12/2011).

Avales. Dentro de la gestión financiera el Banco República exige dentro de las garantías para el otorgamiento de la línea de crédito la suscripción de carta garantía solidaria por los seis directores residentes por hasta un monto de US\$ 43.300.000 para el ejercicio 2012 (US\$35.500.000 para el ejercicio 2011). Como contraprestación por dichos avales cada director percibió un monto equivalente al 0,25% anual al cual se aplicó la retención de IRPF al 12%.

NOTA 18 - UTILIDADES POR ACCION

La utilidad básica por acción se calcula dividiendo las utilidades atribuibles a los tenedores de acciones de la Sociedad por el número promedio ponderado de acciones en circulación durante el ejercicio excluyendo las acciones ordinarias adquiridas por la Sociedad y mantenidas como acciones de tesorería.

	31/12/2012	31/12/2011
Utilidades atribuibles a los tenedores de acciones de la Sociedad	5.888.528,46	7.399.833,95
Número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	1.000.000.000	1.000.000.000
Utilidad básica por acción (US\$ por acción)	0,00589	0,00740

NOTA 19 - DIVIDENDOS POR ACCION

Con fecha 25 de abril de 2012 la Asamblea Ordinaria de Accionistas resolvió distribuir el 20% propuesto por el directorio aprobando un dividendo de \$ 27.606.233,44 equivalentes a \$ 0,027606 por acción (con fecha 26 de abril de 2011 la Asamblea Ordinaria de Accionistas aprobó un dividendo de \$ 18.681.234,35 equivalentes a \$ 0,03812 por acción).

NOTA 20 - RESTRICCIONES SOBRE DISTRIBUCION DE RESULTADOS

De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 93 de la Ley de Sociedades Comerciales Nro.16.060, la Sociedad debe destinar no menos del 5% de las utilidades netas de cada ejercicio económico a la formación de una reserva legal hasta alcanzar el 20% del capital integrado. Cuando la misma quede disminuida por cualquier razón, no podrán distribuirse ganancias hasta su reintegro.

NOTA 21 - DESCUENTOS CONCEDIDOS

Dentro de los saldos a cobrar se incluyen intereses implícitos por las ventas financiadas, a efectos de considerar a fecha de cada balance el valor actual neto a cobrar por créditos por ventas se contabiliza contra la previsión de descuentos los intereses no devengados. El resultado neto surge de la diferencia entre la previsión al cierre y la suma de la previsión al inicio del ejercicio y los descuentos efectivamente concedidos.





**Industria
Sulfúrica S.A.**

Administración: Ruta 1 Km. 24 - Ciudad del Plata
C.P.: 80.101 - San José - Uruguay
Tel.: 2347 2035 - Fax: 2347 2127
email: isusa@isusa.com.uy

NOTA 22 - HECHOS RELEVANTES

El pasado 09 de abril del 2012 la Sra. Juez Letrado de Aduana Dra. Julia Staricco resolvió la clausura de las actuaciones tramitadas ante el Juzgado Letrado de Aduana en autos caratulados "Fisco c/ INDUSTRIA SULFURICA S.A. y otro. F: 316-134/2008".

Esta clausura de las actuaciones deviene de un pedido de la Sra. Fiscal de Aduanas Dra. Nancy Hagopian de fecha 29 de marzo de 2012, por el cual entiende que el "modus operandi" de ISUSA respecto a la importación y exportación de Urea y/o fertilizantes a Botnia, Argentina y Paraguay es el mismo desde hace más de 20 años, inclusive posteriormente a la denuncia por presunta infracción aduanera del año 2008, ISUSA siguió con este sistema de importación y exportación de productos. Adicionalmente expresa la Sra. Fiscal dos puntos relevantes, como ser que la Aduana no ha objetado este procedimiento en ningún momento en todo este plazo y que además la forma en que ISUSA realiza las operaciones de importación y exportación no apareja pérdida de renta fiscal para el Estado.

El dictamen Fiscal formulado en la audiencia implica el cumplimiento de la norma citada, siendo dicha clausura inapelable, la cual debe ser acatada por la Sede Judicial, tal cual ocurrió.

NOTA 23 - HECHOS POSTERIORES

No conocemos la existencia de hechos posteriores al cierre del presente ejercicio susceptibles de ser revelados en los estados financieros, que puedan afectar a la Sociedad en forma significativa.

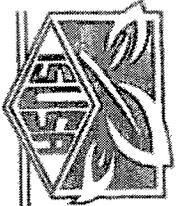
NORMEY PEREZ & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación

www.isusa.com.uy

ISUSA



**Industria
Sulfúrica S.A.**

Administración: Ruta 1 Km. 24 - Ciudad del Plata
C.P.: 80.101 - San José - Uruguay
Tel.: 2347 2035 - Fax: 2347 2127
Email: isusa@isusa.com.uy

Por el ejercicio iniciado el 1o. de Enero y finalizado el 31 de Diciembre de 2012

ANEXO

CUADRO DE PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPOS, INTANGIBLES E INVERSIONES EN INMUEBLES - AMORTIZACIONES - INDIVIDUAL (cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	VALORES DE ORIGEN Y REEVALUACIONES				AMORTIZACIONES				VALORES NETOS AL 31/12/2012 (10)-(6)-(7)	VALORES NETOS AL 31/12/2011 (10)-(5)-(7)		
	VALORES AL PRINCIPIO DEL EJERCICIO (1)	ALBIENTOS (2)	DISMINUC. (3)	AJUSTE POR REEXPRESION (4)	VALORES AL CIERRE DEL EJERCICIO (5)=(1)+(2)+(4)	ACUMULADAS AL PRINCIPIO DEL EJERCICIO (6)	BAJAS DEL EJERCICIO (7)	TASA			IMPORTE (8)	ACUMULADAS AL CIERRE DEL EJERCICIO (9)=(6)+(8)
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPOS												
Inmuebles (Tierras)	2.967.893,58	1.583.480,17	-	-	4.651.373,75	-	-	-	-	-	4.651.373,75	2.967.893,58
Inmuebles (Mejoras)	29.441.249,95	3.708.943,20	-	-	30.150.193,15	3.592.386,97	-	3	825.057,87	4.417.444,84	25.732.748,31	22.848.862,96
Muebles, Útiles y Equipos de computación	316.885,78	19.396,34	-	-	336.272,12	306.523,97	-	10	7.226,32	313.750,29	22.321,83	69.229,45
Vehículos	581.640,20	-	13.836,49	-	547.803,71	309.148,83	13.836,49	20	82.076,80	377.389,24	170.420,47	252.497,37
Maquinarias y Equipos	30.204.143,24	1.783.309,99	-	-	31.987.453,23	11.754.090,95	-	10	2.403.826,91	14.157.886,85	17.829.266,87	18.591.015,85
Maquinarias en Leasing	167.139,84	-	-	-	167.139,84	165.091,40	-	19	2.058,44	167.139,84	-	2.058,44
Herramientas y Útiles Diversos	36.791,52	-	-	-	36.791,52	33.423,00	-	20	1.117,76	34.540,73	2.250,79	3.369,49
Instalaciones	290.459,88	235.345,56	-	-	525.805,44	245.789,09	-	20	28.998,97	274.788,06	251.019,18	44.670,69
Laboratorio	50.332,69	-	-	-	50.332,66	48.496,30	-	20	459,09	48.955,39	1.377,27	1.836,36
Obras en Proceso	3.492.268,52	8.778.071,84	4.554.536,11	-	7.715.804,26	-	-	-	-	-	7.715.804,25	3.492.268,52
Vehículos en Leasing	57.433,46	-	-	-	57.433,46	42.003,68	-	20	5.449,88	47.453,36	9.980,10	15.429,78
Importaciones en Trámite	275,00	1.857.810,21	1.432.094,24	-	226.080,97	-	-	-	-	-	226.080,97	275,00
Sub-total	64.586.319,43	17.868.048,91	6.000.376,84	-	76.451.989,50	18.496.913,22	13.836,49	-	3.356.269,88	19.839.346,61	56.612.642,89	48.009.406,21
BIENES EN FIDEICOMISO												
Activo Fideicomitido	730.300,00	-	-	-	730.300,00	-	-	-	-	-	730.300,00	730.300,00
Sub-total	730.300,00	-	-	-	730.300,00	-	-	-	-	-	730.300,00	730.300,00
Total al 31 de Diciembre de 2012	65.316.619,43	17.868.048,91	6.000.376,84	-	77.182.289,50	18.496.913,22	13.836,49	-	3.356.269,88	19.839.346,61	57.342.942,89	48.739.706,21
Total al 31 de Diciembre de 2011	63.171.578,05	31.935.095,06	20.319.519,88	529.468,00	65.316.819,43	14.186.280,47	9.624,33	-	2.340.247,08	16.496.913,22	48.819.706,21	

www.isusa.com.uy

MS

A sólo efecto de identificación

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS
INTERNACIONAL

ISUSA

**INDUSTRIA
SULFÚRICA S.A.**

**ESTADOS FINANCIEROS
CONSOLIDADOS
INTERMEDIOS
AL 30/06/2013**

Expresados en Dólares Estadounidenses

Joaquín Requena 1580 - Piso 2
C.P. 11200
Montevideo
Tel.: (+598) 2408 0114
(+598) 2409 9196
Fax: (+598) 2401 3523

www.npyas-nexia.com.uy

INDUSTRIA SULFÚRICA S.A.

Estados financieros consolidados intermedios expresados en dólares estadounidenses

CONTENIDO

- Informe de Revisión Limitada
- Estado de posición financiera consolidada al 30/06/2013
- Estado de resultados integrales consolidado por el periodo comprendido entre el 01/01/2013 y el 30/06/2013
- Estado de flujos de efectivo consolidado
- Estado de cambios en el patrimonio consolidado
- Notas a los estados financieros consolidados al 30/06/2013

Anexo – Cuadro consolidado de Propiedad, planta y equipos, intangibles e inversiones en inmuebles - amortizaciones

Abreviaturas

\$ - pesos uruguayos

US\$ - dólares estadounidenses



INFORME DE REVISION LIMITADA

Señores Accionistas y Directores de
INDUSTRIA SULFÚRICA S.A.

Introducción

Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros consolidados de INDUSTRIA SULFÚRICA S.A. con su controlada FANAPROQUI S.A. al 30 de junio de 2013, los que comprenden el estado de posición financiera consolidada, el estado de resultados integrales consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado y el estado de cambios en el patrimonio consolidado, por el período de seis meses finalizado en esa fecha, expresados en dólares estadounidenses, y sus notas que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otra información complementaria. La Dirección de INDUSTRIA SULFÚRICA S.A. es responsable de la preparación y presentación razonable de los referidos estados financieros intermedios de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera. Nuestra responsabilidad es emitir un informe de revisión limitada sobre dichos estados financieros consolidados intermedios basados en la revisión que hemos efectuado.

Alcance de la revisión limitada

Nuestra revisión limitada fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional para Trabajos de Revisión Limitada 2410 (ISRE 2410), "Revisión de información financiera intermedia desempeñada por el auditor independiente de la entidad" emitida por la Federación Internacional de Contadores (IFAC).

Una revisión limitada de estados financieros intermedios consiste en la obtención de un entendimiento del sistema para la preparación de la información contable, en la aplicación de procedimientos de revisión



Joaquín Requena 1580 - Piso 2
C.P. 11200
Montevideo
Tel.: (+598) 2408 0114
(+598) 2409 9196
Fax: (+598) 2401 3523



analítica a dicha información y en la realización de consultas a personas responsables por los asuntos contables y financieros. Es sustancialmente menor en alcance que un examen de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría, el objetivo del cual es la expresión de una opinión respecto a los estados financieros considerados en su conjunto. En consecuencia no expresamos una opinión de auditoría respecto a la razonable presentación de los estados financieros consolidados de INDUSTRIA SULFÚRICA S.A. al 30 de junio de 2013, referidos en el párrafo primero.

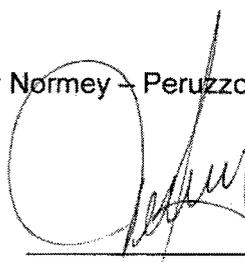
Conclusión

En base a la revisión limitada que hemos efectuado, podemos manifestar que no tenemos conocimiento de ninguna modificación significativa que debiera realizarse para que los referidos estados financieros intermedios consolidados de INDUSTRIA SULFÚRICA S.A. al 30 de junio de 2013, estén de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

Montevideo, 23 de agosto de 2013.

Timbre Profesional según Art. 1º –
Num. 6) del Decreto Nº 67/005
reglamentario del Apartado A) del
Art. 71 – Ley 17.738 a abonar por
INDUSTRIA SULFÚRICA S.A.
de acuerdo a lo establecido en la
Comunicación 2010/247 y
comunicado NE/4/2010/1291 de
fecha 04 de agosto de 2010 del
BCU
Valor vigente : \$ 120

Por Normey – Peruzzo & Asociados

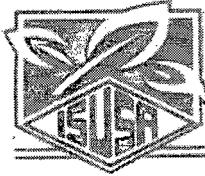


Cr. Diego Donato Vincent
C.J.P.P.U. 77.665

Joaquín Requena 1580 - Piso 2
C.P. 11200
Montevideo
Tel.: (+598) 2408 0114
(+598) 2409 9196
Fax: (+598) 2401 3523

www.npyas-nexia.com.uy





ESTADO DE POSICION FINANCIERA CONSOLIDADO
(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

ACTIVO	Al 30 de Junio	Al 31 de Diciembre
	2013	2012
ACTIVO CORRIENTE	US\$	US\$
Efectivo y equivalentes de efectivo		
Caja y cobranzas a depositar	18.808,44	51.848,33
Bancos	5.642.503,23	2.433.625,79
	<u>5.661.311,67</u>	<u>2.485.474,12</u>
Inversiones Temporarias		
Depósitos Circular 1456 (Nota 7)	1.013.600,10	1.189.000,00
Intereses a Cobrar	44.754,11	32.304,87
	<u>1.058.354,21</u>	<u>1.221.304,87</u>
Cuentas por cobrar comerciales		
Deudores Plaza (Nota 5.1)	23.768.437,44	12.100.315,07
Deudores por Exportaciones	19.328.218,62	27.111.436,67
Documentos a Cobrar	31.430.051,63	35.920.933,40
Menos: Previsión para Descuentos	(1.863.949,76)	(2.163.859,36)
Previsión para Deudores Incobrables	(452.210,46)	(452.210,46)
	<u>72.210.547,47</u>	<u>72.516.615,32</u>
Otras cuentas por cobrar		
Créditos Fiscales	1.437.333,25	1.223.309,87
Anticipos a Proveedores y Gastos Adelantados (Nota 5.1)	1.944.282,58	1.204.900,14
Créditos con Empresas Vinculadas (Nota 5.1)	132.966,42	246.523,65
Diversos	841.949,19	1.320.856,50
	<u>4.356.531,44</u>	<u>3.995.590,16</u>
Existencias (Nota 2.2.b)		
Productos Terminados	11.082.586,97	8.793.829,79
Mercaderías	999.199,68	895.213,03
Productos en Proceso	868.408,19	953.523,57
Materias Primas	23.108.259,70	29.539.889,34
Materiales y Suministros	472.902,72	340.261,44
Envases	2.457.411,28	1.645.623,39
Repuestos y Accesorios	1.214.456,46	1.122.313,15
Importaciones en Trámite	11.138.271,46	1.707.235,00
	<u>51.341.496,46</u>	<u>44.997.888,71</u>
Total Activo Corriente	<u>134.628.241,25</u>	<u>125.216.873,18</u>
ACTIVO NO CORRIENTE		
Otras cuentas por cobrar		
Diversos	20.514,55	20.514,55
Activo de Impuesto Diferido (Nota 14)	6.590.337,00	6.702.140,00
	<u>6.610.851,55</u>	<u>6.722.654,55</u>
Inversiones a Largo Plazo		
Acciones (Nota 5.3)	286.872,91	286.872,91
	<u>286.872,91</u>	<u>286.872,91</u>
Propiedad, planta y equipo (Nota 2.2.c, Nota 7 y Anexo)		
Valores Originales y Revaluados	81.885.953,21	77.710.191,75
Menos: Amortizaciones Acumuladas	(22.305.808,76)	(20.590.667,65)
Activo Fideicomitado (Nota 5.4)	730.300,00	730.300,00
Importaciones en Trámite	111.391,45	226.080,97
	<u>60.422.035,90</u>	<u>58.075.905,07</u>
Intangibles (Nota 2.2.e y Anexo)		
Patentes, Marcas y Licencias	54.236,00	54.236,00
Menos: Amortizaciones Acumuladas	(24.236,00)	(24.236,00)
	<u>30.000,00</u>	<u>30.000,00</u>
Total Activo no Corriente	<u>67.349.760,36</u>	<u>65.115.432,53</u>
Total del Activo	<u>201.978.001,61</u>	<u>190.332.305,71</u>

Las notas y anexos que se adjuntan son parte integrante de los estados financieros.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



NO

ISUSA

Handwritten signature or initials.



ESTADO DE POSICION FINANCIERA CONSOLIDADO
(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

PASIVO	Al 30 de Junio 2013 US\$	Al 31 de Diciembre 2012 US\$
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas por pagar comerciales		
Proveedores por Importaciones	5.256.847,04	5.063.289,23
Proveedores de Plaza (Nota 5.1)	4.004.234,44	2.285.863,76
Documentos a Pagar	221.235,13	2.586,35
Comisiones a Pagar	718.463,48	674.385,49
	<u>10.200.780,09</u>	<u>8.026.124,83</u>
Préstamos (Nota 5.5)		
Préstamos Bancarios	61.480.004,90	56.797.206,56
Obligaciones Negociables (Nota 8)	6.050.000,00	7.000.000,00
Documentos a Pagar	370.718,80	118.645,10
Intereses a Pagar	2.508.273,64	2.072.547,96
Menos: Intereses y gastos a Vencer	(2.141.482,50)	(1.444.310,86)
	<u>68.267.514,84</u>	<u>64.544.088,76</u>
Otras cuentas a pagar		
Cobros Anticipados	2.410.934,75	1.421.691,59
Dividendos a Pagar	142.073,56	117.367,90
Sueldos y Jornales a Pagar	45.249,35	33.447,48
Provisión para Beneficios Sociales	2.104.988,18	2.120.308,69
Acreedores por Cargas Sociales	491.197,80	671.912,36
Otras Deudas	1.177.017,59	657.743,87
	<u>6.371.461,23</u>	<u>5.022.471,89</u>
Total Pasivo Corriente	<u>84.839.756,16</u>	<u>77.592.685,48</u>
PASIVO NO CORRIENTE		
Préstamos (Nota 5.6)		
Préstamos Bancarios	25.981.463,87	29.341.801,33
Obligaciones Negociables (Nota 8)	27.950.000,00	19.000.000,00
	<u>53.931.463,87</u>	<u>48.341.801,33</u>
Total Pasivo no Corriente	<u>53.931.463,87</u>	<u>48.341.801,33</u>
Total del Pasivo	<u>138.771.220,03</u>	<u>125.934.486,81</u>
PATRIMONIO (Nota 6)		
Aporte de Propietarios		
Capital Integrado	50.266.470,35	50.266.470,35
	<u>50.266.470,35</u>	<u>50.266.470,35</u>
Reservas		
Reserva Ley 15903 Art.447	1.113.609,38	734.818,07
Reserva Ley 16060 Art.93	4.090.939,93	3.739.304,49
Fondo de Reserva Especial	4.939.321,00	607.415,68
	<u>10.143.870,31</u>	<u>5.081.538,24</u>
Otras Reservas		
Ajustes de Valuación de Propiedad, planta y equipos (Nota 5.4)	369.947,00	369.947,00
	<u>369.947,00</u>	<u>369.947,00</u>
Resultados Acumulados		
Resultados de ejercicios anteriores	1.647.154,59	2.571.935,83
Resultado del Período	779.339,33	6.107.927,48
	<u>2.426.493,92</u>	<u>8.679.863,31</u>
Total del Patrimonio	<u>63.206.781,58</u>	<u>64.397.818,90</u>
Total del Pasivo y Patrimonio	<u>201.978.001,61</u>	<u>190.332.305,71</u>

Las notas y anexos que se adjuntan son parte integrante de los estados financieros.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS





Industria Sulfúrica S.A.

Administración: Ruta 1 Km. 24 - Ciudad del Plata
 C.P.: 80.101 - San José - Uruguay
 Tel.: 2347 2035 - Fax: 2347 2127
 email: isusa@isusa.com.uy

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES CONSOLIDADO
 Por el período iniciado el 1.º de Enero y finalizado el 30 de Junio de 2013
 (cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Por el período		Por el período		Por el período		Por el período	
	01/04/2013	30/06/2013	01/01/2013	30/06/2013	01/04/2012	30/06/2012	01/01/2012	30/06/2012
	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$
INGRESOS OPERATIVOS								
Locales	44.249.787,89		75.520.469,49		40.432.033,00		65.832.782,84	
Del Exterior	11.212.422,78	55.402.190,56	16.224.537,77	91.754.907,23	13.922.545,89	54.404.548,88	16.471.827,53	82.004.720,17
DESCUENTOS Y BONIFICACIONES		(537.791,77)		(243.384,30)		(432.409,85)		(1.230.957,71)
INGRESOS OPERATIVOS NETOS		54.924.398,96		90.613.912,87		53.922.139,24		61.067.782,26
COSTO DE LOS BIENES VENDIDOS (Nota 12)		(46.570.669,23)		(77.983.159,71)		(44.236.175,97)		(86.148.227,92)
RESULTADO BRUTO		8.353.729,73		12.630.753,16		9.685.963,27		(25.080.445,66)
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS (Notas 10 y 12)		(4.868.777,63)		(9.100.240,06)		(4.796.226,50)		(6.204.626,34)
RESULTADOS DIVERSOS								
Resultado por venta de Propiedad, planta y equipos	7.705,41		7.705,41		3.888,53		3.032,79	
Desvalorización de Existencias (Nota 15)	(239.236,35)	(274.235,96)	(277.170,84)	(319.871,58)	(444.586,43)	(540.897,87)	(643.398,25)	(693.963,42)
RESULTADO OPERATIVO		3.242.514,98		3.260.138,28		4.398.806,88		4.077.913,74
RESULTADOS FINANCIEROS								
Descuentos obtenidos	11.476,26		32.171,91		19.966,16		85.153,71	
Intereses ganados	481.777,68		548.275,83		385.785,20		515.807,73	
Desembolsos otorgados (Nota 18)	(208.225,58)		37.224,91		(789.845,63)		(206.800,41)	
Intereses pagados y gastos financieros	(1.471.301,89)	(1.346.907,86)	(2.855.448,23)	(2.272.801,62)	(1.384.669,64)	(1.654.171,43)	(2.473.901,28)	(2.347.151,88)
Resultado por conversión	(180.636,25)		(135.630,32)		114.566,49		129.186,29	
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS		1.865.607,11		527.626,16		2.744.627,45		1.800.760,78
IMPUESTO A LA RENTA (Nota 13)		(1.232.744,27)		(141.169,13)		(2.616.630,75)		(506.937,72)
RESULTADO DEL PERÍODO		632.862,84		386.457,03		127.996,70		1.293.823,06
OTROS RESULTADOS INTEGRALES	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
RESULTADO INTEGRAL DEL PERÍODO		632.862,84		386.457,03		127.996,70		1.293.823,06

Las notas y anexos que se adjuntan son parte integrante de los estados financieros

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



NO



www.isusa.com.uy

[Handwritten signature]

A sólo efecto de identificación



Industria
Sulfúrica S.A.

Administración: Ruta 1 Km. 24 - Ciudad del Plata
C.P.: 80.101 - San José - Uruguay
Tel.: 2347 2035 - Fax: 2347 2127
email: isusa@isusa.com.uy

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO

Por el período iniciado el 1o. de Enero y finalizado el 30 de Junio
(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	De 2013		De 2012	
	US\$	US\$	US\$	US\$
1. Flujo de efectivo asociado a actividades operativas				
Resultado del período		779.339,33		1.131.763,04
Ajustes:				
Cargos no pagados				
Amortizaciones	1.854.553,88		1.642.396,62	
Ingresos no percibidos				
Ganancia por Venta de Propiedad, planta y equipo e inversiones en inmuebles	(7.799,41)		(8.032,79)	
Cambios en activos y pasivos				
Inversiones temporarias	162.950,66		192.406,22	
Cuentas por cobrar comerciales	306.067,85		10.364.053,19	
Otras cuentas por cobrar	(360.941,28)		(69.362,04)	
Existencias	(6.343.607,75)		(26.648.625,08)	
Otras Cuentas por cobrar no corrientes	111.803,00		454.853,00	
Cuentas por pagar comerciales	2.174.655,26		7.811.993,05	
Otras cuentas por pagar comerciales	1.348.989,34		561.563,08	
Deudas Diversas Largo Plazo				
Total ajustes		(753.328,45)		(5.699.654,75)
Fondos (aplicados a)/provenientes de operaciones		26.010,88		(4.566.891,71)
2. Flujo de efectivo asociado a inversiones				
Cobros por ventas de Propiedad, planta y equipo e inversiones en inmuebles	124.485,65		13.745,95	
Pagos por compras de Propiedad, planta y equipo, intangibles e inversiones en inmuebles	(4.317.370,81)		(4.461.581,34)	
Fondos aplicados a inversiones		(4.192.865,16)		(4.467.835,39)
3. Flujo de efectivo asociado al financiamiento				
Pago de dividendos y dietas	(1.970.376,65)		(1.945.155,76)	
Ajuste a Resultados Acumulados	0,00		(333.364,20)	
Préstamos	9.313.088,48		14.857.717,59	
Fondos provenientes del/(aplicados al) financiamiento		7.342.711,83		12.579.197,63
4. Aumento/diiminución neto de efectivo y equivalentes de efectivo		3.175.637,55		3.544.470,53
5. Saldo inicial del efectivo y equivalentes de efectivo		2.485.474,12		2.746.740,02
6. Saldo final del efectivo y equivalentes de efectivo		<u>5.661.311,67</u>		<u>6.291.210,55</u>

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación

www.isusa.com.uy





Industria Sulfúrica S.A.

Administración: Ruta 1 Km. 24 - Ciudad del Plata
C.P.: 80.101 - San José - Uruguay
Tel.: 2347 2035 - Fax: 2347 2127
email: isusa@isusa.com.uy

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CONSOLIDADO (cifras expresadas en dólares estadounidenses)

Por el período iniciado el 1o. de Enero y finalizado el 30 de Junio de 2013

	CAPITAL	RESERVAS	OTRAS RESERVAS	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL AL 30/06/2013	PATRIMONIO TOTAL AL 30/06/2012
1. SALDOS INICIALES						
APORTES DE PROPIETARIOS						
Acciones en circulación	50.266.470,35				50.266.470,35	50.266.470,35
GANANCIAS RETENIDAS						
Reserva legal		3.739.304,49			3.739.304,49	3.392.143,61
Reservas afectadas		734.818,07			734.818,07	734.818,07
Reservas libres		607.415,68			607.415,68	(3.160.850,12)
Ajustes de Valuación de Propiedad, planta y equipos			369.947,00		369.947,00	369.947,00
Resultados Acumulados				8.679.863,31	8.679.863,31	9.197.923,16
Reexpresiones contables						
SUB-TOTAL	50.266.470,35	5.081.536,24	369.947,00	8.679.863,31	64.397.816,90	60.800.452,07
2. DISTRIBUCION DE UTILIDADES						
Reserva legal		351.635,44		(1.406.541,74)	(1.406.541,74)	(1.368.643,83)
Reservas afectadas		378.791,31		(378.791,31)	0,00	0,00
Reservas libres		4.331.905,32		(4.331.905,32)	0,00	0,00
Dietas y otros conceptos				(563.834,91)	(563.834,91)	(556.512,23)
3. RESULTADO DEL PERIODO				779.339,33	779.339,33	1.131.763,04
4. AJUSTE RESULTADOS EJERCICIOS ANTERIORES						(333.364,20)
SUB-TOTAL (2 a 4)	0,00	5.062.332,07	0,00	(6.253.369,39)	(1.191.037,32)	(1.146.756,92)
5. SALDOS FINALES						
APORTES DE PROPIETARIOS						
Acciones en circulación	50.266.470,35				50.266.470,35	50.266.470,35
GANANCIAS RETENIDAS						
Reserva legal		4.090.939,93			4.090.939,93	3.739.304,49
Reservas afectadas		1.113.609,38			1.113.609,38	734.818,07
Reservas libres		4.839.321,00			4.839.321,00	557.584,46
Ajustes de Valuación de Propiedad, planta y equipos			369.947,00		369.947,00	369.947,00
Resultados Acumulados				2.426.493,92	2.426.493,92	3.985.570,78
TOTAL	50.266.470,35	10.143.870,31	369.947,00	2.426.493,92	63.206.781,58	69.853.695,15

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



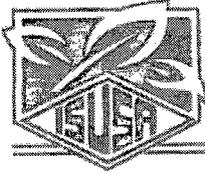
MP

A sólo efecto de identificación

www.isusa.com.uy



[Handwritten signatures]



**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
INTERMEDIOS CONSOLIDADOS
AL 30 DE JUNIO DE 2013**

NOTA 1 - INFORMACION BASICA SOBRE LA EMPRESA

1.1 Naturaleza jurídica

Es una Sociedad Anónima abierta cuyo capital está compuesto por acciones al portador.
En acta de directorio de fecha 31/10/2012 se resuelve pasar las acciones a escriturares designando a Bolsa de Valores de Montevideo como entidad registrante e iniciar los trámites ante la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central de Uruguay, a la fecha de emisión de estos estados financieros el trámite aún no ha finalizado.

1.2 Actividad principal

La actividad principal desarrollada por la Sociedad es la fabricación y venta de fertilizantes y productos químicos.

1.3 Consolidación de los estados financieros

Con fecha 16 de abril de 1997 Industria Sulfúrica S.A. adquirió la totalidad del paquete accionario de Fanaproqui S.A., una Sociedad Anónima cerrada que se dedica a la fabricación y venta de productos químicos para uso agrícola.

La consolidación de los estados financieros de Industria Sulfúrica S.A. con los de su subsidiaria Fanaproqui S.A. se efectuó siguiendo los lineamientos establecidos por la Norma Internacional de Contabilidad N° 27.

Los estados financieros de Fanaproqui S.A. al 30 de junio de 2013 y al 31 de diciembre de 2012 fueron elaborados con criterios similares a los utilizados en la confección de los estados financieros de Industria Sulfúrica S.A.

1.4 Inversión en otras sociedades

Con fecha 2 de abril de 1997 Industria Sulfúrica S.A. adquirió el 15% del paquete accionario de Myrin S.A., una Sociedad Anónima cerrada que se dedica a la prestación de servicios de depósito, embolsado y entrega de productos.

1.5 Actividad Promovida

Por resolución del Poder Ejecutivo de fecha 2 de marzo de 2009, se sustituyó parte de la resolución de fecha 16 de enero de 2008 por la cual se declaró promovida la actividad del proyecto de inversión que Industria Sulfúrica S.A. presentara referente a la elaboración y comercialización de fertilizantes sólidos y líquidos y productos químicos. Mediante esta última resolución se adecuó el proyecto al nuevo régimen establecido por el Decreto 455/007 reglamentario de la Ley 16.906 y obtener los beneficios promocionales correspondientes. De esta forma se han concedido los siguientes beneficios:

A) beneficios en la importación de determinado equipamiento previsto en el proyecto y declarado no competitivo para la industria nacional,

NORMEY PERIZZO & ASOCIADOS



Handwritten signature or initials.

Handwritten signature or initials.



B) el otorgamiento de un crédito por el IVA incluido en la adquisición de los materiales y servicios utilizados para la obra civil prevista en el proyecto por UI 8.876.914.

C) la exoneración del pago de impuesto a las rentas por UI 88.735.124 que será aplicable por un plazo de 14 años a partir del ejercicio comprendido entre el 1/01/07 y el 31/12/07.

D) el cómputo como activos exentos de los bienes que se incorporen con destino a la obra civil por 10 años y los bienes muebles de activo fijo por el término de su vida útil.

Por resolución del Poder Ejecutivo de fecha 20 de diciembre de 2010, se amplió la resolución del 2 de marzo de 2009. De esta forma se han concedido los siguientes beneficios:

A) beneficios en la importación de determinado equipamiento previsto en el proyecto y declarado no competitivo para la industria nacional,

B) otorgamiento de un crédito por el IVA incluido en la adquisición de los materiales y servicios utilizados para la obra civil prevista en el proyecto por hasta un monto imponible de UI 53.758.542.

C) la exoneración del pago de impuesto a las rentas por UI 87.074.091 que será aplicable por un plazo de 14 años a partir del ejercicio comprendido entre el 1/01/07 y el 31/12/07.

D) el cómputo como activos exentos de los bienes que se incorporen con destino a la obra civil por 10 años y los bienes muebles de activo fijo por el término de su vida útil.

Con fecha 5 de diciembre de 2012 el Poder Ejecutivo resolvió declarar promovida la actividad del proyecto de inversión presentado por nuestra empresa para la construcción de dos plantas de productos químicos. De esta forma se han concedido los siguientes beneficios:

A) beneficios en la importación de determinado equipamiento previsto en el proyecto y declarado no competitivo para la industria nacional,

B) otorgamiento de un crédito por el IVA incluido en la adquisición de los materiales y servicios utilizados para la obra civil prevista en el proyecto por hasta un monto imponible de UI 5.781.520.

C) la exoneración del pago de impuesto a las rentas por UI 57.971.623 (unidades indexadas, equivalentes a US\$ 7.549.668 según cotización de la UI y del dólar al 31 de diciembre de 2012), este monto corresponde al 52,2% de las inversiones proyectadas, y es aplicable por un plazo de 15 años a partir del ejercicio 2011.

D) el cómputo como activos exentos de los bienes que se incorporen con destino a la obra civil por 10 años y los bienes muebles de activo fijo por el término de su vida útil.

Asimismo dicho proyecto fue presentado en la 6ta. Licitación de proyectos de inversión que realizó el Banco República en el año 2011. El mismo quedó ubicado en el 1er. lugar por lo cual el Banco República concedió un crédito a 10 años de plazo con una bonificación del 40% en la tasa de interés de largo plazo.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



NO



NOTA 2 - PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

2.1 Bases contables

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las interpretaciones del Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. Todas las NIIF emitidas por el International Accounting Standard Board (IASB), vigentes a la fecha de preparación de los presentes estados financieros han sido aplicadas. La Sociedad ha aplicado NIIF por primera vez para el ejercicio a finalizar el 31 de diciembre de 2012, con fecha de transición 1° de enero de 2011.

Estos estados financieros comprenden el estado de posición financiera, estado de resultados y el estado de otros resultados integrales como un único estado, el estado de cambios en el patrimonio, y el estado de flujos de efectivo y las notas.

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con el principio de costo histórico dólares estadounidenses, moneda funcional de la Sociedad con excepción de las Existencias según se explica en la nota 2.2.b y con excepción de los activos y pasivos financieros (incluyendo instrumentos financieros derivados) clasificados a valor razonable, si los hubiera.

En el estado de situación financiera se distingue entre activos y pasivos corrientes y no corrientes. Activos y pasivos son considerados corrientes si su vencimiento es dentro del año a partir de la fecha de cierre, o son mantenidos para la venta.

La Sociedad clasifica los gastos aplicando el método de la naturaleza de los gastos.

El estado de flujos de efectivo muestra los cambios en efectivo y equivalentes de efectivo ocurridos en el período proveniente de actividades operativas, de inversión y de financiamiento. Efectivo y equivalentes de efectivo incluyen el efectivo disponible, depósitos a la vista en bancos, otras inversiones de corto plazo altamente líquidas con vencimientos originales de tres meses o menos y sobregiros bancarios. Los sobregiros bancarios, por lo general, se muestran como parte de los préstamos en el pasivo corriente en el balance general.

Los flujos de efectivo asociado con actividades operativas son determinados usando el método indirecto. El resultado es ajustado por las partidas que no implicaron flujo de efectivo, tales como cambios en las provisiones, así como cambios en las cuentas a cobrar y pagar. Los intereses recibidos y pagados son clasificados como flujos operativos.

En cuanto a la presentación de la información contable comparativa con respecto al período anterior; se presentan cifras comparativas referidas al Estado de posición financiera y Anexo de propiedad, planta y equipos, respecto al ejercicio anual finalizado el 31/12/2012.

En cambio, para el Estado de resultados integrales, se presentan cifras comparativas respecto al período de 3 meses finalizado el 30/06/2012 así como el período de 6 meses finalizado el 30/06/2012. Para el Estado de cambios en el patrimonio y Estado de flujos de efectivo, se presentan cifras comparativas respecto al período de 6 meses finalizado el 30/06/2012.

La Sociedad mantiene sus registros contables en dólares estadounidenses y simultáneamente en pesos uruguayos a los efectos de dar cumplimiento a los requerimientos legales existentes.

NORMEY PERI ZZO & ASOCIADOS



MP



2.2 Criterios generales de valuación

a. Moneda extranjera

Los activos y pasivos en monedas extranjeras distintas al dólar estadounidense son valuados al tipo de cambio vigente a la fecha de cierre del período: US\$ 1 = \$ 20,568 al 30 de junio de 2013 (US\$ 1 = \$ 19,401 al 31 de diciembre de 2012).

b. Existencias

Las existencias se registran al costo o a su valor neto de realización el que resulte menor. El costo se determina usando el método de primeras entradas, primeras salidas (FIFO) con excepción de los productos terminados que se valúan considerando el costo promedio ponderado del inventario inicial más la producción del período. El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el curso normal de las operaciones, menos los gastos de venta variables que apliquen.

Los existencias son valuados a su costo histórico de compra o producción en dólares estadounidenses, o a su valor neto de realización, de ambos el menor.

En el caso de los productos terminados, sus costos incluyen materias primas, mano de obra directa y gastos generales de fabricación. Los gastos generales de fabricación fijos y variables han sido imputados a la producción realizada en el período.

La valuación conjunta de las existencias no supera su valor de realización estimado.

Cumpliendo con lo dispuesto en el Decreto 505/009 se informa que dentro del rubro Materias Primas se incluyen bienes importados en el régimen de Admisión Temporal por un valor contable de US\$ 806.018,22 (US\$ 785.774,36 al 31 de diciembre de 2012), correspondiéndole un valor en Admisión Temporal de US\$ 718.975,53 (US\$ 744.643,95 al 31 de diciembre de 2012).

c. Propiedad, planta y equipo

La propiedad, planta y equipo figura a sus valores históricos de adquisición en moneda extranjera, más los gastos necesarios para ponerlos en condiciones operativas.

El costo de las mejoras que extienden la vida útil de los bienes o aumentan su capacidad productiva es activado. Los gastos de mantenimiento son cargados a resultados.

Las obras en proceso incluyen los intereses de préstamos obtenidos para su construcción activados por aplicación de la Norma Internacional de Contabilidad N° 23 (NIC 23).

La amortización se calcula linealmente, a partir del mes siguiente al de su incorporación o tasación técnica, en su caso, aplicando las tasas definidas en el Anexo.

A juicio de la Dirección de la Sociedad, los valores contables de dichos activos no superan sus valores razonables.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



10



d. Inversiones a largo plazo

Las participaciones accionarias en otras sociedades se valúan según lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera.

Inversiones en entidades controladas

Por aplicación de la Norma Internacional de Contabilidad N° 27 (NIC 27), la inversión en FANAPROQUI S.A. en los estados financieros individuales, se contabilizan al costo, siempre teniendo en cuenta como en todos los activos, el deterioro del valor de los mismos.

Inversiones sin influencia significativa

La Norma Internacional de Contabilidad N° 39 (NIC 39) establece para la medición, el valor razonable, salvo las inversiones en instrumentos de patrimonio que no tengan un precio de mercado cotizado de un mercado activo y cuyo valor razonable no pueda ser medido con fiabilidad, se medirán al costo. Para el caso de Myrin S.A., no existe un mercado activo de las acciones y tampoco se puede determinar con fiabilidad el valor razonable de su patrimonio, razón por la cual dicha participación se valúa al costo y siempre teniendo en cuenta como en todos los activos, el deterioro del valor de los mismos.

Los inmuebles con destino a inversiones a largo plazo se valúan a su valor de tasación.

e. Intangibles

El Valor llave se origina, de acuerdo a lo mencionado en la Nota 1.3, como resultado de la adquisición de la totalidad del paquete accionario de Fanaproqui S.A.. El método de depreciación utilizado para el valor llave es el método lineal a partir del año siguiente al de su incorporación, aplicando la tasa definida en el Anexo.

f. Valor razonable

Se entiende que el valor nominal de disponibilidades, inversiones temporarias, cuentas por cobrar comerciales, otras cuentas por cobrar, cuentas por pagar comerciales, préstamos y otras cuentas por pagar constituyen aproximaciones a sus respectivos valores razonables.

g. Deterioro en el valor de los activos

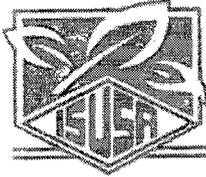
Los activos sujetos a amortización se someten a pruebas de deterioro cada vez que ocurren hechos o cambios en las circunstancias que indican que su valor de libros pueda no ser recuperable. Cuando el valor de libros de un activo excede su valor recuperable, se reconoce una pérdida por deterioro de valor. El valor recuperable es el mayor entre su valor razonable menos los costos de realización y su valor de uso.

h. Concepto de capital utilizado

El resultado se ha determinado sobre la base de la variación que ha tenido durante el período el capital considerado exclusivamente como inversión en dinero.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS





No se ha realizado ninguna provisión especial para considerar la probable cobertura que podría merecer el mantenimiento de la capacidad operativa del capital, solamente se ha tratado de mantener la capacidad financiera del mismo.

i. Cuentas de patrimonio

Las cuentas de patrimonio se exponen a sus valores históricos en dólares estadounidenses de acuerdo a los criterios detallados en la Nota 6.

j. Reconocimiento de ingresos y costos

La Sociedad aplica el principio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos e imputación de los egresos o costos incurridos.

k. Impuesto a la renta diferido y corriente

La Sociedad aplica para la contabilización del Impuesto a las Ganancias, la Norma Internacional de Contabilidad N° 12 (NIC 12), reconociendo el impuesto diferido en base a las diferencias temporarias entre los valores contables y la valuación de acuerdo a normas fiscales de activos y pasivos.

El impuesto diferido es determinado utilizando las tasas y normativa vigente a la fecha de los estados financieros y que se esperan sean aplicables cuando el respectivo activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido sea pagado.

Los activos por impuesto diferido son reconocidos en la medida en que sea probable la disponibilidad de ganancias fiscales futuras contra las cuales absorber las deducciones por diferencias temporarias.

El impuesto a la renta corriente es calculado sobre la base del resultado fiscal estimado al cierre del período.

2.3 Permanencia de criterios contables

Los criterios contables aplicados por la Sociedad, son coincidentes con los aplicados en la elaboración y presentación de los estados financieros por el ejercicio anual finalizado el 31/12/2012, excepto en lo que respecta a la exposición en el Estado de Resultados Integrales de los costos asociados a los servicios de silos y fletes de exportación. Los primeros se trataban como gastos de logística y comercialización habiéndose reclasificados al costo de los servicios prestados ya que los ingresos de estos servicios se han incrementado pasando a formar parte de un segmento de negocios. En cuanto a los fletes de exportación con la aplicación del decreto N° 103/91 se incluían dentro del ítem "Descuentos y bonificaciones" dentro de los ingresos operativos, por lo que en aplicación del Decreto N° 124/011 dichos costos forman parte de los gastos de administración y ventas. Como consecuencia de dichos cambios se ha reformulado la información comparativa correspondiente, sin afectar el resultado final del ejercicio comparado.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



10



NOTA 3 - INFORMACION POR SEGMENTOS

Un segmento es un componente distinguible dedicado a suministrar productos o prestar servicios, que está sujeto a riesgos y beneficios diferentes de los correspondientes a otros segmentos.

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

La información por segmentos que se detalla a continuación es presentada en relación a los segmentos del negocio: fertilizantes y fungicidas, productos químicos, y otros.

Información consolidada al 30/06/2013

	Fertilizantes y fungicidas	Productos Químicos	Otros	Total US\$
Ingresos Operativos Netos	78.538.113,47	7.756.920,44	4.515.878,96	90.810.912,87
Costos y gastos operativos	(75.928.741,58)	(5.817.913,57)	(2.021.516,27)	(83.768.171,42)
Resultado Bruto	2.609.371,89	1.939.006,87	2.494.362,69	7.042.741,45
Gastos de Administración				(3.323.234,64)
Resultados Diversos				(519.371,53)
Resultados Financieros				(2.272.606,82)
Impuesto a la Renta				(148.189,13)
Resultado Neto				779.339,33

Información consolidada al 30/06/2012

	Fertilizantes y fungicidas	Productos Químicos	Otros	Total US\$
Ingresos Operativos Netos	69.754.796,78	7.875.274,91	3.437.690,77	81.067.762,46
Costos y gastos operativos	(66.006.238,32)	(5.719.895,74)	(1.660.262,96)	(73.386.397,02)
Resultado Bruto	3.748.558,46	2.155.379,17	1.777.427,81	7.681.365,44
Gastos de Administración				(2.966.489,24)
Resultados Diversos				(636.963,46)
Resultados Financieros				(2.387.151,98)
Impuesto a la Renta				(558.997,72)
Resultado Neto				1.131.763,04

NORMEY PEREZZO & ASOCIADOS



NP

[Handwritten signature]



NOTA 4 - ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS

La actividad de la sociedad se encuentra expuesta a diversos riesgos financieros: riesgos de mercado (incluyendo el riesgo cambiario, riesgo de tasa de interés sobre el valor razonable y los flujos de efectivo y riesgo de precio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

La administración de estos riesgos es ejecutada por la Gerencia General conjuntamente con el Equipo Guía, quienes establecen y supervisan las políticas de administración de riesgos.

41 Riesgo de mercado

4.1.1 Riesgo de tasa de cambio

La sociedad opera fundamentalmente en dólares estadounidenses por lo cual está expuesta al riesgo cambiario derivado primordialmente de la exposición de sus activos y pasivos en pesos uruguayos.

Para administrar sus riesgos de moneda extranjera, en general, la sociedad busca neutralizar las posiciones activas y pasivas mantenidas. La sociedad no realiza cobertura de dicho riesgo a través de instrumentos derivados. A continuación se resumen los saldos de activos y pasivos en moneda extranjera distinta a la moneda funcional al cierre de cada período.

Al 30 de junio de 2013

Activo	\$	Euros
Efectivo y equivalentes de efectivo	15.044.330,73	---
Cuentas por cobrar comerciales	11.125.315,13	---
Otras Cuentas por cobrar (Corriente)	61.159.422,96	94.272,25
Otras Cuentas por cobrar (No corriente)	421.943,26	---
Activo por impuesto diferido (no corriente)	135.550.051,42	---
Total Activo	223.301.063,50	94.272,25
Pasivo		
Cuentas por pagar comerciales	(65.221.696,55)	(50,28)
Otras Cuentas a Pagar	(65.843.785,73)	---
Total Pasivo	(131.065.482,28)	(50,28)
Posición Activa/(Pasiva)	92.235.581,22	94.221,97

Al 30 de junio de 2012

Activo	\$	Euros
Efectivo y equivalentes de efectivo	31.118.495,53	---
Cuentas por cobrar comerciales	18.927.625,92	---
Otras Cuentas por cobrar (Corriente)	22.431.133,88	166.497,00
Otras Cuentas por cobrar (No corriente)	449.617,40	---
Activo por impuesto diferido (no corriente)	116.155.190,59	---
Total Activo	189.082.063,32	166.497,00
Pasivo		
Cuentas por pagar comerciales	(22.976.686,68)	---
Otras Cuentas a Pagar	(57.092.033,98)	---
Total Pasivo	(80.068.720,66)	---
Posición Activa/(Pasiva)	110.980.787,92	166.497,00





En el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2013, si la cotización del peso uruguayo se hubiera apreciado un 10% respecto al dólar estadounidense y las demás variables se hubieran mantenido constantes, la utilidad después de impuestos hubiera sido aproximadamente US\$ 157.943,66 menor debido a la exposición a dicha moneda generada por saldos netos a pagar (excluido en el cálculo el activo por impuesto diferido) al cierre del período (utilidad después de impuestos menor en aproximadamente US\$ 24.439 menor al 30 de junio de 2012).

4.1.2 Riesgo de precio

La Sociedad no está expuesta al riesgo de precio dado que no tiene activos financieros valuados a valores razonables.

4.1.3 Riesgo de tasa de interés sobre el valor razonable y los flujos de efectivo

Si bien se mantienen pasivos financieros importantes (Notas 5.5 y 5.6) los mismos se manejan con tasas básicamente relacionadas con la LIBOR y en caso de ventas financiadas las mismas se trasladan a los costos de financiación de las ventas.

Por otra parte la empresa ha seguido una política de creación de reservas y capitalización de las mismas lo cual ha permitido aumentar el patrimonio de la empresa mejorando el índice de endeudamiento permitiendo de esta forma mitigar el riesgo.

A continuación se presentan los activos y pasivos sujetos a riesgo de tasa de interés clasificados según el plazo y la forma de fijación de la tasa de interés.

	30/06/2013	31/12/2012
	Capital en US\$	Capital en US\$
Activos		
Depósitos en BCU (1)	1.013.600,10	1.189.000,00
Total activos	1.013.600,10	1.189.000,00
Tasa anual efectiva promedio	15,57%	15,66%

	Capital en US\$	Capital en US\$
Pasivo		
Prestamos Bancarios corto plazo (1)	55.276.383,21	51.389.581,38
Prestamos Particulares (2)	370.718,80	118.645,10
Prestamos Bancarios mediano y largo plazo (3)	32.182.232,70	34.743.782,73
Obligaciones Negociables (4)	34.000.000,00	26.000.000,00
Leasing (5)	2.852,86	5.643,78
Total pasivos	121.832.187,57	112.257.652,99
Tasa anual efectiva promedio (incluye tasas e impuestos)	4,66%	4,73%

- (1) Tasa variable base LIBOR 180 días + spread.
- (2) Tasa fija establecida por la sociedad.
- (3) Tasa variable base LIBOR 180 días + spread, con un mínimo.
- (4) Tasa variable base LIBOR 180 días + spread, con un mínimo y un máximo para las de largo plazo, las de mediano plazo son a tasa fija.
- (5) Tasa fija.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS





4.2 Riesgo de crédito

La política de crédito de la sociedad establece la fijación de líneas de crédito basándose en información de balances de empresas y estados de responsabilidad de particulares. Adicionalmente se tiene un conocimiento de la actividad de los clientes mediante visitas y seguimiento de las actividades. En caso de excederse los límites fijados se utilizan otros medios como cesión de créditos, prendas, avales, etc. También se formalizan los créditos con documentos de terceros diversificando de esta forma el crédito y evitando la concentración del riesgo.

Como consecuencia de la política antes detallada históricamente los casos de deudores incobrables han sido muy bajos con relación a los montos vendidos. La relación de muchos años y conocimiento de los clientes ha permitido encontrar soluciones para los casos de dificultades de cobranza. Por todo esto la provisión para deudores incobrables se hace caso a caso considerando tanto casos de atrasos como saldo con baja probabilidad de cobranza, como ser concursos, quiebras, fugas, etc. Por lo tanto el saldo de esta provisión representa los montos con riesgo de crédito.

4.3 Riesgo de liquidez

La sociedad tiene como política mantener un nivel suficiente de fondos para su operativa y la disponibilidad de líneas de crédito tanto locales como del exterior para financiar las necesidades de capital de trabajo. A estos efectos se financian los activos no corrientes con fuentes de mediano y largo plazo, diversificando la fuente de financiación utilizando préstamos bancarios y emisión de obligaciones negociables. Actualmente se encuentra vigente un programa de emisión de obligaciones negociables con un saldo a emitir de hasta US\$ 40 millones por lo cual la fuente de financiación con que cuenta la empresa está diversificada.

Adicionalmente la dirección ha seguido una política de distribución de utilidades que le ha permitido atender a los accionistas y adicionalmente reinvertir utilidades mediante la creación de reservas. Esta estrategia de coordinación de las decisiones de inversión, de financiamiento y de dividendos ha permitido además de incrementar los dividendos a los accionistas, incrementar el patrimonio de la empresa disminuyendo el ratio de endeudamiento. Esta política ha sido aceptada por los accionistas a través de su aprobación en las asambleas ordinarias correspondientes.

A continuación se presentan los pasivos financieros clasificados en función de la fuente de financiación y de los vencimientos contractuales, las cifras presentadas en dólares estadounidenses corresponden a flujos de caja contractuales no descontados.

30 de junio de 2013					
	Menor a 1 año US\$	De 1 año a 3 años US\$	De 3 años a 5 años US\$	Más de 5 años US\$	Total US\$
Préstamos Bancarios	62.082.723,27	16.387.024,76	5.641.349,84	3.953.089,27	88.064.187,14
Obligaciones Negociables	5.810.730,27	21.950.000,00	6.000.000,00	---	33.760.730,27
Préstamos Particulares	374.061,30	---	---	---	374.061,30
Totales	68.267.514,84	38.337.024,76	11.641.349,84	3.953.089,27	122.198.978,71

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



RP

RP



31 de diciembre de 2012					
	Menor a 1 año US\$	De 1 año a 3 años US\$	De 3 años a 5 años US\$	Más de 5 años US\$	Total US\$
Préstamos Bancarios	57.477.462,29	15.041.349,84	6.491.349,84	7.809.101,66	86.819.263,63
Obligaciones Negociables	6.947.961,61	9.000.000,00	4.000.000,00	6.000.000,00	25.947.961,61
Préstamos Particulares	118.664,86	---	---	---	118.664,86
Totales	64.544.088,76	24.041.349,84	10.491.349,84	13.809.101,66	112.885.890,10

NOTA 5 - INFORMACION REFERENTE A ACTIVOS Y PASIVOS

5.1 Empresas vinculadas

Los saldos con empresas vinculadas al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012 son los siguientes:

	30/06/2013 US\$	31/12/2012 US\$
Activo		
Anticipo a proveedores		
Myrin S.A.	401.000,00	182.547,90
Créditos con empresas vinculadas		
Myrin S.A.	132.966,42	246.523,65
Proveedores de Plaza		
Myrin S.A.	160.758,31	45.891,81

Se detallan a continuación las transacciones realizadas durante los períodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2013 y 30 de junio de 2012 con empresas vinculadas.

	30/06/2013 US\$	30/06/2012 US\$
Ventas de Bienes y Servicios		
Myrin S.A.	0,00	28.309,00
Compras de bienes y servicios		
Myrin S.A.	589.276,62	470.366,84

5.2 Inmuebles

Al 30/06/2013 y 31/12/2012 corresponde a terreno sito en Ruta 5 y Camino La Redención que no constituye asiento de la actividad industrial o comercial. El Padrón mencionado fue conferido en Fideicomiso según se detalla en Nota 5.4.

5.3 Acciones

Corresponde al valor de acciones adquiridas por Industria Sulfúrica S.A. según lo mencionado en la Nota 1.4 y valuadas a su costo de adquisición. La inversión en Myrin S.A. asciende a US\$ 286.872,91 (US\$ 286.872,91 al 31 de diciembre de 2012). Durante el período de seis meses finalizado el 30/06/2013 no se acreditaron dividendos. En el ejercicio anual finalizado el 31/12/2012 se acreditaron dividendos por US\$ 339.042,64.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS





5.4 Activo Fideicomitado

Con fecha 29 de junio de 2011 la sociedad otorgó en su calidad de fideicomitente – beneficiaria, un Fideicomiso en el cual confirió al Fiduciario para que éste último administre, conserve, concrete negocios e integre emprendimientos inmobiliarios a través de inversiones sobre una fracción de campo sito en Ruta 5 y Camino La Redención, Padrón N° 422.757, cuyo valor razonable se ha estimado en US\$ 740.000, originando un ajuste contra resultados revirtiendo una desvalorización registrada en años anteriores por US\$ 159.521 y el remanente contra revalorización en el Patrimonio de US\$ 369.947.

5.5 Deudas Financieras

Las deudas financieras incluidos los intereses devengados al 30 de junio de 2013 y el 31 de diciembre de 2012 son las siguientes:

Banco o Concepto	30/06/2013 US\$	31/12/2012 US\$
Banco de la Nación Argentina	2.012.120,00	2.016.250,00
Banco República	19.006.141,81	17.414.430,59
Banco Santander	9.881.199,40	8.965.570,00
BBVA Banco	12.971.538,44	11.981.086,04
Citibank	7.994.130,02	8.032.070,32
Discount Bank	4.005.600,00	4.004.840,00
HSBC Bank (Uruguay) S.A.	3.693.324,62	1.674.310,00
Nuevo Banco Comercial	1.505.038,98	3.388.905,34
BAPRO Uruguay	1.013.630,00	0,00
Prestamos Particulares	374.061,30	118.664,86
Obligaciones Negociables	5.810.730,27	6.947.961,61
	68.267.514,84	64.544.088,76

Se incluyen dentro del importe anterior US\$ 12.218.236,76 (US\$ 7.694.749,68 al 31 de diciembre de 2012) correspondiente a la porción corriente de las deudas financieras no corrientes.

Se incluyen dentro del importe anterior US\$ 2.862,30 (US\$ 5.662,46 al 31 de diciembre de 2012) correspondiente a deudas financieras por leasing.

5.6 Deudas Financieras (No Corrientes)

Las deudas financieras no corrientes incluidos los intereses devengados al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012 son las siguientes:

Banco o Concepto	30/06/2013 US\$	31/12/2012 US\$
Banco República	16.806.463,87	18.091.801,33
Banco Santander	3.425.000,00	4.250.000,00
BBVA	2.500.000,00	3.000.000,00
HSBC Bank	3.250.000,00	4.000.000,00
Obligaciones Negociables	27.950.000,00	19.000.000,00
	53.931.463,87	48.341.801,33



NOTA 6 - PATRIMONIO

6.1 Capital

El capital integrado al inicio del período asciende a \$ 1.000.000.000,00 equivalentes a US\$ 50.266.470,35 (\$ 1.000.000.000,00 equivalente a US\$ 50.266.470,35 al 31 de diciembre de 2011).

El capital integrado al cierre del período asciende a \$ 1.000.000.000,00 equivalentes a US\$ 50.266.470,35 (\$ 1.000.000.000 equivalente a US\$ 50.266.470,35 al 31 de diciembre de 2012).

6.2 Reservas

Las reservas responden a las decisiones de la Asamblea de Accionistas tomadas sobre los estados financieros en pesos uruguayos de acuerdo a los requerimientos legales existentes. Las mismas fueron convertidas a dólares estadounidenses al tipo de cambio vigente a la fecha de cada asamblea que las decidió.

NOTA 7 - GARANTIAS OTORGADAS

A efectos de garantizar los créditos obtenidos se han constituido los siguientes gravámenes:

Se encuentra constituida hipotecas sobre: inmueble sito en Ruta 1 Km.24 por US\$ 4.500.000 (US\$ 4.500.000 al 31 de diciembre de 2012 el Padrón N° 4746 ubicado en calle Concepción entre Soriano y Colonia, Nueva Palmira departamento de Colonia, por US\$ 1.500.000 (US\$ 1.500.000 al 31 de diciembre de 2012), y el padrón N° 16547 ubicado en el Paraje Conventos de la ciudad de Melo, Departamento Cerro Largo por US\$ 620.000 (US\$ 620.000 al 31 de diciembre de 2012), padrones 9545 y 9546 por US\$ 700.000 (US\$ 700.000 al 31 de diciembre de 2012) Departamento de Durazno, en garantía de las líneas de crédito concedidas por el Banco de la República Oriental del Uruguay para financiación de importación de materias primas, pre-financiación de exportaciones y financiación de proyectos de inversión.

Adicionalmente a las garantías otorgadas por Industria Sulfúrica S.A., Fanaproqui S.A. ha constituido hipoteca sobre inmuebles sito en César Mayo Gutiérrez 2305 – Montevideo, por US\$ 390.000 (US\$ 390.000 al 31 de diciembre de 2012) en garantía de las líneas de crédito concedidas por el Banco de la República Oriental del Uruguay para financiación de importaciones de materias primas y pre-financiación de exportaciones.

Se encuentra constituida prenda sobre máquinas, equipos y silos ubicados en: Ruta 1 km 24, Ciudad del Plata, Departamento de San José; calle Concepción entre Soriano y Colonia de la ciudad de Nueva Palmira, Departamento Colonia; y Melo, Departamento de Cerro Largo por US\$ 8.000.000 (US\$ 8.000.000 al 31 de diciembre de 2012), en garantía de las líneas de crédito concedidas por el Banco de la República Oriental del Uruguay para financiación de importación de materias primas, pre-financiación de exportaciones y financiación de proyectos de inversión.

Por líneas de crédito solicitadas por Myrin S.A, se encuentran constituidas garantías a favor de, Nuevo Banco Comercial por hasta la suma de US\$ 1.050.000 (US\$ 1.050.000 al 31 de diciembre de 2012), a favor del Banco Santander por hasta la suma de US\$ 1.950.000 (US\$ 1.950.000 al 31 de diciembre de 2012) y a favor del HSBC Bank por hasta la suma de US\$ 750.000 (US\$ 750.000 al 31 de diciembre de 2012).

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



NO





Se ha dejado en garantía de préstamos bancarios la suma de US\$ 1.013.600,10 (US\$ 1.189.000,00 al 31 de diciembre de 2012) correspondiente a depósitos en Banco Central del Uruguay por Circular 1456.

NOTA 8 - OBLIGACIONES NEGOCIABLES

8.1 Obligaciones Negociables Tercera Serie

Con fecha 29 de junio de 2009 se emitieron Obligaciones Negociables por US\$ 20.000.000, con vencimiento el 29 de junio de 2019. Las amortizaciones de capital se realizarán en ocho cuotas anuales del 10% y una cuota final del 20%, comenzando la primera el 29 de junio de 2011. Los pagos de intereses se realizan en forma semestral a la tasa LIBOR más 3,25 puntos porcentuales con un mínimo del 6,5% y un máximo de 8,5% anual.

A la fecha de los presentes estados financieros se ha realizado el pago de tres cuotas de amortización del capital y los intereses según lo estipulado en la emisión quedando por tanto un saldo de capital de US\$ 14.000.000 (US\$ 16.000.000 al 31 de diciembre de 2012).

8.2 Programa de Emisión de Obligaciones Negociables

Con fecha 21 diciembre de 2011 quedó inscripto en el Banco Central del Uruguay un Programa de Emisión de Obligaciones Negociables de oferta pública escriturales no convertibles en acciones por hasta US\$ 50.000.000 con las siguientes características:

- Objeto: Financiación del capital de trabajo permanente diversificando la fuente de financiación.
- Vigencia 5 años.
- Plazo de las emisiones: de 1 a 4 años desde la fecha de emisión (el 27 de noviembre de 2012 quedó inscripta la modificación al programa extendiendo el plazo hasta 4 años).
- Monto en circulación: En ningún caso podrá haber series en circulación pendientes de pago bajo el Programa de Emisión por más de US\$ 25.000.000.

8.3 Obligaciones Negociables Serie A1

Con fecha 26 de diciembre de 2011 se emitieron Obligaciones Negociables en el marco del Programa de Emisión detallado en el punto 8.2, por US\$ 5.000.000, con vencimiento el 26 de enero de 2013. El pago del capital se realizó 100% a la fecha de vencimiento.

8.4 Obligaciones Negociables Serie A2

Con fecha 26 de diciembre de 2011 se emitieron Obligaciones Negociables en el marco del Programa de Emisión detallado en el punto 8.2, por US\$ 5.000.000, con vencimiento el 26 de junio de 2015 (con la modificación del plazo inscripta el 27 de noviembre de 2012). El pago del capital se realizará 100% a la fecha de vencimiento. Los pagos de intereses se realizan en forma trimestral a la tasa del 3,75% anual, comenzando el 26 de marzo de 2012.

8.5 Obligaciones Negociables Serie A3

Con fecha 26 de junio de 2013 se emitieron Obligaciones Negociables en el marco del Programa de Emisión detallado en el punto 8.2, por US\$ 15.000.000. Las amortizaciones de capital se realizarán en cuatro cuotas anuales y consecutivas equivalentes a: la primera al 27% del valor.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



nominal, la segunda al 20% del valor nominal, la tercera al 33% del valor nominal, y la última cuota al 20% del valor nominal. La primera cuota de capital vencerá a los 12 meses desde la fecha de emisión, es decir el 26 de junio de 2014, y cada cuota siguiente en la misma fecha de cada año subsiguiente. Los pagos de intereses se realizan en forma semestral desde la fecha de emisión a la tasa del 4% anual. El primer día de pago de intereses será el 26 de diciembre de 2013 y los subsiguientes en el mismo día de cada semestre subsiguiente.

8.6 Obligaciones adicionales

La sociedad se impuso obligaciones adicionales a cumplir mientras esté vigente alguna de las emisiones de obligaciones negociables realizadas. Las mismas se encuentran detalladas en: numeral 10 literal C) de la Serie 3; y en el numeral 11 literal B) de las series A1, A2 y A3.

La empresa se encuentra en cumplimiento de las obligaciones adicionales impuestas tal como se detalla a continuación:

- 1) No se han hipotecado en beneficio de nuevas obligaciones u obligaciones pre-existentes, ni dar en leasing, ni transferir bajo cualquier título la propiedad de bienes inmuebles detallados en los documentos de emisión correspondientes a las series en circulación.
- 2) De acuerdo a la restricción dispuesta sobre la propuesta de pago de dividendos, se presentan los siguientes ratios:

i. Cobertura de deudas

Al 31 de diciembre de 2012

CONCEPTO	US\$
Resultado neto	6.107.927,48
Depreciación de activos fijos	3.381.143,41
Intereses perdidos	5.867.991,68
Impuestos	628.517,49
Dividendos	(1.373.627,46)
Total (1)	14.611.952,60
Intereses perdidos	5.867.991,68
Porción corriente deuda a largo plazo	7.694.749,68
Total (2)	13.562.741,36
Relación (1)/(2)	1,08
Límite mínimo establecido en covenants	1,00

Para la realización de dicho cálculo se han considerado cifras del estado consolidado al 31 de diciembre de 2012.

ii. Razón corriente

Al 31 de diciembre de 2012

CONCEPTO	US\$
Activo Corriente	125.216.873,18
Pasivo Corriente	77.592.685,48
	Ratio
Razón Corriente	1,61
Límite mínimo establecido en covenants	1,00

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS





Para la realización de dicho cálculo se han considerado cifras del estado consolidado al 31 de diciembre de 2012.

Si bien se cumple con los ratios anteriores el directorio no propuso pagar dividendos que superen el 20% de la utilidad neta del ejercicio económico, bajo ninguna forma con excepción de dividendos pagados en acciones, ni rescatar sus acciones, ni recomprar ni rescatar en forma anticipada, total o parcialmente, cualquier forma de endeudamiento.

NOTA 9 - CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS

Al cierre del período existen responsabilidades y/o contingencias, consistentes en:

Acciones de terceros depositadas en la empresa US\$ 1.944.769,00 (US\$ 1.536.003,00 al 31 de diciembre de 2012)
Mercaderías de terceros depositadas en la empresa US\$ 7.089.282,76 (US\$ 5.034.397,20 al 31 de diciembre de 2012)

NOTA 10 - GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS

El detalle de los principales conceptos de gastos de administración y ventas al 30 de junio de 2013 y 30 de junio de 2012 es el siguiente:

Concepto	30/06/2013 US\$	30/06/2012 US\$
Retribuciones al personal y cargas sociales	1.829.354,04	1.470.062,66
Formación de amortizaciones	710.515,88	682.172,82
Impuestos, tasas y contribuciones	831.936,06	1.064.509,20
Gastos directos de ventas	652.596,22	628.841,65
Fletes	2.475.020,61	2.310.755,14
Otros gastos	2.608.823,54	2.048.286,87
Total	9.108.246,35	8.204.628,34

NOTA 11 - GASTOS POR REMUNERACIONES AL PERSONAL

El detalle de los gastos por remuneraciones y beneficios al personal al 30 de junio de 2013 y 30 de junio de 2012 se detalla a continuación:

Concepto	30/06/2013 US\$	30/06/2012 US\$
Sueldos y jornales	7.212.753,06	5.744.824,29
Cargas sociales	842.566,47	658.300,07
Total	8.055.319,53	6.403.124,36

El número promedio de empleados durante el período fue 300 personas (288 personas al 30 de junio de 2012).

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



NOTA 12 - GASTOS POR NATURALEZA

Concepto	30/06/2013 US\$	30/06/2012 US\$
Mano de obra y cargas sociales	8.055.319,53	6.403.124,36
Amortizaciones	1.854.554,15	1.641.936,90
Variaciones en inventarios de productos terminados y en proceso	(4.315.788,45)	(2.478.302,92)
Materias primas y materiales de consumo utilizados	66.234.878,07	57.799.076,54
Impuestos, tasas y contribuciones	568.574,97	829.071,99
Gastos directos de ventas	652.596,22	628.841,65
Reparaciones y mantenimiento	2.732.664,81	2.227.448,78
Transportes y fletes	3.170.642,55	1.946.433,06
Servicios contratados	4.178.583,34	3.956.954,20
Otros gastos	3.959.380,87	3.398.301,70
Total Costo de los Bienes Vendidos y Gastos de administración y Ventas	87.091.406,06	76.352.886,26

NOTA 13 - IMPUESTO A LA RENTA

El cargo por impuesto a la renta de los periodos de seis meses finalizados al 30 de junio de 2013 y 30 de junio de 2012 incluye el impuesto corriente y el impuesto diferido según el siguiente detalle:

	30/06/2013 US\$	30/06/2012 US\$
Impuesto corriente	36.386,13	104.144,72
Impuesto diferido (Nota 14)	111.803,00	454.853,00
Total Gasto/(Ingreso)	148.189,13	558.997,72

El cargo por impuesto sobre la utilidad antes de impuesto difiere de la cifra teórica que surgiría de aplicar la tasa promedio ponderada de impuesto sobre las utilidades de la Sociedad. A continuación se detalla la conciliación de entre dichos concepto:

	30/06/2013 US\$	30/06/2012 US\$
Utilidad contable antes de impuesto	927.528,46	1.690.760,75
Utilidades no sujetas a impuesto	(5.333.736,44)	(7.442.390,73)
Ajustes de gastos según normas fiscales	362.401,88	(484.540,18)
Pérdidas fiscales	4.043.806,10	6.236.170,15
Diferencias temporarias	447.212,00	1.819.412,00
Utilidad fiscal	447.212,00	1.819.412,00
Impuesto a la renta 25% Gasto/(Ingreso)	111.803,00	454.853,00
Impuesto mínimo	4.387,40	3.504,12
Cambio normas contables	0,00	100.640,60
Ajuste ejercicios anteriores	31.998,73	0,00
Total Gasto/(Ingreso)	148.189,13	558.997,72

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS





NOTA 14 – IMPUESTO A LA RENTA DIFERIDO

Los activos y pasivos por impuesto diferido se compensan cuando existe el derecho legal a compensar activos por impuestos corrientes con pasivos por impuestos corrientes, y cuando los saldos corresponden a una misma autoridad fiscal. Los montos compensados son los siguientes:

	30/06/2013 US\$	31/12/2012 US\$
Activos por impuesto diferido		
A ser recuperados dentro de los próximos 12 meses	2.470.377,00	2.117.268,00
A ser recuperados en más de 12 meses	4.119.960,00	4.584.872,00
Activo/(Pasivo) neto por impuesto diferido	6.590.337,00	6.702.140,00

Activo neto por impuesto diferido

Los movimientos brutos en los activos y pasivos por impuesto diferido durante el período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2013 son los que siguientes:

	Saldos al 31/12/2012 US\$	Cargo a Resultados US\$	Saldos al 30/06/2013 US\$
Previsión para descuentos	540.965,00	(74.978,00)	465.987,00
Previsión para deudores incobrables	50.131,00	0,00	50.131,00
Costo emisión Obligaciones Negociables a vencer	0,00	(44.400,00)	(44.400,00)
Existencias	855.972,00	(806.384,00)	49.588,00
Propiedad, planta y equipos	4.950.435,00	(830.475,00)	4.119.960,00
Cambio en Normas Contables Adecuadas	(365.563,00)	365.563,00	0,00
Pérdidas fiscales	670.200,00	1.278.871,00	1.949.071,00
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	6.702.140,00	(111.803,00)	6.590.337,00

Activos y pasivos por impuesto diferido

	Activo US\$	Pasivo US\$	Neto US\$
Previsión para descuentos	465.987,00	0,00	465.987,00
Previsión para deudores incobrables	50.131,00	0,00	50.131,00
Costo emisión Obligaciones Negociables a vencer	0,00	(44.400,00)	(44.400,00)
Existencias	49.588,00	0,00	49.588,00
Propiedad, planta y equipos	4.119.960,00	0,00	4.119.960,00
Pérdidas fiscales	1.949.071,00	0,00	1.949.071,00
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	6.634.737,00	(44.400,00)	6.590.337,00

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS





Los movimientos brutos en los activos y pasivos por impuesto diferido durante el período de seis meses al 30 de junio de 2012 son los que siguientes:

	Saldos al 31/12/2011 US\$	Cargo a Resultados US\$	Saldos al 30/06/2012 US\$
Previsión para descuentos	449.819,00	(10.718,00)	439.101,00
Previsión para deudores incobrables	55.501,00	0,00	55.501,00
Existencias	(414.269,00)	(1.022.050,00)	(1.436.319,00)
Propiedad, Planta y Equipos	3.822.068,00	(1.194.100,00)	2.627.968,00
Pérdidas fiscales	1.841.511,00	1.772.015,00	3.613.526,00
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	5.754.630,00	(454.853,00)	5.299.777,00

Activos y pasivos por impuesto diferido

	Activo US\$	Pasivo US\$	Neto US\$
Previsión para descuentos	439.101,00	0,00	279.526,00
Previsión para deudores incobrables	55.501,00	0,00	55.501,00
Existencias	0,00	(1.436.319,00)	(1.436.319,00)
Propiedad, planta y equipos	2.627.968,00	0,00	2.627.968,00
Pérdidas fiscales	3.613.526,00	0,00	3.613.526,00
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	6.736.096,00	(1.436.319,00)	5.299.777,00

NOTA 15 – DESVALORIZACION DE EXISTENCIAS

En aplicación del criterio descrito en Nota 2.2 b y, teniendo en cuenta la baja de precios internacionales de las principales materias primas, la empresa ha realizado un cargo a resultados en el presente período por US\$ 527.170,94 (US\$ 644.996,25 al 30 de junio de 2012) que se incluyen dentro de resultados diversos.

NOTA 16 – PARTES RELACIONADAS

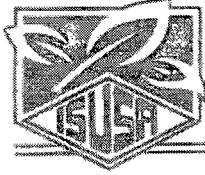
1. Empresas vinculadas.

Los saldos y transacciones con empresas vinculadas se detallan en Nota 5.1.

2. Retribuciones al personal directivo.

La retribución de los directores se realiza de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 38 de los Estatutos Sociales. En este se dispone que de las utilidades se distribuirán 3% para el presidente, 2% para el secretario, 2% para el tesorero y 1,5% para los demás directores vocales (actualmente cinco), ascendiendo el total para el directorio actual al 14,5% de las utilidades. Estas retribuciones son incluidas en el Proyecto de Distribución de Utilidades que se presenta anualmente a la Asamblea Ordinaria de Accionistas. Para el ejercicio 2012 se aprobó un 8% (para el ejercicio 2011 se aprobó un 8%) de la utilidad del ejercicio

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



a distribuir entre los directores de acuerdo a la relación del artículo 38 de los Estatutos Sociales y con el límite del art. 385 de la Ley N° 16.060.

Dentro de los miembros del directorio hay cinco directores no ejecutivos y tres directores que cumplen además tareas ejecutivas como funcionarios de la empresa en forma permanente. Las remuneraciones percibidas por estos por sus tareas como funcionarios corresponden a salarios cuya fijación no está vinculada con los resultados del período. Las mismas ascendieron aproximadamente a un 5,32% del total de remuneraciones al 30/06/2013 (5,33% al 30/06/2012).

3. Otros contratos propios del giro.

Dentro de las actividades del giro de la empresa se realizan los siguientes contratos.

Préstamos. La sociedad contrata préstamos con bancos, obligacionistas y personas físicas. Dentro de estas últimas se contratan préstamos con directores, accionistas y personal. Los préstamos se realizan en dólares estadounidenses a un plazo máximo de un año, a la tasa del 2% anual para el período de seis meses finalizado el 30/06/2013 (2% para el ejercicio 2012) reteniendo los impuestos IRPF o IRNR que correspondan a la tasa del 12%. Los intereses pagados a directores por este concepto ascendió a US\$ 3.333 al 30/06/2013 (US\$ 2.278 al 30/06/2012).

Avales. Dentro de la gestión financiera el Banco República exige dentro de las garantías para el otorgamiento de la línea de crédito la suscripción de carta garantía solidaria por los seis directores residentes por hasta un monto de US\$ 43.300.000 para el período de seis meses finalizado el 30/06/2013 (US\$ 43.300.000 para el ejercicio 2012). Como contraprestación por dichos avales cada director percibió un monto equivalente al 0,25% anual al cual se aplicó la retención de IRPF al 12%.

NOTA 17 - UTILIDADES POR ACCION

La utilidad básica por acción se calcula dividiendo las utilidades atribuibles a los tenedores de acciones de la Sociedad por el número promedio ponderado de acciones en circulación durante el período excluyendo las acciones ordinarias adquiridas por la Sociedad y mantenidas como acciones de tesorería.

	30/06/2013	30/06/2012
Utilidades atribuibles a los tenedores de acciones de la Sociedad	779.339,33	1.131.763,04
Número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	1.000.000.000	1.000.000.000
Utilidad básica por acción (US\$ por acción)	0,000779	0,001132

NOTA 18 - DIVIDENDOS POR ACCION

Con fecha 24 de abril de 2013 la Asamblea Ordinaria de Accionistas resolvió distribuir el 20% propuesto por el directorio aprobando un dividendo de \$ 26.649.746,43 equivalentes a \$ 0,02665 por acción (con fecha 25 de abril de 2012 la Asamblea Ordinaria de Accionistas aprobó un dividendo de \$ 27.606.233,44 equivalentes a \$ 0,027606 por acción).

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS





**Industria
Sulfúrica S.A.**

Administración: Ruta 1 Km. 24 - Ciudad del Plata
C.P.: 80.101 - San José - Uruguay
Tel.: 2347 2035 - Fax: 2347 2127
email: isusa@isusa.com.uy

NOTA 19 – DESCUENTOS CONCEDIDOS

Dentro de los saldos a cobrar se incluyen intereses implícitos por las ventas financiadas, a efectos de considerar a fecha de cada balance el valor actual neto a cobrar por créditos por ventas se contabiliza contra la previsión de descuentos los intereses no devengados. El resultado neto surge de la diferencia entre la previsión al cierre y la suma de la previsión al inicio del período y los descuentos efectivamente concedidos.

NOTA 20 - RESTRICCIONES SOBRE DISTRIBUCION DE RESULTADOS

De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 93 de la Ley de Sociedades Comerciales Nro.16.060, la Sociedad debe destinar no menos del 5% de las utilidades netas de cada ejercicio económico a la formación de una reserva legal hasta alcanzar el 20% del capital integrado. Cuando la misma quede disminuida por cualquier razón, no podrán distribirse ganancias hasta su reintegro.

NOTA 21 - HECHOS POSTERIORES

No conocemos la existencia de hechos posteriores al cierre del presente período susceptibles de ser revelados en los estados financieros, que puedan afectar a la Sociedad en forma significativa.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS

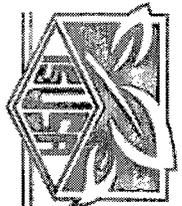


10

www.isusa.com.uy

A sólo efecto de identificación

ISUSA.



**Industria
Sulfúrica S.A.**

Administración: Ruta 1 Km. 24 - Ciudad del Plata
C.P.: 80.101 - San José - Uruguay
Tel.: 2347 2035 - Fax: 2347 2127
email: isusac@isusac.com.uy

Por el período iniciado el 1o. de Enero y finalizado el 30 de Junio de 2013

ANEXO

CUADRO DE PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO, INTANGIBLES E INVERSIONES EN INMUEBLES - AMORTIZACIONES CONSOLIDADO (cifras expresadas en dólares estadounidenses)

RUBRO	VALORES DE ORIGEN Y REVALUACIONES				AMORTIZACIONES						VALORES NETOS AL 30/06/2013 (10)-(5-6)	VALORES NETOS AL 31/12/2012
	VALORES AL PRINCIPIO DEL PERIODO (1)	AUMENTOS (2)	DISMINUC. (3)	AJUSTE POR REEXPRESIÓN (4)	VALORES AL CIERRE DEL PERIODO (5)=(1+2-3+4)	ACUMULADAS AL PRINCIPIO DEL PERIODO (6)	BAJAS DEL PERIODO (7)	TASA	AMORTE (8)	ACUMULADAS AL CIERRE DEL PERIODO (9)=(6+7-8)		
1. PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO												
Inmuebles (Tierras)	4.745.554,85	218.174,30	97.535,80	-	4.866.193,35	-	-	-	-	-	4.866.193,35	4.745.554,85
Inmuebles (Mejoras)	30.754.663,11	662.743,18	-	-	31.317.406,29	4.577.765,84	-	2 y 3	450.805,41	5.028.571,25	26.288.835,04	26.176.697,27
Muebles, Utiles y Equipos de computación	383.726,03	2.013,03	-	-	385.739,06	355.504,27	-	10	6.695,00	382.259,30	24.379,13	28.161,70
Vehículos	614.205,22	12.581,97	-	-	626.787,19	414.607,77	-	20	37.280,93	451.888,70	174.898,49	199.597,44
Máquinas y Equipos	32.521.046,34	750.650,80	158.763,07	-	33.112.934,20	14.578.227,74	-	10	1.316.179,19	15.754.794,30	17.358.139,90	17.942.818,53
Máquinas en Leasing	167.139,84	-	-	-	167.139,84	167.139,84	-	10	-	167.139,84	-	-
Herramientas y Utiles Diversos	38.791,52	-	-	-	38.791,52	34.540,70	-	20	558,84	35.099,54	1.691,98	2.250,70
Instalaciones	620.479,31	165.020,14	-	-	785.500,45	366.412,81	-	20	41.140,96	407.553,57	397.945,89	254.066,69
Laboratorio	50.332,68	-	-	-	50.332,68	48.955,39	-	20	229,55	49.184,94	1.147,72	1.377,27
Obras en Proceso	7.758.810,41	3.953.789,70	1.253.812,92	-	10.458.787,19	-	-	-	-	-	10.458.789,19	7.758.810,41
Vehículos en Leasing	57.433,46	-	-	-	57.433,46	47.453,35	-	-	1.663,34	49.116,89	8.316,77	9.980,10
Importaciones en Trámite	226.080,97	95.066,15	209.776,67	-	111.369,45	-	-	-	-	-	111.369,45	226.080,97
Sub-Total	77.936.272,72	5.780.959,40	1.719.887,40	-	81.997.344,65	20.590.667,51	-	-	1.854.553,86	22.305.608,75	59.691.735,90	57.345.605,07
2. INVERSIONES EN INMUEBLES												
Inmuebles (Tierras)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sub-Total	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3. INTANGIBLES												
Patentes, Marcas y Licencias	54.236,00	-	-	-	54.236,00	24.236,00	-	-	-	24.236,00	30.000,00	30.000,00
Sub-Total	54.236,00	-	-	-	54.236,00	24.236,00	-	-	-	24.236,00	30.000,00	30.000,00
4. BIENES EN FIDEICOMISO												
Activo Fideicomiso	730.300,00	-	-	-	730.300,00	-	-	-	-	-	730.300,00	730.300,00
Sub-Total	730.300,00	-	-	-	730.300,00	-	-	-	-	-	730.300,00	730.300,00
Total al 30 de Junio de 2013	78.720.808,72	5.780.959,40	1.719.887,40	-	82.751.889,65	20.614.903,51	-	-	1.854.553,86	22.329.844,75	60.452.035,90	58.105.905,07
Total al 31 de Diciembre de 2012	66.821.612,10	17.909.049,34	6.009.852,72	-	78.720.803,72	17.247.586,73	-	-	3.381.143,11	20.614.903,68	58.105.905,07	58.105.905,07

www.isusac.com.uy

Handwritten signature

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



ISUSA

A sólo efecto de identificación

**INDUSTRIA
SULFÚRICA S.A.**

**ESTADOS FINANCIEROS
INDIVIDUALES
INTERMEDIOS
AL 30/06/2013**

Expresados en Dólares Estadounidenses



INDUSTRIA SULFÚRICA S.A.

Estados financieros individuales intermedios expresados en dólares estadounidenses

CONTENIDO

- Informe de Revisión Limitada
- Estado de posición financiera al 30/06/2013
- Estado de resultados integrales por el período comprendido entre el 01/01/2013 y el 30/06/2013
- Estado de flujos de efectivo
- Estado de cambios en el patrimonio
- Notas a los estados financieros al 30/06/2013

Anexo – Cuadro de Propiedad, planta y equipos, intangibles e inversiones en inmuebles – amortizaciones

Abreviaturas

\$ - pesos uruguayos

US\$ - dólares estadounidenses



INFORME DE REVISION LIMITADA

Señores Accionistas y Directores de
INDUSTRIA SULFÚRICA S.A.

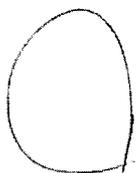
Introducción

Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros individuales de INDUSTRIA SULFÚRICA S.A. al 30 de junio de 2013, los que comprenden el estado de posición financiera, el estado de resultados integrales, el estado de flujos de efectivo y el estado de cambios en el patrimonio, por el período de seis meses finalizado en esa fecha, expresados en dólares estadounidenses, y sus notas que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otra información complementaria. La Dirección de INDUSTRIA SULFÚRICA S.A. es responsable de la preparación y presentación razonable de los referidos estados financieros intermedios de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera. Nuestra responsabilidad es emitir un informe de revisión limitada sobre dichos estados financieros individuales intermedios basados en la revisión que hemos efectuado.

Alcance de la revisión limitada

- Nuestra revisión limitada fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional para Trabajos de Revisión Limitada 2410 (ISRE 2410), "Revisión de información financiera intermedia desempeñada por el auditor independiente de la entidad" emitida por la Federación Internacional de Contadores (IFAC).

Una revisión limitada de estados financieros intermedios consiste en la obtención de un entendimiento del sistema para la preparación de la información contable, en la aplicación de procedimientos de revisión



Joaquín Requena 1580 - Piso 2
C.P. 11200
Montevideo
Tel.: (+598) 2408 0114
(+598) 2409 9196
Fax: (+598) 2401 3523

www.npyn-nexia.com.uy



analítica a dicha información y en la realización de consultas a personas responsables por los asuntos contables y financieros. Es sustancialmente menor en alcance que un examen de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría, el objetivo del cual es la expresión de una opinión respecto a los estados financieros considerados en su conjunto. En consecuencia no expresamos una opinión de auditoría respecto a la razonable presentación de los estados financieros individuales de INDUSTRIA SULFÚRICA S.A. al 30 de junio de 2013, referidos en el párrafo primero.

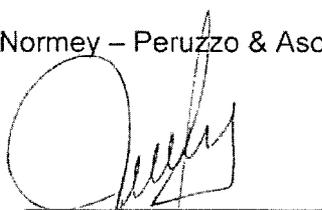
Conclusión

En base a la revisión limitada que hemos efectuado, podemos manifestar que no tenemos conocimiento de ninguna modificación significativa que debiera realizarse para que los referidos estados financieros individuales de INDUSTRIA SULFÚRICA S.A. al 30 de junio de 2013, estén de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

Timbre Profesional según Art. 1º –
Num. 6) del Decreto Nº 67/005
reglamentario del Apartado A) del
Art. 71 – Ley 17.738 a abonar por
INDUSTRIA SULFÚRICA S.A.
de acuerdo a lo establecido en la
Comunicación 2010/247 y
comunicado NE/4/2010/1291 de
fecha 04 de agosto de 2010 del
BCU
Valor vigente : \$ 120

Montevideo, 23 de agosto de 2013.

Por Normey – Peruzzo & Asociados

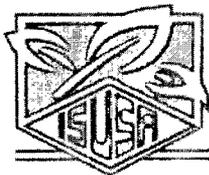


Cr. Diego Donato Vincent
C.J.P.P.U. 77.665

Joaquín Requena 1580 - Piso 2
C. P. 11200
Montevideo
Tel.: (+598) 2408 0114
(+598) 2409 9196
Fax: (+598) 2401 3523

www.npypas-nexa.com.uy





Industria Sulfúrica S.A.

Administración: Ruta 1 Km. 24 - Ciudad del Plata
C.P. 80.101 - San José - Uruguay
Tel.: 2347 2035 - Fax: 2347 2127
email: isusa@isusa.com.uy

ESTADO DE POSICION FINANCIERA INDIVIDUAL

(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

ACTIVO	Al 30 de Junio	Al 31 de Diciembre
	2013	2012
ACTIVO CORRIENTE	US\$	US\$
Efectivo y equivalentes de efectivo		
Caja y cobranzas a depositar	14.516,49	48.703,53
Bancos	5.451.391,10	2.340.305,41
	<u>5.465.907,59</u>	<u>2.389.008,94</u>
Inversiones Temporarias		
Depósitos Circular 1456 (Nota 7)	1.013.600,10	1.189.000,00
Intereses a Cobrar	44.754,11	32.304,87
	<u>1.058.354,21</u>	<u>1.221.304,87</u>
Cuentas por cobrar comerciales		
Deudores Plaza (Nota 5.1)	23.899.454,92	12.100.230,78
Deudores por Exportaciones	18.626.765,56	26.496.111,59
Documentos a Cobrar	31.430.051,63	35.920.933,40
Menos: Previsión para Descuentos	(1.863.949,76)	(2.163.859,36)
Previsión para Deudores Incobrables	(441.984,21)	(441.984,21)
	<u>71.650.338,14</u>	<u>71.911.432,20</u>
Otras Cuentas por cobrar		
Créditos Fiscales	1.420.582,89	1.180.843,95
Anticipos a Proveedores y Gastos Adelantados (Nota 5.1)	1.914.644,35	1.202.893,61
Créditos con Empresas Vinculadas (Nota 5.1)	132.966,42	2.072.999,70
Diversos	781.993,73	1.301.796,05
	<u>4.250.187,39</u>	<u>5.758.533,31</u>
Existencias (Nota 2.2.b)		
Productos Terminados	10.491.939,96	7.869.109,51
Mercaderías	999.199,68	895.213,03
Materias Primas	22.294.775,73	28.962.266,06
Materiales y Suministros	416.918,08	284.276,80
Envases	2.381.615,24	1.595.046,29
Repuestos y Accesorios	1.213.271,99	1.121.128,68
Importaciones en Trámite	11.123.926,56	1.607.666,53
	<u>48.921.647,24</u>	<u>42.334.706,90</u>
Total Activo Corriente	<u>131.346.434,57</u>	<u>123.614.986,22</u>
ACTIVO NO CORRIENTE		
Otros cuentas por cobrar		
Diversos	20.514,55	20.514,55
Activo de Impuesto Diferido (Nota 14)	6.367.980,00	6.339.134,00
	<u>6.388.494,55</u>	<u>6.359.648,55</u>
Inversiones a Largo Plazo		
Acciones (Nota 5.3)	1.177.306,53	1.177.306,53
	<u>1.177.306,53</u>	<u>1.177.306,53</u>
Propiedad Planta y Equipo (Nota 2.2.c, Nota 7 y Anexo)		
Valores Originales y Revaluados	80.399.722,34	76.225.908,53
Menos: Amortizaciones Acumuladas	(21.512.798,36)	(19.839.346,61)
Activo Fideicomitido (Nota 5.4)	730.300,00	730.300,00
Importaciones en trámite	111.391,45	226.080,97
	<u>59.728.615,43</u>	<u>57.342.942,89</u>
Total Activo no Corriente	<u>67.294.416,51</u>	<u>64.879.897,97</u>
Total del Activo	<u>198.640.851,08</u>	<u>188.494.884,19</u>

Las Notas y Anexos que se adjuntan son parte integrante de los Estados Financieros

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



Handwritten signature



Industria Sulfúrica S.A.

Administración: Ruta 1 Km. 24 - Ciudad del Plata
C.P.: 80.101 - San José - Uruguay
Tel.: 2347 2035 - Fax: 2347 2127
email: isusa@isusa.com.uy

ESTADO DE POSICION FINANCIERA INDIVIDUAL

(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

PASIVO	Al 30 de Junio	Al 31 de Diciembre
	2013	2011
PASIVO CORRIENTE	US\$	US\$
Cuentas por pagar comerciales		
Proveedores por Importaciones	5.232.317,85	5.023.031,23
Proveedores de Plaza (Nota 5.1)	4.092.137,01	2.296.623,51
Documentos a Pagar	218.082,31	2.586,35
Comisiones a Pagar	710.449,13	654.121,94
	<u>10.252.986,30</u>	<u>7.986.363,03</u>
Préstamos (Nota 5.5)		
Préstamos Bancarios	59.680.004,90	56.797.206,56
Obligaciones Negociables (Nota 8)	6.050.000,00	7.000.000,00
Documentos a Pagar	370.718,60	118.645,10
Intereses a Pagar	2.481.165,64	2.072.547,96
Menos: Intereses y gastos a Vencer	(2.134.172,50)	(1.444.310,86)
	<u>66.447.716,84</u>	<u>64.544.088,76</u>
Otras Cuentas a Pagar		
Cobros Anticipados	2.410.934,75	1.421.691,59
Dividendos a Pagar	142.073,56	117.367,90
Deudas con empresas vinculadas (Nota 5.1)	397.551,13	0,00
Sueldos y Jornales a Pagar	43.565,00	30.951,26
Provisión para Beneficios Sociales	1.939.480,02	1.980.908,20
Acreedores por Cargas Sociales	468.020,73	635.033,00
Otras Deudas	1.177.017,59	656.300,22
	<u>6.578.642,78</u>	<u>4.842.252,17</u>
Total Pasivo Corriente	<u>83.279.345,92</u>	<u>77.372.703,96</u>
PASIVO NO CORRIENTE		
Préstamos (Nota 5.6)		
Préstamos Bancarios	25.981.463,87	29.341.801,33
Obligaciones Negociables (Nota 8)	27.950.000,00	19.000.000,00
	<u>53.931.463,87</u>	<u>48.341.801,33</u>
Total Pasivo no Corriente	<u>53.931.463,87</u>	<u>48.341.801,33</u>
Total del Pasivo	<u>137.210.809,79</u>	<u>125.714.505,29</u>
PATRIMONIO (Nota 6)		
Aporte de Propietarios		
Capital Integrado	50.266.470,35	50.266.470,35
	<u>50.266.470,35</u>	<u>50.266.470,35</u>
Reservas		
Reserva Ley 15903 Art.447	1.113.609,38	734.818,07
Reserva Ley 16060 Art.93	4.090.939,93	3.739.304,49
Fondo de Reserva Especial	4.939.321,00	607.415,68
	<u>10.143.870,31</u>	<u>5.081.538,24</u>
Otras Reservas		
Ajustes de Valuación de Propiedad, planta y equipo	369.947,00	369.947,00
	<u>369.947,00</u>	<u>369.947,00</u>
Resultados Acumulados		
Resultados de ejercicios anteriores	29.714,59	1.173.894,85
Resultado del Periodo	620.039,04	5.888.528,46
	<u>649.753,63</u>	<u>7.062.423,31</u>
Total del Patrimonio	<u>61.430.041,29</u>	<u>62.780.378,90</u>
Total del Pasivo y Patrimonio	<u>198.640.851,08</u>	<u>188.494.884,19</u>

Las Notas y Anexos que se adjuntan son parte integrante de los Estados Financieros

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



MP

ISUSA

MP



Industria Sulfúrica S.A.

Administración: Ruta 1 Km. 24 - Ciudad del Plata
 C.P.: 80.101 - San José - Uruguay
 Tel.: 2347 2035 - Fax: 2347 2127
 email: isusa@isusa.com.uy

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES INDIVIDUAL
 Por el período iniciado el 1o. de Enero y finalizado el 30 de Junio
 (cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Por el período		Por el período		Por el período		Por el período	
	01/04/2013	30/06/2013	01/01/2013	30/06/2013	01/04/2012	30/06/2012	01/01/2012	30/06/2012
	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$
INGRESOS OPERATIVOS								
Locales	44.266.784,80		75.935.019,48		40.481.078,05		65.835.150,17	
Del Exterior	10.635.254,77	54.922.039,57	15.185.826,42	90.740.847,90	13.564.357,10	54.045.435,18	15.726.978,74	81.562.128,91
DESCUENTOS Y BONIFICACIONES		(557.781,77)		(943.394,26)		(432.409,65)		(1.223.133,71)
INGRESOS OPERATIVOS NETOS		54.364.247,60		89.797.453,54		53.613.025,53		80.338.995,20
COSTO DE LOS BIENES VENDIDOS (Nota 12)		(46.098.976,44)		(77.570.551,72)		(44.038.520,64)		(67.643.975,27)
RESULTADO BRUTO		8.265.271,36		12.226.901,82		9.574.504,89		12.695.019,93
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS (Notas 10 y 12)		(4.769.540,76)		(8.900.402,21)		(4.702.433,09)		(8.015.612,17)
RESULTADOS DIVERSOS								
Resultado por venta de Propiedad, planta y equipos	7.799,41		7.799,41		3.688,53		6.032,79	
Desvalorización de Existencias (Nota 15)	(253.226,84)	(245.427,43)	(473.228,04)	(455.428,63)	(320.879,57)	(517.191,04)	(593.539,60)	(595.506,81)
RESULTADO OPERATIVO		3.250.303,17		2.951.070,98		4.354.870,86		4.093.900,95
RESULTADOS FINANCIEROS								
Descuentos obtenidos	11.439,62		32.104,34		19.740,05		36.819,22	
Intereses ganados	481.759,21		649.344,91		385.770,35		515.482,27	
Descuentos concedidos (Nota 20)	(208.225,58)		37.224,61		(789.845,63)		(309.721,04)	
Intereses perdidos y gastos financieros	(1.451.895,91)		(2.824.774,57)		(1.365.276,81)		(2.694.562,74)	
Resultado por conversión	(151.131,44)	(1.318.054,10)	(128.801,72)	(2.236.002,23)	122.367,79	(1.627.246,24)	136.156,92	(2.341.518,37)
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS		1.022.249,07		625.068,75		2.727.633,62		1.752.382,58
IMPUESTO A LA RENTA (Nota 13)		(1.128.996,35)		(5.028,71)		(2.528.170,05)		(542.581,66)
RESULTADO DEL PERÍODO		893.252,72		620.039,04		199.463,56		1.209.800,92
OTROS RESULTADOS INTEGRALES				0,00				0,00
RESULTADO INTEGRAL DEL PERÍODO		893.252,72		620.039,04		199.463,56		1.209.800,92

Las Notas y Anexos que se adjuntan son parte integrante de los Estados Financieros

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



MP

www.isusa.com.uy

A sólo efecto de identificación

ISUSA

MP



ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO INDIVIDUAL
Por el período iniciado el 1o. de Enero y finalizado el 30 de Junio
(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	De 2013		De 2012	
	US\$	US\$	US\$	US\$
1. Flujo de efectivo asociado a actividades operativas				
Resultado del período		620.039,04		1.209.800,92
Ajustes:				
Cargos no pagados				
Amortizaciones	1.813.064,52		1.629.686,37	
Ingresos no percibidos				
Ganancia por Venta de Propiedad planta y equipos e Inversiones en Inmuebles	(7.799,41)		(8.032,79)	
Cambios en activos y pasivos				
Inversiones temporarias	162.950,66		192.406,22	
Cuentas a cobrar	261.094,06		10.413.599,64	
Otras cuentas a cobrar	1.508.345,92		96.546,27	
Existencias	(5.586.940,34)		(26.944.380,56)	
Otras cuentas a cobrar no corrientes	(28.846,00)		440.189,00	
Cuentas a pagar	2.266.623,27		7.807.797,50	
Otras cuentas a pagar	1.736.390,61		593.301,64	
Total ajustes		<u>1.124.883,29</u>		<u>(5.778.886,71)</u>
Fondos (aplicados a)/provenientes de operaciones		1.744.922,33		(4.569.055,79)
2. Flujo de efectivo asociado a Inversiones				
Cobros por ventas de Propiedad, planta y equipos e inversiones en inmuebles	124.485,65		13.745,95	
Pagos por compras de Propiedad, planta y equipos e inversiones en inmuebles	<u>(4.315.423,16)</u>		<u>(4.457.910,17)</u>	
Fondos aplicados a inversiones		(4.190.937,51)		(4.444.164,22)
3. Flujo de efectivo asociado al financiamiento				
Pago de dividendos y dietas	(1.970.376,87)		(1.945.155,76)	
Ajuste a Resultados Acumulados	0,00		(333.364,20)	
Préstamos	<u>7.493.290,70</u>		<u>14.848.861,59</u>	
Fondos provenientes del (aplicados a) financiamiento		5.522.913,83		12.570.341,63
4. Aumento/disminución neto de efectivo y equivalentes de efectivo		<u>3.076.898,65</u>		<u>3.557.091,62</u>
5. Saldo Inicial del efectivo y equivalentes de efectivo		2.389.008,94		2.626.671,79
6. Saldo final del efectivo y equivalentes de efectivo		<u>5.465.907,59</u>		<u>6.183.763,41</u>

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación





Industria Sulfúrica S.A.

Administración: Ruta 1 Km. 24 - Ciudad del Plata
C.P.: 80.101 - San José - Uruguay
Tel.: 2347 2035 - Fax: 2347 2127
email: isusa@isusa.com.uy

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO INDIVIDUAL (cifras expresadas en dólares estadounidenses)

Por el período iniciado el 1o. de Enero y finalizado el 30 de Junio de 2013

	CAPITAL	RESERVAS	OTRAS RESERVAS	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL AL 30/06/2013	PATRIMONIO TOTAL AL 30/06/2012
1. SALDOS INICIALES						
APORTES DE PROPIETARIOS						
Acciones en circulación	50.266.470,35				50.266.470,35	50.266.470,35
GANANCIAS RETENIDAS						
Reserva legal		3.739.304,49			3.739.304,49	3.392.143,61
Reservas afectadas		734.818,07			734.818,07	734.818,07
Reservas libres		607.415,68			607.415,68	(3.160.650,12)
Ajustes de Valuación de Propiedad, planta y equipos			369.947,00		369.947,00	369.947,00
Resultados Acumulados				7.062.423,31	7.062.423,31	7.518.010,27
SUB-TOTAL	50.266.470,35	5.081.538,24	369.947,00	7.062.423,31	62.780.378,90	59.120.539,18
2. DISTRIBUCION DE UTILIDADES						
Dividendos				(1.406.541,74)	(1.406.541,74)	(1.388.643,53)
Reserva legal		351.635,44		(351.635,44)	0,00	0,00
Reservas afectadas		376.791,31		(376.791,31)	0,00	0,00
Reservas libres		4.331.905,32		(4.331.905,32)	0,00	0,00
Dietsas y otros conceptos				(563.834,91)	(563.834,91)	(556.512,23)
3. RESULTADO DEL PERIODO				620.039,04	620.039,04	1.209.600,92
4. AJUSTE RESULTADOS EJERCICIOS ANTERIORES						
Re liquidación de impuestos						(333.364,20)
SUB-TOTAL	0,00	5.062.332,07	0,00	(6.412.669,68)	(1.350.337,61)	(1.068.719,04)
5. SALDOS FINALES						
APORTES DE PROPIETARIOS						
Acciones en circulación	50.266.470,35				50.266.470,35	50.266.470,35
GANANCIAS RETENIDAS						
Reserva legal		4.090.939,93			4.090.939,93	3.739.304,49
Reservas afectadas		1.113.609,38			1.113.609,38	734.818,07
Reservas libres		4.939.321,00			4.939.321,00	557.584,16
Ajustes de Valuación de Propiedad, planta y equipos			369.947,00		369.947,00	369.947,00
Resultados Acumulados				649.753,63	649.753,63	2.383.655,77
TOTAL	50.266.470,35	10.143.870,31	369.947,00	649.753,63	61.430.041,29	58.051.820,14

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



www.isusa.com.uy



**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
INTERMEDIOS INDIVIDUALES
AL 30 DE JUNIO DE 2013**

NOTA 1 - INFORMACION BASICA SOBRE LA EMPRESA

1.1 Naturaleza jurídica

Es una Sociedad Anónima abierta cuyo capital está compuesto por acciones al portador. En acta de directorio de fecha 31/10/2012 se resuelve pasar las acciones a escriturares designando a Bolsa de Valores de Montevideo como entidad registrante e iniciar los trámites ante la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central de Uruguay, a la fecha de emisión de estos estados financieros el trámite aún no ha finalizado.

1.2 Actividad principal

La actividad principal desarrollada por la Sociedad es la fabricación y venta de fertilizantes y productos químicos.

1.3 Consolidación de los estados financieros

Con fecha 16 de abril de 1997 Industria Sulfúrica S.A. adquirió la totalidad del paquete accionario de Fanaproqui S.A., una Sociedad Anónima cerrada que se dedica a la fabricación y venta de productos químicos para uso agrícola.

La consolidación de los estados financieros de Industria Sulfúrica S.A. con los de su subsidiaria Fanaproqui S.A. se efectuó siguiendo los lineamientos establecidos por la Norma Internacional de Contabilidad N°27.

Los estados financieros de Fanaproqui S.A. al 30 de junio de 2013 y al 31 de diciembre de 2012 fueron elaborados con criterios similares a los utilizados en la confección de los estados financieros de Industria Sulfúrica S.A.

1.4 Inversión en otras sociedades

Con fecha 2 de abril de 1997 Industria Sulfúrica S.A. adquirió el 15% del paquete accionario de Myrin S.A., una Sociedad Anónima cerrada que se dedica a la prestación de servicios de depósito, embolsado y entrega de productos.

1.5 Actividad Promovida

Por resolución del Poder Ejecutivo de fecha 2 de marzo de 2009, se sustituyó parte de la resolución de fecha 16 de enero de 2008 por la cual se declaró promovida la actividad del proyecto de inversión que Industria Sulfúrica S.A. presentara referente a la elaboración y comercialización de fertilizantes sólidos y líquidos y productos químicos. Mediante esta última resolución se adecuó el proyecto al nuevo régimen establecido por el Decreto 455/007 reglamentario de la Ley 16.906 y obtener los beneficios promocionales correspondientes. De esta forma se han concedido los siguientes beneficios:

A) beneficios en la importación de determinado equipamiento previsto en el proyecto y declarado no competitivo para la industria nacional,

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



MO



Industria Sulfúrica S.A.

Administración: Ruta 1 Km. 24 - Ciudad del Plata
C.P.: 80.101 - San José - Uruguay
Tel.: 2347 2035 - Fax: 2347 2127
email: isusa@isusa.com.uy

B) el otorgamiento de un crédito por el IVA incluido en la adquisición de los materiales y servicios utilizados para la obra civil prevista en el proyecto por UI 8.876.914.

C) la exoneración del pago de impuesto a las rentas por UI 88.735.124 que será aplicable por un plazo de 14 años a partir del ejercicio comprendido entre el 1/01/07 y el 31/12/07.

D) el cómputo como activos exentos de los bienes que se incorporen con destino a la obra civil por 10 años y los bienes muebles de activo fijo por el término de su vida útil.

Por resolución del Poder Ejecutivo de fecha 20 de diciembre de 2010, se amplió la resolución del 2 de marzo de 2009. De esta forma se han concedido los siguientes beneficios:

A) beneficios en la importación de determinado equipamiento previsto en el proyecto y declarado no competitivo para la industria nacional,

B) otorgamiento de un crédito por el IVA incluido en la adquisición de los materiales y servicios utilizados para la obra civil prevista en el proyecto por hasta un monto imponible de UI 53.758.542.

C) la exoneración del pago de impuesto a las rentas por UI 87.074.091 que será aplicable por un plazo de 14 años a partir del ejercicio comprendido entre el 1/01/07 y el 31/12/07.

D) el cómputo como activos exentos de los bienes que se incorporen con destino a la obra civil por 10 años y los bienes muebles de activo fijo por el término de su vida útil.

Con fecha 5 de diciembre de 2012 el Poder Ejecutivo resolvió declarar promovida la actividad del proyecto de inversión presentado por nuestra empresa para la construcción de dos plantas de productos químicos. De esta forma se han concedido los siguientes beneficios:

A) beneficios en la importación de determinado equipamiento previsto en el proyecto y declarado no competitivo para la industria nacional,

B) otorgamiento de un crédito por el IVA incluido en la adquisición de los materiales y servicios utilizados para la obra civil prevista en el proyecto por hasta un monto imponible de UI 5.781.520.

C) la exoneración del pago de impuesto a las rentas por UI 57.971.623 (unidades indexadas, equivalentes a US\$ 7.549.668 según cotización de la UI y del dólar al 31 de diciembre de 2012), este monto corresponde al 52,2% de las inversiones proyectadas, y es aplicable por un plazo de 15 años a partir del ejercicio 2011.

D) el cómputo como activos exentos de los bienes que se incorporen con destino a la obra civil por 10 años y los bienes muebles de activo fijo por el término de su vida útil.

Asimismo dicho proyecto fue presentado en la 6ta. Licitación de proyectos de inversión que realizó el Banco República en el año 2011. El mismo quedó ubicado en el 1er. lugar por lo cual el Banco República concedió un crédito a 10 años de plazo con una bonificación del 40% en la tasa de interés de largo plazo.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS





NOTA 2 - PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

2.1 Bases contables

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las interpretaciones del Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. Todas las NIIF emitidas por el International Accounting Standard Board (IASB), vigentes a la fecha de preparación de los presentes estados financieros han sido aplicadas. La Sociedad ha aplicado NIIF por primera vez para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012, con fecha de transición 1° de enero de 2011.

Estos estados financieros comprenden el estado de posición financiera, estado de resultados y el estado de otros resultados integrales como un único estado, el estado de cambios en el patrimonio, y el estado de flujos de efectivo y las notas.

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con el principio de costo histórico en dólares estadounidenses, moneda funcional de la Sociedad con excepción de las Existencias según se explica en la nota 2.2.b y con excepción de los activos y pasivos financieros (incluyendo instrumentos financieros derivados) clasificados a valor razonable, si los hubiera.

En el estado de situación financiera se distingue entre activos y pasivos corrientes y no corrientes. Activos y pasivos son considerados corrientes si su vencimiento es dentro del año a partir de la fecha de cierre, o son mantenidos para la venta.

La Sociedad clasifica los gastos aplicando el método de la naturaleza de los gastos.

El estado de flujos de efectivo muestra los cambios en efectivo y equivalentes de efectivo ocurridos en el período proveniente de actividades operativas, de inversión y de financiamiento. Efectivo y equivalentes de efectivo incluyen el efectivo disponible, depósitos a la vista en bancos, otras inversiones de corto plazo altamente líquidas con vencimientos originales de tres meses o menos y sobregiros bancarios. Los sobregiros bancarios, por lo general, se muestran como parte de los préstamos en el pasivo corriente en el balance general.

Los flujos de efectivo asociado con actividades operativas son determinados usando el método indirecto. El resultado es ajustado por las partidas que no implicaron flujo de efectivo, tales como cambios en las provisiones, así como cambios en las cuentas a cobrar y pagar. Los intereses recibidos y pagados son clasificados como flujos operativos.

En cuanto a la presentación de la información contable comparativa con respecto al período anterior; se presentan cifras comparativas referidas al Estado de posición financiera y Anexo de propiedad, planta y equipos, respecto al ejercicio anual finalizado el 31/12/2012.

En cambio, para el Estado de resultados integrales, se presentan cifras comparativas respecto al período de 3 meses finalizado el 30/06/2012 así como el período de 6 meses finalizado el 30/06/2012. Para el Estado de cambios en el patrimonio y Estado de flujos de efectivo, se presentan cifras comparativas respecto al período de 6 meses finalizado el 30/06/2012.

La Sociedad mantiene sus registros contables en dólares estadounidenses y simultáneamente en pesos uruguayos a los efectos de dar cumplimiento a los requerimientos legales existentes.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



MU





2.2 Criterios generales de valuación

a. Moneda extranjera

Los activos y pasivos en monedas extranjeras distintas al dólar estadounidense son valuados al tipo de cambio vigente a la fecha de cierre del período: US\$ 1 = \$ 20,568 al 30 de junio de 2013 (US\$ 1 = \$ 19,401 al 31 de diciembre de 2012).

b. Existencias

Las existencias se registran al costo o a su valor neto de realización el que resulte menor. El costo se determina usando el método de primeras entradas, primeras salidas (FIFO) con excepción de los productos terminados que se valúan considerando el costo promedio ponderado del inventario inicial más la producción del período. El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el curso normal de las operaciones, menos los gastos de venta variables que apliquen.

Los existencias son valuados a su costo histórico de compra o producción en dólares estadounidenses, o a su valor neto de realización, de ambos el menor.

En el caso de los productos terminados, sus costos incluyen materias primas, mano de obra directa y gastos generales de fabricación. Los gastos generales de fabricación fijos y variables han sido imputados a la producción realizada en el período.

La valuación conjunta de las existencias no supera su valor de realización estimado.

Cumpliendo con lo dispuesto en el Decreto 505/009 se informa que dentro del rubro Materias Primas se incluyen bienes importados en el régimen de Admisión Temporal por un valor contable de US\$ 806.018,22 (US\$ 785.774,36 al 31 de diciembre de 2012), correspondiéndole un valor en Admisión Temporal de US\$ 718.975,53 (US\$ 744.643,95 al 31 de diciembre de 2012).

c. Propiedad, planta y equipo

La propiedad, planta y equipo figura a sus valores históricos de adquisición en moneda extranjera, más los gastos necesarios para ponerlos en condiciones operativas.

El costo de las mejoras que extienden la vida útil de los bienes o aumentan su capacidad productiva es activado. Los gastos de mantenimiento son cargados a resultados.

Las obras en proceso incluyen los intereses de préstamos obtenidos para su construcción activados por aplicación de la Norma Internacional de Contabilidad N° 23 (NIC 23).

La amortización se calcula linealmente, a partir del mes siguiente al de su incorporación o tasación técnica, en su caso, aplicando las tasas definidas en el Anexo.

A juicio de la Dirección de la Sociedad, los valores contables de dichos activos no superan sus valores razonables.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



d. Inversiones a largo plazo

Las participaciones accionarias en otras sociedades se valúan según lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera.

Inversiones en entidades controladas

Por aplicación de la Norma Internacional de Contabilidad N° 27 (NIC 27), la inversión en FANAPROQUI S.A. en los estados financieros individuales, se contabilizan al costo, siempre teniendo en cuenta como en todos los activos, el deterioro del valor de los mismos.

Inversiones sin influencia significativa

La Norma Internacional de Contabilidad N° 39 (NIC 39) establece para la medición, el valor razonable, salvo las inversiones en instrumentos de patrimonio que no tengan un precio de mercado cotizado de un mercado activo y cuyo valor razonable no pueda ser medido con fiabilidad, se medirán al costo. Para el caso de Myrin S.A., no existe un mercado activo de las acciones y tampoco se puede determinar con fiabilidad el valor razonable de su patrimonio, razón por la cual dicha participación se valúa al costo y siempre teniendo en cuenta como en todos los activos, el deterioro del valor de los mismos.

Los inmuebles con destino a inversiones a largo plazo se valúan a su valor de tasación.

e. Intangibles

El Valor llave se origina, de acuerdo a lo mencionado en la Nota 1.3, como resultado de la adquisición de la totalidad del paquete accionario de Fanaproqui S.A. El método de depreciación utilizado para el valor llave es el método lineal a partir del año siguiente al de su incorporación, aplicando la tasa definida en el Anexo.

f. Valor razonable

Se entiende que el valor nominal de disponibilidades, inversiones temporarias, cuentas por cobrar comerciales, otras cuentas por cobrar, cuentas por pagar comerciales, préstamos y otras cuentas por pagar constituyen aproximaciones a sus respectivos valores razonables.

g. Deterioro en el valor de los activos

Los activos sujetos a amortización se someten a pruebas de deterioro cada vez que ocurren hechos o cambios en las circunstancias que indican que su valor de libros pueda no ser recuperable. Cuando el valor de libros de un activo excede su valor recuperable, se reconoce una pérdida por deterioro de valor. El valor recuperable es el mayor entre su valor razonable menos los costos de realización y su valor de uso.

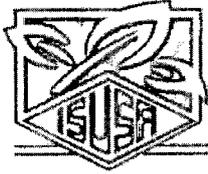
h. Concepto de capital utilizado

El resultado se ha determinado sobre la base de la variación que ha tenido durante el periodo el capital considerado exclusivamente como inversión en dinero.

No se ha realizado ninguna provisión especial para considerar la probable cobertura que podría merecer el mantenimiento de la capacidad operativa del capital, solamente se ha tratado de mantener la capacidad financiera del mismo.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS





i. Cuentas de patrimonio

Las cuentas de patrimonio se exponen a sus valores históricos en dólares estadounidenses de acuerdo a los criterios detallados en la Nota 6.

j. Reconocimiento de ingresos y costos

La Sociedad aplica el principio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos e imputación de los egresos o costos incurridos.

k. Impuesto a la renta diferido y corriente

La Sociedad aplica para la contabilización del Impuesto a las Ganancias, la Norma Internacional de Contabilidad N° 12 (NIC 12), reconociendo el impuesto diferido en base a las diferencias temporarias entre los valores contables y la valuación de acuerdo a normas fiscales de activos y pasivos.

El impuesto diferido es determinado utilizando las tasas y normativa vigente a la fecha de los estados financieros y que se esperan sean aplicables cuando el respectivo activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido sea pagado.

Los activos por impuesto diferido son reconocidos en la medida en que sea probable la disponibilidad de ganancias fiscales futuras contra las cuales absorber las deducciones por diferencias temporarias.

El impuesto a la renta corriente es calculado sobre la base del resultado fiscal estimado al cierre del período.

2.3 Permanencia de criterios contables

Los criterios contables aplicados por la Sociedad, son coincidentes con los aplicados en la elaboración y presentación de los estados financieros por el ejercicio anual finalizado el 31/12/2012, excepto en lo que respecta a la exposición en el Estado de Resultados Integrales de los costos asociados a los servicios de silos y fletes de exportación. Los primeros se trataban como gastos de logística y comercialización habiéndose reclasificados al costo de los servicios prestados ya que los ingresos de estos servicios se han incrementado pasando a formar parte de un segmento de negocios. En cuanto a los fletes de exportación con la aplicación del decreto N° 103/91 se incluían dentro del ítem "Descuentos y bonificaciones" dentro de los ingresos operativos, por lo que en aplicación del Decreto N° 124/011 dichos costos forman parte de los gastos de administración y ventas. Como consecuencia de dichos cambios se ha reformulado la información comparativa correspondiente, sin afectar el resultado final del ejercicio comparado.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



NP

A sólo efecto de identificación

MSD



NOTA 3 - INFORMACION POR SEGMENTOS

Un segmento es un componente distinguible dedicado a suministrar productos o prestar servicios, que está sujeto a riesgos y beneficios diferentes de los correspondientes a otros segmentos.

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

La información por segmentos que se detalla a continuación es presentada en relación a los segmentos del negocio: fertilizantes y fungicidas, productos químicos, y otros.

Información al 30/06/2013

	Fertilizantes y fungicidas	Productos Químicos	Otros	Total US\$
Ingresos Operativos Netos	77.517.418,64	7.782.470,44	4.497.564,46	89.797.453,54
Costos y gastos operativos	(75.391.626,52)	(5.845.282,57)	(2.033.627,45)	(83.270.536,54)
Resultado Bruto	2.125.792,12	1.937.187,87	2.463.937,01	6.526.917,00
			Gastos de Administración	(3.200.417,39)
			Resultados Diversos	(465.428,63)
			Resultados Financieros	(2.236.002,23)
			Impuesto a la Renta	(5.029,71)
			Resultado Neto	620.039,04

Información al 30/06/2012

	Fertilizantes y fungicidas	Productos Químicos	Otros	Total US\$
Ingresos Operativos Netos	69.023.672,10	7.883.643,71	3.431.679,39	80.338.995,20
Costos y gastos operativos	(65.435.030,20)	(5.728.361,54)	(1.656.928,64)	(72.820.320,38)
Resultado Bruto	3.588.641,90	2.155.282,17	1.774.750,75	7.518.674,82
			Gastos de Administración	(2.839.267,06)
			Resultados Diversos	(585.506,81)
			Resultados Financieros	(2.341.518,37)
			Impuesto a la Renta	(542.581,66)
			Resultado Neto	1.209.800,92

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



NOTA 4 - ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS

La actividad de la sociedad se encuentra expuesta a diversos riesgos financieros: riesgos de mercado (incluyendo el riesgo cambiario, riesgo de tasa de interés sobre el valor razonable y los flujos de efectivo y riesgo de precio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

La administración de estos riesgos es ejecutada por la Gerencia General conjuntamente con el Equipo Guía, quienes establecen y supervisan las políticas de administración de riesgos.

4.1 Riesgo de mercado

4.1.1 Riesgo de tasa de cambio

La sociedad opera fundamentalmente en dólares estadounidenses por lo cual está expuesta al riesgo cambiario derivado primordialmente de la exposición de sus activos y pasivos en pesos uruguayos.

Para administrar sus riesgos de moneda extranjera, en general, la Sociedad busca neutralizar las posiciones activas y pasivas mantenidas. La Sociedad no realiza cobertura de dicho riesgo a través de instrumentos derivados. A continuación se resumen los saldos de activos y pasivos en moneda extranjera distinta a la moneda funcional al cierre de cada período.

Al 30 de junio de 2013

Activo	\$	Euros
Efectivo y equivalentes de efectivo	14.076.431,52	---
Cuentas por cobrar comerciales	11.125.315,13	---
Otras Cuentas por cobrar (Corriente)	60.092.296,31	94.272,25
Otras Cuentas por cobrar (No corriente)	421.943,26	---
Activo por impuesto diferido (no corriente)	130.976.612,64	---
Total Activo	216.692.598,87	94.272,25
Pasivo		
Cuentas por pagar comerciales	(64.674.996,92)	(50,28)
Otras Cuentas a Pagar	(61.928.263,75)	---
Total Pasivo	(126.603.260,67)	(50,28)
Posición Activa/(Pasiva)	90.089.338,20	94.221,97

Al 30 de junio de 2012

Activo	\$	Euros
Efectivo y equivalentes de efectivo	29.844.483,25	---
Cuentas por cobrar comerciales	18.927.625,92	---
Otras Cuentas por cobrar (Corriente)	22.431.133,88	166.497,00
Otras Cuentas por cobrar (No corriente)	449.617,40	---
Activo por impuesto diferido (no corriente)	110.910.036,07	---
Total Activo	241.735.596,31	166.497,00
Pasivo		
Cuentas por pagar comerciales	(22.539.888,86)	---
Otras Cuentas a Pagar	(54.310.205,63)	---
Total Pasivo	(76.850.094,49)	---
Posición Activa/(Pasiva)	105.712.802,03	166.497,00

NORMEY PERLUZZO & ASOCIADOS





En el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2013, si la cotización del peso uruguayo se hubiera apreciado un 10% respecto al dólar estadounidense y las demás variables se hubieran mantenido constantes, la utilidad después de impuestos hubiera sido aproximadamente US\$ 149.093,04 menor debido a la exposición a dicha moneda generada por saldos netos a pagar (excluido en el cálculo el activo por impuesto diferido), al cierre del período (utilidad después de impuestos menor en aproximadamente US\$ 17.784,94 al 30 de junio de 2012).

4.1.2 Riesgo de precio

La Sociedad no está expuesta al riesgo de precio dado que no tiene activos financieros valuados a valores razonables.

4.1.3 Riesgo de tasa de interés sobre el valor razonable y los flujos de efectivo

Si bien se mantienen pasivos financieros importantes (Notas 5.5 y 5.6) los mismos se manejan con tasas básicamente relacionadas con la LIBOR y en caso de ventas financiadas las mismas se trasladan a los costos de financiación de las ventas.

Por otra parte la sociedad ha seguido una política de creación de reservas y capitalización de las mismas lo cual ha permitido aumentar el patrimonio de la sociedad mejorando el índice de endeudamiento permitiendo de esta forma mitigar el riesgo.

A continuación se presentan los activos y pasivos sujetos a riesgo de tasa de interés clasificados según el plazo y la forma de fijación de la tasa de interés.

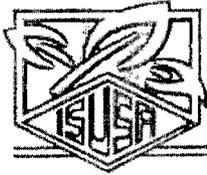
	30/06/2013	31/12/2012
	Capital en US\$	Capital en US\$
Activos		
Depósitos en BCU (1)	1.013.600,10	1.189.000,00
Total activos	1.013.600,10	1.189.000,00
Tasa anual efectiva promedio	15,57%	15,66%

Pasivo	Capital en US\$	Capital en US\$
Prestamos Bancarios corto plazo (1)	53.476.383,21	51.389.581,38
Prestamos Particulares (2)	370.718,80	118.645,10
Prestamos Bancarios mediano y largo plazo (3)	32.182.232,70	34.743.782,73
Obligaciones Negociables (4)	34.000.000,00	26.000.000,00
Leasing (5)	2.852,86	5.643,78
Total pasivos	120.032.187,57	112.257.652,99
Tasa anual efectiva promedio (incluye tasas e impuestos)	4,66%	4,73%

- (1) Tasa variable base LIBOR 180 días + spread.
- (2) Tasa fija establecida por la sociedad.
- (3) Tasa variable base LIBOR 180 días + spread, con un mínimo.
- (4) Tasa variable base LIBOR 180 días + spread, con un mínimo y un máximo para las de largo plazo, las de mediano plazo son a tasa fija.
- (5) Tasa fija.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS





4.2 Riesgo de crédito

La política de crédito de la sociedad establece la fijación de líneas de crédito basándose en información de balances de empresas y estados de responsabilidad de particulares. Adicionalmente se tiene un conocimiento de la actividad de los clientes mediante visitas y seguimiento de las actividades. En caso de excederse los límites fijados se utilizan otros medios como cesión de créditos, prendas, avales, etc. También se formalizan los créditos con documentos de terceros diversificando de esta forma el crédito y evitando la concentración del riesgo.

Como consecuencia de la política antes detallada históricamente los casos de deudores incobrables han sido muy bajos con relación a los montos vendidos. La relación de muchos años y conocimiento de los clientes ha permitido encontrar soluciones para los casos de dificultades de cobranza. Por todo esto la provisión para deudores incobrables se hace caso a caso considerando tanto casos de atrasos como saldo con baja probabilidad de cobranza, como ser concursos, quiebras, fugas, etc. Por lo tanto el saldo de esta provisión representa los montos con riesgo de crédito.

4.3 Riesgo de liquidez

La sociedad tiene como política mantener un nivel suficiente de fondos para su operativa y la disponibilidad de líneas de crédito tanto locales como del exterior para financiar las necesidades de capital de trabajo. A estos efectos se financian los activos no corrientes con fuentes de mediano y largo plazo, diversificando la fuente de financiación utilizando préstamos bancarios y emisión de obligaciones negociables. Actualmente se encuentra vigente un programa de emisión de obligaciones negociables con un saldo a emitir de hasta US\$ 40 millones por lo cual la fuente de financiación con que cuenta la sociedad está diversificada.

Adicionalmente la dirección ha seguido una política de distribución de utilidades que le ha permitido atender a los accionistas y adicionalmente reinvertir utilidades mediante la creación de reservas. Esta estrategia de coordinación de las decisiones de inversión, de financiamiento y de dividendos ha permitido además de incrementar los dividendos a los accionistas, incrementar el patrimonio de la sociedad disminuyendo el ratio de endeudamiento. Esta política ha sido aceptada por los accionistas a través de su aprobación en las asambleas ordinarias correspondientes.

A continuación se presentan los pasivos financieros clasificados en función de la fuente de financiación y de los vencimientos contractuales, las cifras presentadas en dólares estadounidenses corresponden a flujos de caja contractuales no descontados.

30 de junio de 2013					
	Menor a 1 año US\$	De 1 año a 3 años US\$	De 3 años a 5 años US\$	Más de 5 años US\$	Total US\$
Préstamos Bancarios	60.262.925,27	16.387.024,76	5.641.349,84	3.953.089,27	86.244.389,14
Obligaciones Negociables	5.810.730,27	21.950.000,00	6.000.000,00	---	33.760.730,27
Préstamos Particulares	374.061,30	---	---	---	374.061,30
Totales	66.447.716,84	38.337.024,76	11.641.349,84	3.953.089,27	120.379.180,71

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



MC

[Handwritten signature]



Industria Sulfúrica S.A.

Administración: Ruta 1 Km. 24 - Ciudad del Plata
C.P.: 80.101 - San José - Uruguay
Tel.: 2347 2035 - Fax: 2347 2127
email: isusa@isusa.com.uy

31 de diciembre de 2012					
	Menor a 1 año US\$	De 1 año a 3 años US\$	De 3 años a 5 años US\$	Más de 5 años US\$	Total US\$
Préstamos Bancarios	57.477.462,29	15.041.349,84	6.491.349,84	7.809.101,66	86.819.263,63
Obligaciones Negociables	6.947.961,61	9.000.000,00	4.000.000,00	6.000.000,00	25.947.961,61
Préstamos Particulares	118.664,86	---	---	---	118.664,86
Totales	64.544.088,76	24.041.349,84	10.491.349,84	13.809.101,66	112.885.890,10

NOTA 5 - INFORMACION REFERENTE A ACTIVOS Y PASIVOS

5.1 Empresas vinculadas

Los saldos con empresas vinculadas al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012 son los siguientes:

	30/06/2013 US\$	31/12/2012 US\$
Activo	US\$	US\$
Anticipo a proveedores		
Myrin S.A.	401.000,00	182.547,90
Creditos con empresas vinculadas		
Fanaproqui S.A.	---	1.826.476,05
Myrin S.A.	132.966,42	246.523,65
Pasivo		
Proveedores de Plaza		
Fanaproqui S.A.	---	50.000,00
Myrin S.A.	160.758,31	45.891,81
Deudas con empresas vinculadas		
Fanaproqui S.A.	397.551,13	---

Se detallan a continuación las transacciones realizadas durante los periodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2013 y el 30 de junio de 2012 con empresas vinculadas.

	30/06/2013 US\$	30/06/2012 US\$
Ventas de Bienes y Servicios		
Fanaproqui S.A.	25.550,00	87.324,00
Myrin S.A.	0,00	28.309,00
Compras de bienes y servicios		
Fanaproqui S.A.	1.581.160,00	740.171,00
Myrin S.A.	589.276,62	470.366,84

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



M

Handwritten signature



5.2 Inmuebles

Al 30/06/2013 y 31/12/2012 corresponde a terreno sito en Ruta 5 y Camino La Redención que no constituye asiento de la actividad industrial o comercial. El Padrón mencionado fue conferido en Fideicomiso según se detalla en Nota 5.4.

5.3 Acciones

Corresponde al valor de acciones adquiridas por Industria Sulfúrica S.A. según lo mencionado en la Nota 1.4 y valuadas a su costo de adquisición.

La inversión en Fanaproqui S.A. asciende a US\$ 890.433,62 (US\$ 890.433,62 al 31 de diciembre de 2012). Durante el período de seis meses finalizado el 30/06/2013 y el ejercicio anual finalizado el 31/12/2012 no se acreditaron dividendos.

La inversión en Myrin S.A. asciende a US\$ 286.872,91 (US\$ 286.872,91 al 31 de diciembre de 2012). Durante el período de seis meses finalizado el 30/06/2013 no se acreditaron dividendos. En el ejercicio anual finalizado el 31/12/2012 se acreditaron dividendos por US\$ 339.042,64.

5.4 Activo Fideicomitado

Con fecha 29 de junio de 2011 la sociedad otorgó en su calidad de fideicomitente – beneficiaria, un Fideicomiso en el cual confirió al Fiduciario para que éste último administre, conserve, concrete negocios e integre emprendimientos inmobiliarios a través de inversiones sobre una fracción de campo sito en Ruta 5 y Camino La Redención, Padrón N° 422.757, cuyo valor razonable se ha estimado en US\$ 740.000, originando un ajuste contra resultados revirtiendo una desvalorización registrada en años anteriores por US\$ 159.525 y el remanente contra revalorización en el Patrimonio de US\$ 369.947.

5.5 Deudas Financieras

Las deudas financieras incluidos los intereses devengados al 30 de junio de 2013 y el 31 de diciembre de 2012 son las siguientes:

Banco o Concepto	30/06/2013 US\$	31/12/2012 US\$
Banco de la Nación Argentina	2.012.120,00	2.016.250,00
Banco República	17.990.791,81	17.414.430,59
Banco Santander	9.881.199,40	8.965.570,00
BBVA Banco	12.971.538,44	11.981.086,04
Citibank	7.994.130,02	8.032.070,32
Discount Bank	4.005.600,00	4.004.840,00
HSBC Bank (Uruguay) S.A.	3.693.324,62	1.674.310,00
Nuevo Banco Comercial	700.590,98	3.388.905,34
BAPRO Uruguay	1.013.630,00	0,00
Prestamos Particulares	374.061,30	118.664,86
Obligaciones Negociables	5.810.730,27	6.947.961,61
	66.447.716,84	64.544.088,76

Se incluyen dentro del importe anterior US\$ 12.218.236,76 (US\$ 7.694.749,68 al 31 de diciembre de 2012) correspondiente a la porción corriente de las deudas financieras no corrientes.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



Se incluyen dentro del importe anterior US\$ 2.862,30 (US\$ 5.662,46 al 31 de diciembre de 2012) correspondiente a deudas financieras por leasing.

5.6 Deudas Financieras (No Corrientes)

Las deudas financieras no corrientes incluidos los intereses devengados al 30 de junio de 2013 y al 31 de diciembre de 2012 son las siguientes:

Banco o Concepto	30/06/2013 US\$	31/12/2012 US\$
Banco República	16.806.463,87	18.091.801,33
Banco Santander	3.425.000,00	4.250.000,00
BBVA	2.500.000,00	3.000.000,00
HSBC Bank	3.250.000,00	4.000.000,00
Obligaciones Negociables	27.950.000,00	19.000.000,00
	53.931.463,87	48.341.801,33

NOTA 6 - PATRIMONIO

6.1 Capital

El capital integrado al inicio del período asciende a \$ 1.000.000.000,00 equivalentes a US\$ 50.266.470,35 (\$ 1.000.000.000,00 equivalente a US\$ 50.266.470,35 al 31 de diciembre de 2011)

El capital integrado al cierre del período asciende a \$ 1.000.000.000,00 equivalentes a US\$ 50.266.470,35 (\$ 1.000.000.000,00 equivalente a US\$ 50.266.470,35 al 31 de diciembre de 2012)

6.2 Reservas

Las reservas responden a las decisiones de la Asamblea de Accionistas tomadas sobre los estados financieros en pesos uruguayos de acuerdo a los requerimientos legales existentes. Las mismas fueron convertidas a dólares estadounidenses al tipo de cambio vigente a la fecha de cada asamblea que las decidió.

NOTA 7 - GARANTIAS OTORGADAS

A efectos de garantizar los créditos obtenidos se han constituido los siguientes gravámenes:

Se encuentra constituida hipotecas sobre: inmueble sito en Ruta 1 Km.24 por US\$ 4.500.000 (US\$ 4.500.000 al 31 de diciembre de 2012 el Padrón N° 4746 ubicado en calle Concepción entre Soriano y Colonia, Nueva Palmira departamento de Colonia, por US\$ 1.500.000 (US\$ 1.500.000 al 31 de diciembre de 2012), y el padrón N° 16547 ubicado en el Paraje Conventos de la ciudad de Melo, Departamento Cerro Largo por US\$ 620.000 (US\$ 620.000 al 31 de diciembre de 2012), padrones 9545 y 9546 por US\$ 700.000 (US\$ 700.000 al 31 de diciembre de 2012) Departamento de Durazno, en garantía de las líneas de crédito concedidas por el Banco de la República Oriental del Uruguay para financiación de importación de materias primas, pre-financiación de exportaciones y financiación de proyectos de inversión.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS





Se encuentra constituida prenda sobre máquinas, equipos y silos ubicados en: Ruta 1 km 24, Ciudad del Plata, Departamento de San José; calle Concepción entre Soriano y Colonia de la ciudad de Nueva Palmira, Departamento Colonia; y Melo, Departamento de Cerro Largo por US\$ 8.000.000 (US\$ 8.000.000 al 31 de diciembre de 2012), en garantía de las líneas de crédito concedidas por el Banco de la República Oriental del Uruguay para financiación de importación de materias, pre-financiación de exportaciones y financiación de proyectos de inversión.

Por líneas de crédito solicitadas por Myrin S.A, se encuentran constituidas garantías a favor de, Nuevo Banco Comercial por hasta la suma de US\$ 1.050.000 (US\$ 1.050.000 al 31 de diciembre de 2012), a favor del Banco Santander por hasta la suma de US\$ 1.950.000 (US\$ 1.950.000 al 31 de diciembre de 2012) y a favor del HSBC Bank por hasta la suma de US\$ 750.000 (US\$ 750.000 al 31 de diciembre de 2012).

Se ha dejado en garantía de préstamos bancarios la suma de US\$ 1.013.600,10 (US\$ 1.189.000,00 al 31 de diciembre de 2012) correspondiente a depósitos en Banco Central del Uruguay por Circular 1456.

NOTA 8 - OBLIGACIONES NEGOCIABLES

8.1 Obligaciones Negociables Tercera Serie

Con fecha 29 de junio de 2009 se emitieron Obligaciones Negociables por US\$ 20.000.000, con vencimiento el 29 de junio de 2019. Las amortizaciones de capital se realizarán en ocho cuotas anuales del 10% y una cuota final del 20%, comenzando la primera el 29 de junio de 2011. Los pagos de intereses se realizan en forma semestral a la tasa LIBOR más 3,25 puntos porcentuales con un mínimo del 6,5% y un máximo de 8,5% anual.

A la fecha de los presentes estados financieros se ha realizado el pago de tres cuotas de amortización del capital y los intereses según lo estipulado en la emisión quedando por tanto un saldo de capital de US\$ 14.000.000 (US\$ 16.000.000 al 31 de diciembre de 2012).

8.2 Programa de Emisión de Obligaciones Negociables

Con fecha 21 diciembre de 2011 quedó inscripto en el Banco Central del Uruguay un Programa de Emisión de Obligaciones Negociables de oferta pública escriturales no convertibles en acciones por hasta US\$ 50.000.000 con las siguientes características:

- Objeto: Financiación del capital de trabajo permanente diversificando la fuente de financiación.
- Vigencia 5 años.
- Plazo de las emisiones: de 1 a 4 años desde la fecha de emisión (el 27 de noviembre de 2012 quedó inscripta la modificación al programa extendiendo el plazo hasta 4 años).
- Monto en circulación: En ningún caso podrá haber series en circulación pendientes de pago bajo el Programa de Emisión por más de US\$ 25.000.000.

8.3 Obligaciones Negociables Serie A1

Con fecha 26 de diciembre de 2011 se emitieron Obligaciones Negociables en el marco del Programa de Emisión detallado en el punto 8.2, por US\$ 5.000.000, con vencimiento el 26 de enero de 2013. El pago del capital se realizó 100% a la fecha de vencimiento.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS





8.4 Obligaciones Negociables Serie A2

Con fecha 26 de diciembre de 2011 se emitieron Obligaciones Negociables en el marco del Programa de Emisión detallado en el punto 8.2, por US\$ 5.000.000, con vencimiento el 26 de junio de 2015 (con la modificación del plazo inscripta el 27 de noviembre de 2012. El pago de capital se realizará 100% a la fecha de vencimiento. Los pagos de intereses se realizan en forma trimestral a la tasa del 3,75% anual, comenzando el 26 de marzo de 2012.

8.5 Obligaciones Negociables Serie A3

Con fecha 26 de junio de 2013 se emitieron Obligaciones Negociables en el marco del Programa de Emisión detallado en el punto 8.2, por US\$ 15.000.000. Las amortizaciones de capital se realizarán en cuatro cuotas anuales y consecutivas equivalentes a: la primera al 27% del valor nominal, la segunda al 20% del valor nominal, la tercera al 33% del valor nominal, y la última cuota al 20% del valor nominal. La primera cuota de capital vencerá a los 12 meses desde la fecha de emisión, es decir el 26 de junio de 2014, y cada cuota siguiente en la misma fecha de cada año subsiguiente. Los pagos de intereses se realizan en forma semestral desde la fecha de emisión a la tasa del 4% anual. El primer día de pago de intereses será el 26 de diciembre de 2013 y los subsiguientes en el mismo día de cada semestre subsiguiente.

8.6 Obligaciones adicionales

La sociedad se impuso obligaciones adicionales a cumplir mientras esté vigente alguna de las emisiones de obligaciones negociables realizadas. Las mismas se encuentran detalladas en: numeral 10 literal C) de la Serie 3; y en el numeral 11 literal B) de las series A1, A2 y A3

La empresa se encuentra en cumplimiento de las obligaciones adicionales impuestas tal como se detalla a continuación:

- 1) No se han hipotecado en beneficio de nuevas obligaciones u obligaciones pre-existent, ni dar en leasing, ni transferir bajo cualquier título la propiedad de bienes inmuebles detallados en los documentos de emisión correspondientes a las series en circulación.
- 2) De acuerdo a la restricción dispuesta sobre la propuesta de pago de dividendos, se presentan los siguientes ratios:

i. Cobertura de deudas

Al 31 de diciembre de 2012

CONCEPTO	US\$
Resultado neto	6.107.927,48
Depreciación de activos fijos	3.381.143,41
Intereses perdidos	5.867.991,68
Impuestos	628.517,49
Dividendos	(1.373.627,46)
Total (1)	14.611.952,60
Intereses perdidos	5.867.991,68
Porción corriente deuda a largo plazo	7.694.749,68
Total (2)	13.562.741,36
Relación (1)/(2)	1,08
Límite mínimo establecido en covenants	1,00

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS





Para la realización de dicho cálculo se han considerado cifras del estado consolidado al 31 de diciembre de 2012.

ii. Razón corriente

Al 31 de diciembre de 2012

CONCEPTO	US\$
Activo Corriente	125.216.873,18
Pasivo Corriente	77.592.685,48
	Ratio
Razón Corriente	1,61
Límite mínimo establecido en covenants	1,00

Para la realización de dicho cálculo se han considerado cifras del estado consolidado al 31 de diciembre de 2012.

Si bien se cumple con los ratios anteriores el directorio no propuso pagar dividendos que superen el 20% de la utilidad neta del ejercicio económico, bajo ninguna forma con excepción de dividendos pagados en acciones, ni rescatar sus acciones, ni recomprar ni rescatar en forma anticipada, total o parcialmente, cualquier forma de endeudamiento.

NOTA 9 - CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS

Al cierre del período existen responsabilidades y/o contingencias, consistentes en:

Acciones de terceros depositadas en la empresa	US\$ 1.944.769,00 (US\$ 1.536.003,00 al 31 de diciembre de 2012)
Mercaderías de terceros depositadas en la empresa	US\$ 7.089.282,76 (US\$ 5.034.397,20 al 31 de diciembre de 2012)

NOTA 10 - GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS

El detalle de los principales conceptos de gastos de administración y ventas al 30 de junio de 2013 y 30 de junio de 2012 es el siguiente:

Concepto	30/06/2013 US\$	30/06/2012 US\$
Retribuciones al personal y cargas sociales	1.785.899,64	1.404.285,31
Formación de amortizaciones	681.083,59	671.218,01
Impuestos, tasas y contribuciones	790.420,32	1.019.668,71
Gastos directos de ventas	640.513,20	622.704,87
Fletes	2.453.063,76	2.294.639,66
Otros gastos	2.549.421,70	2.003.095,61
Total	8.900.402,21	8.015.612,17

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación





NOTA 11- GASTOS POR REMUNERACIONES AL PERSONAL

El detalle de los gastos por remuneraciones y beneficios al personal al 30 de junio de 2013 y 30 de junio de 2012 se detalla a continuación:

Concepto	30/06/2013 US\$	30/06/2012 US\$
Sueldos y jornales	6.805.297,26	5.425.811,93
Cargas sociales	799.286,86	621.193,74
Total	7.604.584,12	6.047.005,67

El número promedio de empleados durante el período fue 282 personas (270 personas al 30 de junio de 2012).

NOTA 12 - GASTOS POR NATURALEZA

Concepto	30/06/2013 US\$	30/06/2012 US\$
Mano de obra y cargas sociales	7.604.584,12	6.047.005,67
Amortizaciones	1.813.064,78	1.629.686,37
Variaciones en inventarios de productos terminados y en proceso	(3.095.701,58)	(1.686.604,62)
Materias primas y materiales de consumo utilizados	65.132.203,57	56.898.282,82
Impuestos, tasas y contribuciones	548.253,29	783.004,99
Gastos directos de ventas	640.513,20	622.704,87
Reparaciones y mantenimiento	2.710.279,64	2.212.364,05
Transportes y fletes	3.148.685,70	1.943.094,18
Servicios contratados	4.162.435,90	3.931.698,17
Otros gastos	3.806.635,31	3.278.350,94
Total Costo de los Bienes Vendidos y Gastos de administración y Ventas	86.470.953,93	75.659.587,44

NOTA 13 - IMPUESTO A LA RENTA

El cargo por impuesto a la renta de los períodos de seis meses finalizados al 30 de junio de 2013 y 30 de junio de 2012 incluye el impuesto corriente y el impuesto diferido según el siguiente detalle:

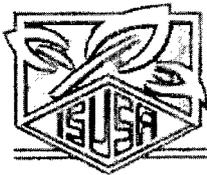
	30/06/2013 US\$	30/06/2012 US\$
Impuesto corriente	33.875,70	102.392,66
Impuesto diferido (Nota 14)	(28.846,00)	440.189,00
Total Gasto/(Ingreso)	5.029,70	542.581,66

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



MP

MP



El cargo por impuesto sobre la utilidad antes de impuesto difiere de la cifra teórica que surgiría de aplicar la tasa promedio ponderada de impuesto sobre las utilidades de la Sociedad a continuación se detalla la conciliación de entre dichos concepto:

	30/06/2013 US\$	30/06/2012 US\$
Utilidad contable antes de impuesto	625.068,75	1.752.382,58
Utilidades no sujetas a impuesto	(5.201.028,49)	(7.290.033,19)
Ajustes de gastos según normas fiscales	325.758,45	(441.263,31)
Pérdidas fiscales	4.250.201,30	5.978.913,92
Diferencias temporarias	(115.384,00)	1.760.756,00
Utilidad fiscal	(115.384,00)	1.760.756,00
Impuesto a la renta 25% Gasto/(Ingreso)	(28.846,00)	440.189,00
Impuesto mínimo	2.193,70	1.752,06
Ajustes previsión ejercicios anteriores	31.682,01	0,00
Cambio Normas Contables	0,00	100.640,60
Total Gasto/(Ingreso)	5.029,71	542.581,66

NOTA 14 – IMPUESTO A LA RENTA DIFERIDO

Los activos y pasivos por impuesto diferido se compensan cuando existe el derecho legal a compensar activos por impuestos corrientes con pasivos por impuestos corrientes, y cuando los saldos corresponden a una misma autoridad fiscal. Los montos compensados son los siguientes:

	30/06/2013 US\$	31/12/2012 US\$
Activos por impuesto diferido		
A ser recuperados dentro de los próximos 12 meses	2.308.563,00	1.822.817,00
A ser recuperados en más de 12 meses	4.059.417,00	4.516.317,00
Activo/(Pasivo) neto por impuesto diferido	6.367.980,00	6.339.134,00

Activo neto por impuesto diferido

Los movimientos brutos en los activos y pasivos por impuesto diferido durante el período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2013 son los que siguen:

	SalDOS al 31/12/2012 US\$	Cargo a Resultados US\$	SalDOS al 30/06/2013 US\$
Previsión para descuentos	540.965,00	(74.978,00)	465.987,00
Previsión para deudores incobrables	50.131,00	0,00	50.131,00
Costo emisión Obligaciones Negociables a vencer	0,00	(44.400,00)	(44.400,00)
Existencias	812.046,00	(768.776,00)	43.270,00
Propiedad, planta y equipos	4.881.880,00	(822.463,00)	4.059.417,00
Cambio Normas Contables	(365.563,00)	365.563,00	0,00
Pérdidas fiscales	419.675,00	1.373.900,00	1.793.575,00
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	6.339.134,00	28.846,00	6.367.980,00

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



MP

MP



Activos y pasivos por impuesto diferido

	Activo US\$	Pasivo US\$	Neto US\$
Previsión para descuentos	465.987,00	0,00	465.987,00
Previsión para deudores incobrables	50.131,00	0,00	50.131,00
Costo emisión Obligaciones Negociables a vencer	0,00	(44.400,00)	(44.400,00)
Existencias	43.270,00	0,00	43.270,00
Propiedad, planta y equipos	4.059.417,00	0,00	4.059.417,00
Pérdidas fiscales	1.793.575,00	0,00	1.793.575,00
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	6.412.380,00	(44.400,00)	6.367.980,00

Los movimientos brutos en los activos y pasivos por impuesto diferido durante el período de seis meses al 30 de junio de 2012 son los que siguientes:

	Saldos al 31/12/2011 US\$	Cargo a Resultados US\$	Saldos al 30/06/2012 US\$
Previsión para descuentos	449.819,00	(10.718,00)	439.101,00
Previsión para deudores incobrables	55.501,00	0,00	55.501,00
Existencias	(406.919,00)	(964.239,00)	(1.371.158,00)
Propiedad, planta y equipos	3.760.022,30	(1.186.383,00)	2.573.639,30
Pérdidas fiscales	1.642.223,71	1.721.151,00	3.363.374,71
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	5.500.647,00	(440.189,00)	5.060.458,00

Activos y pasivos por impuesto diferido

	Activo US\$	Pasivo US\$	Neto US\$
Previsión para descuentos	439.101,00	0,00	439.101,00
Previsión para deudores incobrables	55.501,00	0,00	55.501,00
Existencias	0,00	(1.371.158,00)	(1.371.158,00)
Propiedad, planta y equipos	2.573.639,30	0,00	2.573.639,30
Pérdidas fiscales	3.363.374,71	0,00	3.363.374,71
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	6.431.616,01	(1.371.158,00)	5.060.458,00

NOTA 15 – DESVALORIZACION DE EXISTENCIAS

En aplicación del criterio descrito en Nota 2.2 b y, teniendo en cuenta la baja de precios internacionales de las principales materias primas, la sociedad ha realizado un cargo a resultados en el presente período por US\$ 473.228,04 (US\$ 593.539,60 al 30 de junio de 2012) que se incluyen dentro de resultados diversos.

NORMEY PERLUZZO & ASOCIADOS



MP



MP



NOTA 16 – PARTES RELACIONADAS

1. Empresas vinculadas.

Los saldos y transacciones con empresas vinculadas se detallan en Nota 5.1.

2. Retribuciones al personal directivo.

La retribución de los directores se realiza de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 38 de los Estatutos Sociales. En este se dispone que de las utilidades se distribuirán 3% para el presidente, 2% para el secretario, 2% para el tesorero y 1,5% para los demás directores vocales (actualmente cinco), ascendiendo el total para el directorio actual al 14,5% de las utilidades. Estas retribuciones son incluidas en el Proyecto de Distribución de Utilidades que se presenta anualmente a la Asamblea Ordinaria de Accionistas. Para el ejercicio 2012 se aprobó un 8% (para el ejercicio 2011 se aprobó un 8%) de la utilidad del ejercicio a distribuir entre los directores de acuerdo a la relación del artículo 38 de los Estatutos Sociales y con el límite del art. 385 de la Ley N° 16.060.

Dentro de los miembros del directorio hay cinco directores no ejecutivos y tres directores que cumplen además tareas ejecutivas como funcionarios de la empresa en forma permanente. Las remuneraciones percibidas por estos por sus tareas como funcionarios corresponden a salarios cuya fijación no está vinculada con los resultados del período. Las mismas ascendieron aproximadamente a un 5,32 % del total de remuneraciones al 30/06/2013 (5,33% al 30/06/2012).

3. Otros contratos propios del giro.

Dentro de las actividades del giro de la empresa se realizan los siguientes contratos.

Préstamos. La sociedad contrata préstamos con bancos, obligacionistas y personas físicas. Dentro de estas últimas se contratan préstamos con directores, accionistas y personal. Los préstamos se realizan en dólares estadounidenses a un plazo máximo de un año, a la tasa del 2% anual para el período de seis meses finalizado el 30/06/2013 (2% para el ejercicio 2012) reteniendo los impuestos IRPF o IRNR que correspondan a la tasa del 12%. Los intereses pagados a directores por este concepto ascendió a US\$ 3.333 al 30/06/2013 (US\$ 2.278 al 30/06/2012).

Avales. Dentro de la gestión financiera el Banco República exige dentro de las garantías para el otorgamiento de la línea de crédito la suscripción de carta garantía solidaria por los seis directores residentes por hasta un monto de US\$ 43.300.000 para el período de seis meses finalizado el 30/06/2013 (US\$ 43.300.000 para el ejercicio anual 2012). Como contraprestación por dichos avales cada director percibió un monto equivalente al 0,25% anual al cual se aplicó la retención de IRPF al 12%.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



NP

MS



NOTA 17 - UTILIDADES POR ACCION

La utilidad básica por acción se calcula dividiendo las utilidades atribuibles a los tenedores de acciones de la Sociedad por el número promedio ponderado de acciones en circulación durante el período excluyendo las acciones ordinarias adquiridas por la Sociedad y mantenidas como acciones de tesorería.

	30/06/2013	30/06/2012
Utilidades atribuibles a los tenedores de acciones de la Sociedad	620.039,04	1.209.800,92
Número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	1.000.000,000	1.000.000,000
Utilidad básica por acción (US\$ por acción)	0,00062	0,00121

NOTA 18 - DIVIDENDOS POR ACCION

Con fecha 24 de abril de 2013 la Asamblea Ordinaria de Accionistas resolvió distribuir el 20% propuesto por el directorio aprobando un dividendo de \$ 26.649.746,43 equivalentes a \$ 0,02665 por acción (con fecha 25 de abril de 2012 la Asamblea Ordinaria de Accionistas aprobó un dividendo de \$ 27.606.233,44 equivalentes a \$ 0,027606 por acción).

NOTA 19 - RESTRICCIONES SOBRE DISTRIBUCION DE RESULTADOS

De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 93 de la Ley de Sociedades Comerciales Nro.16.060, la Sociedad debe destinar no menos del 5% de las utilidades netas de cada ejercicio económico a la formación de una reserva legal hasta alcanzar el 20% del capital integrado. Cuando la misma quede disminuida por cualquier razón, no podrán distribuirse ganancias hasta su reintegro.

NOTA 20 - DESCUENTOS CONCEDIDOS

Dentro de los saldos a cobrar se incluyen intereses implícitos por las ventas financiadas, a efectos de considerar a fecha de cada balance el valor actual neto a cobrar por créditos por ventas se contabiliza contra la previsión de descuentos los intereses no devengados. El resultado neto surge de la diferencia entre la previsión al cierre y la suma de la previsión al inicio del período y los descuentos efectivamente concedidos.

NOTA 21 - HECHOS POSTERIORES

No conocemos la existencia de hechos posteriores al cierre del presente período susceptibles de ser revelados en los estados financieros, que puedan afectar a la Sociedad en forma significativa.

NORMEY PERI ZZO & ASOCIADOS





Industria Sulfúrica S.A.

Administración: Ruta 1 Km. 24 - Ciudad del Plata
 C.P.: 80.101 - San José - Uruguay
 Tel.: 2347 2035 - Fax: 2347 2127
 email: isusa@isusa.com.uy

Por el período iniciado el 1o. de Enero y finalizado el 30 de Junio de 2013

ANEXO

CUADRO DE PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPOS, INTANGIBLES E INVERSIONES EN INMUEBLES - AMORTIZACIONES - INDIVIDUAL (cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	VALORES DE ORIGEN Y REEVALUACIONES				AMORTIZACIONES						VALORES NETOS AL 30/06/2013 (10)+(11)-(9)	VALORES NETOS AL 31/12/2012 (10)+(11)-(9)
	VALORES AL PRINCIPIO DEL PERIODO (1)	AUMENTOS (2)	DISMINUC (3)	AJUSTE POR REEVALUACION (4)	VALORES AL CIERRE DEL PERIODO (5) (1)+(2)-(3)+(4)	ACUMULADAS AL PRINCIPIO DEL PERIODO (6)	BAJAS DEL PERIODO (7)	TASA (8)	IMPORTE (9)	ACUMULADAS AL CIERRE DEL PERIODO (10)+(6)-(7)+(8)		
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPOS												
Inmuebles (Tierras)	4.651.373,75	218.174,30	97.535,80	-	4.772.012,25	-	-	-	-	-	4.772.012,25	4.651.373,75
Inmuebles (Mejoras)	30.150.193,15	562.743,18	-	-	30.712.936,33	4.417.444,84	-	3	444.760,71	4.882.205,55	25.850.750,78	25.732.748,31
Muebles, Utiles y Equipos de computación	336.072,12	2.913,03	-	-	338.985,15	310.750,29	-	10	4.312,06	318.063,25	20.021,90	22.321,83
Vehículos	517.809,71	12.581,97	-	-	560.391,68	377.389,23	-	20	33.961,15	411.350,38	149.041,30	170.420,47
Máquinas y Equipos	31.987.152,83	750.650,03	158.783,07	-	32.579.040,69	14.157.856,79	-	10	1.289.484,51	16.307.758,67	17.271.282,02	17.829.265,97
Máquinas en Leasing	167.139,84	-	-	-	167.139,84	167.139,84	-	10	-	167.139,84	-	-
Herramientas y Utiles Diversos	36.791,52	-	-	-	36.791,52	34.540,70	-	20	558,84	36.099,54	1.691,98	2.250,79
Instalaciones	525.805,24	185.020,14	-	-	710.825,38	274.786,04	-	20	28.093,46	312.579,50	397.045,88	251.019,18
Laboratorio	50.332,66	-	-	-	50.332,66	48.959,39	-	20	229,55	49.184,94	1.147,72	1.377,27
Obras en Proceso	7.715.804,25	3.051.843,05	1.253.912,92	-	10.413.833,38	-	-	-	-	-	10.413.833,38	7.715.804,25
Vehículos en Leasing	57.433,46	-	-	-	57.433,46	47.453,35	-	20	1.663,34	49.116,69	8.316,77	9.980,10
Importaciones en Trámite	228.089,97	95.056,15	209.775,67	-	113.391,45	-	-	-	-	-	111.391,45	228.089,97
Sub-total	78.451.980,50	5.770.011,75	1.719.887,48	-	80.511.113,79	19.839.346,47	-	-	1.813.064,52	21.512.798,26	58.938.315,43	56.612.642,89
BIENES EN FIDEICOMISO												
Activo Fideicomiso	730.300,00	-	-	-	730.300,00	-	-	-	-	-	730.300,00	730.300,00
Sub-total	730.300,00	-	-	-	730.300,00	-	-	-	-	-	730.300,00	730.300,00
Total al 30 de Junio de 2013	77.182.280,50	5.770.011,75	1.719.887,48	-	81.241.413,79	19.839.346,47	-	-	1.813.064,52	21.512.798,26	59.728.615,43	
Total al 31 de Diciembre de 2012	65.316.519,43	17.866.056,91	6.000.376,84	-	77.182.289,50	16.496.913,22	-	-	3.356.269,88	19.839.346,61		57.342.942,69

www.isusa.com.uy

M

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



ISUSA

A sólo efecto de identificación



Plá • Ponce de León • Egozcue

Jorge Plá Fregués • Joaquín Ponce de León • Nicolás Pereira Cámara • Jorge Pérez Inchuste
FUNDADORES: Américo Plá Rodríguez • José Pedro Ponce de León Bilbao • Jorge Francisco Egozcue

Montevideo, 31 de octubre de 2013.

Señores
Banco Central del Uruguay
Presente.

De mi mayor consideración:

En mi carácter de integrante de la Consultoría Legal Externa de INDUSTRIA SULFÚRICA S.A. y en respuesta a la información que se nos ha solicitado actualizada a la fecha, respecto a la existencia de cualquier juicio, litigio, o asunto contencioso contra dicha Sociedad (contingencias legales), que se encuentran a cargo del Estudio, informo que a la fecha del presente existen contra ISUSA los procesos que a continuación se detallan:

o VILLAREAL, MARIO c/ SERPAL S.R.L. y otro.

Tramitando ante el Juzgado Letrado de Primera Instancia de Carmelo de 2º Turno. Ficha Nº: 227-105/2013. Se promueve demanda laboral contra ISUSA en su calidad de contratante de la empresa tercerizada SERPAL S.A.

Se reclama la suma total de \$ 552.724 (pesos uruguayos, quinientos cincuenta y dos mil setecientos veinticuatro con 00/100) por concepto de horas extras, nocturnidad, descansos trabajados, incentivo no pago, diferencias de aguinaldo no pagas, diferencias de licencia no pagas, diferencias de salario vacacional no pagas, despido indirecto con sus incidencias, despido por acoso moral también con sus respectivas incidencias y la diferencia de los aportes al Banco de Previsión Social.

Con fecha 8 de mayo de 2013, se contestó la demanda por parte de ISUSA. La Sede fijó fecha de audiencia única para el 19 de julio de 2013 a las 13:30 horas. La misma fue prorrogada para el viernes 30 de agosto a las 8.30 horas. En la misma declararon los testigos propuestos por SERPAL. La Sede fijó fecha de alegatos para el próximo 26 de noviembre de 2013 a las 13:15 horas.

o ROSSANA GISEL CALICHIO PINTOS y OTROS C/ PABLO ROBERT ARNOLD HERNÁNDEZ E INDUSTRIA SULFÚRICA S.A.

Tramitando ante el Juzgado Letrado de Primera Instancia en lo Civil de 2º Turno. Ficha Nº: 2-28066/2012. Se promueve demanda por daños y perjuicios por responsabilidad extracontractual contra Pablo Robert Arnold Hernández (en su calidad de conductor y propietario del camión marca FORD Matrícula MAA 7095) y contra ISUSA en calidad de propietaria del acoplado tipo cisterna Matrícula MAB 6031 en virtud de un accidente de tránsito que tuvo lugar el pasado 2 de diciembre de 2011 entre una moto que manejaba Jonathan Andrés Calichio Pintos y el camión marca FORD Matrícula MAA 7095.

Se reclama la suma de U\$S 108.781 (dólares americanos, ciento ocho mil setecientos ochenta y uno) por concepto de daño moral, la suma de \$ 3.141.763 (pesos uruguayos, tres millones ciento cuarenta y un mil setecientos sesenta y tres) por concepto de lucro cesante, \$ 2.784.000 (pesos uruguayos, dos



millones setecientos ochenta y cuatro mil) por concepto de pérdida de chance, más reajustes e intereses legales.

Se contestó la demanda por parte de ambos demandados. Por Decreto Nº 1815/2013 de fecha 24 de julio de 2013, convocándose a las partes a audiencia complementaria para el 26 de agosto de 2013 a las 16:00 horas.

Con fecha 7 de octubre de 2013 se dictó sentencia de primera instancia en virtud de la cual se desestimó la demanda impetrada en todos sus términos. El plazo para interponer el recurso de apelación por la parte actora vence el 29 de octubre de 2013.

Se deja expresa constancia que el presente reclamo se encuentra cubierto por el seguro de responsabilidad civil de ISUSA, siendo la empresa aseguradora el BANCO DE SEGUROS DEL ESTADO.

o **ADOLFO DIEPPA LOPEZ y OTROS C/ INDUSTRIA SULFÚRICA S.A.**

Los Sres. Adolfo Dieppa López, Cristina Choca Bauza y Victoria Dieppa Choca citaron a conciliación a ISUSA en virtud de un accidente ocurrido mientras trabajaba en ISUSA, cayéndose mientras se encontraba limpiando los reactores que se encontraban sobre una plataforma.

Se reclama la suma total de U\$S 385.000 (dólares americanos, trescientos ochenta y cinco mil) por concepto de lucro cesante y daño emergente.

Con fecha 5 de agosto de 2013 se celebró la audiencia de conciliación ante el Juzgado de Mediación y Conciliación 3ª Sección Judicial de San José, habiéndose desconocido por parte de ISUSA el reclamo efectuado en todos sus términos.

Señalamos que a la fecha de emisión del presente informe, no fuimos notificados de la demanda correspondiente.

o **MVOTMA (DINAMA) c/ ISUSA.**

Tramitando ante Ministerio de Vivienda, Ordenamiento Territorial y Medio Ambiente. Expediente Nº: 2006/14000/05172.

Con fecha 23 de octubre de 2013 se dictó resolución por parte del Ministerio de Vivienda, Ordenamiento Territorial y Medio Ambiente en virtud de la cual se dispuso la aplicación de una multa a ISUSA por la suma de 300 UR (unidades reajustables, trescientas). Con fecha 1º de noviembre de 2013 se interpuso recurso de revocación y jerárquico por parte de ISUSA contra la referida resolución, reservándose el derecho de expresar los fundamentos de hecho y de derecho en un escrito posterior.

Es todo cuanto tengo para informar.

Sin otro particular, lo saluda a Ud. muy atentamente,

Dr. Joaquín Ponce de León.

jponcedeleon@ppe.com.uy

INDUSTRIA SULFÚRICA S.A.

PROGRAMA DE EMISIÓN DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES DOCUMENTO DE EMISIÓN DE LA SERIE A4

En Ciudad Del Plata, San José, el día 4 de diciembre de 2013 (en adelante, el "Día de Emisión") **INDUSTRIA SULFÚRICA S.A.** (en adelante, "ISUSA" o el "Emisor" indistintamente) representada en este acto por los Señores Óscar Luis Rufener Ziegler, cédula de identidad 1.333.130-1 y Gerardo Mariano Martínez Burgos, cédula de identidad 1.322.885-9, en su calidad de mandatarios, con domicilio en Ruta 1 Km. 24 – San José, Uruguay, emite, bajo el programa de emisión de obligaciones negociables, la cuarta serie de obligaciones negociables –Serie A4- de acuerdo a los términos y condiciones que se establecen a continuación.

1. Antecedentes.

Por resolución de Directorio de fecha 26 de octubre de 2011, el Emisor resolvió recurrir al financiamiento mediante un programa de emisión de obligaciones negociables escriturales con oferta pública, no convertibles en acciones, (en adelante, el "Programa de Emisión"), por un valor nominal total de hasta US\$ 50.000.000 (dólares americanos cincuenta millones). Por resolución de Directorio de fecha 30 de octubre de 2013 se resolvió emitir la cuarta serie de obligaciones negociables bajo el Programa de Emisión – Serie A4- (en adelante, las "Obligaciones Negociables") de acuerdo a las condiciones que se señalan seguidamente.

Los fondos obtenidos con la emisión de las Obligaciones Negociables se destinarán a optimizar la estructura financiera y diversificar las fuentes de financiamiento de corto plazo del Emisor.

En el marco de lo anterior, y considerando que las Obligaciones Negociables a emitirse serán escriturales, se otorga el presente documento de emisión, de acuerdo con lo establecido por el artículo 15 de la Ley 18.627.

Se deja expresa constancia que a la fecha de solicitud de inscripción de estas Obligaciones Negociables, existen obligaciones negociables emitidas por el Emisor con anterioridad (obligaciones negociables emitidas con fecha 29 de junio de 2009 y obligaciones negociables Serie A2 y A3 bajo el Programa de Emisión).

2. Monto de la emisión, moneda y características de las Obligaciones Negociables.

El monto total de la emisión de las Obligaciones Negociables Serie A4 es de US\$ [---] (dólares americanos ----) y está representado por [---] obligaciones negociables por un valor nominal de US\$ 1.000 (dólares americanos mil) cada una. Cada obligación negociable representa un voto. Las Obligaciones Negociables no son convertibles en acciones. Se admitirán transferencias, gravámenes o afectaciones fraccionadas o parciales.

3. Plazo y amortización de las Obligaciones Negociables.

El Emisor se obliga a amortizar el capital adeudado en virtud de las Obligaciones Negociables Serie A4 en 2 (dos) cuotas, la primera equivalente al 60% del valor nominal, la segunda equivalente al 40% del valor nominal.



La primera cuota de capital vencerá el 4 de diciembre de 2015 y la segunda el 4 de diciembre de 2017 (en adelante cada una de dichas fechas un "Día de Pago de Capital") sin perjuicio del vencimiento anticipado de las Obligaciones Negociables.

4. Intereses compensatorios.

Los saldos de capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables Serie A4 devengarán intereses compensatorios a partir del día de hoy a una tasa de interés compensatoria, para cada período de intereses equivalente a 4.00% (cuatro por ciento) lineal anual fijo, en las siguientes condiciones:

- a. Los intereses serán pagaderos semestralmente siendo el primer día de pago de intereses el 4 de junio de 2014 y los subsiguientes en el mismo día de cada semestre subsiguiente (en adelante, cada día de pago de intereses referido como "Día de Pago de Intereses")
- b. El primer período de intereses comienza en el Día de Emisión y termina el primer Día de Pago de Intereses. El segundo período de intereses comenzará el día inmediato siguiente al primer Día de Pago de Intereses y vencerá el segundo Día de Pago de Intereses y así sucesivamente.
- c. Los intereses serán calculados sobre la base de un año de 360 días y meses de 30 días.

5. Pagos.

Los pagos de capital e intereses se efectuarán mediante transferencia bancaria a Nuevo Banco Comercial S.A. (o a la entidad que lo sustituya) que actuará como Agente de Pago del Programa de Emisión, quien distribuirá los mismos entre los titulares de Obligaciones Negociables Serie A4 (en adelante, los "Obligacionistas") conforme lo establecido en el Contrato de Agente de Pago suscripto.

Los pagos de capital e intereses se efectuarán en dólares americanos salvo que por restricción legal /o reglamentarias para la libre transferencia y adquisición de moneda extranjera en el mercado interno no se pudiera acceder a dicha moneda. En este caso se podrá cancelar en moneda local al tipo de cambio interbancario de cierre que fije el Banco Central del Uruguay del día anterior al Día de Pago de Capital y/o Intereses.

Si el Día de Pago de Capital y/o Intereses no fuese un día hábil bancario, el Día de Pago de Capital y/o Intereses será el primer día hábil bancario siguiente. Se entenderá por día inhábil bancario, los días sábados y domingos del año, así como todos aquellos días en que los bancos que operan en Uruguay no funcionen, cualquiera sea el motivo.

La adquisición de las Obligaciones Negociables Serie A4 supone que cada Obligacionista releva expresamente a Nuevo Banco Comercial S.A., en su calidad de Entidad Registrante y Entidad Representante de la obligación establecida en el artículo 25 del Decreto ley 15.322, autorizándolos expresamente a proporcionarle al Emisor su nombre, domicilio y monto de Obligaciones Negociables Serie A4 adquiridas a fin de que éste pueda calcular el monto de la retención aplicable a cada Obligacionista, emitir los resguardos pertinentes y realizar las declaraciones juradas previstas en las normas tributarias vigentes.



6. Orden de imputación de la paga.

El orden de imputación de la paga respecto de cualquier importe que se reciba por el pago de las Obligaciones Negociables Serie A4 será el siguiente (en el orden indicado): gastos, tributos, intereses y finalmente capital.

7. Entidad Representante. Agente de Pago. Entidad Registrante.

Se ha designado a Nuevo Banco Comercial S.A. como Entidad Representante, Agente de Pago y Entidad Registrante de las obligaciones negociables que se emitan bajo el Programa de Emisión. Nuevo Banco Comercial S.A. se encuentra domiciliado en la calle Misiones 1399 de la ciudad de Montevideo.

Las funciones y facultades de la Entidad Representante, del Agente de Pago y de la Entidad Registrante están establecidas en el Contrato de Entidad Representante, Contrato de Agente de Pago y Contrato de Entidad Registrante suscriptos entre el Emisor y Nuevo Banco Comercial S.A. respectivamente con fecha 17 de Noviembre de 2011 (en adelante, el "Contrato de Entidad Representante", el "Contrato de Agente de Pago" y el "Contrato de Entidad Registrante" respectivamente) modificados por Addendas suscriptas entre las partes con fecha 26 de septiembre de 2012.

8. Autorización a cotizar, registro para oferta pública. Documentación de las Obligaciones Negociables Serie A4.

La emisión con oferta pública de las Obligaciones Negociables Serie A4 fue aprobada por Resolución del Banco Central del Uruguay Nro SSF 611-2013 de fecha 18 de noviembre de 2013 (Comunicación 2013/184), fue autorizada para cotizar en la Bolsa de Valores de Montevideo por resolución de fecha 21 de noviembre de 2013 y se realiza en un todo de conformidad con la ley 18.627 y reglamentaciones vigentes.

La documentación correspondiente a las Obligaciones Negociables Serie A4 se encuentra a disposición de los Obligacionistas en el domicilio de la Entidad Representante y consiste en copia del Prospecto de Emisión, del Contrato de Entidad Representante y su Addenda, del Contrato de Agente de Pago y su Addenda, del Contrato de Entidad Registrante y su Addenda, testimonio notarial de las Actas de Directorio de fechas 26 de octubre de 2011, 30 de mayo de 2012 y 30 de octubre de 2013 que aprueban el Programa de Emisión, su modificación y la emisión de la cuarta serie de Obligaciones Negociables bajo el Programa de Emisión -Serie A4- respectivamente, así como constancia de la autorización para cotizar en la Bolsa de Valores de Montevideo y de la inscripción en el Registro del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay que habilita su oferta pública bajo la ley 18.627.

9. Mora automática. Intereses moratorios.

La mora en el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente Documento de Emisión correspondiente a la Serie A4 se producirá de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial alguna.

Sin perjuicio de lo dispuesto en la cláusula 12 del presente, en caso de falta de pago a su vencimiento de cualquier suma por concepto de capital y/o intereses bajo las Obligaciones Negociables Serie A4 se devengará un interés moratorio de 3.00% por encima de la tasa de interés compensatorio que sería aplicable. Los intereses moratorios se aplicarán sobre el total del capital e intereses adeudados a la fecha de caída en mora y se capitalizarán anualmente.



10. Aceptación del Contrato de Entidad Representante y su Addenda, del Contrato de Agente de Pago y su Addenda, del Contrato de Entidad Registrante y su Addenda y de las condiciones de emisión. Titularidad.

La adquisición de las Obligaciones Negociables Serie A4 supone la ratificación y aceptación del Contrato de Entidad Representante y su Addenda, del Contrato de Agente de Pago y su Addenda, del Contrato de Entidad Registrante y su Addenda así como de las estipulaciones, normas y condiciones de la presente emisión.

La titularidad de las Obligaciones Negociables Serie A4 se adquiere mediante la suscripción en el período correspondiente y la integración del monto adjudicado en la fecha de emisión de las mismas.

La titularidad de las Obligaciones Negociables se transfiere mediante la inscripción respectiva del cambio de titularidad en el registro de la Entidad Registrante. Dicha transferencia únicamente operará luego de que cedente y cesionario comuniquen a la Entidad Registrante por escrito su decisión de transferir los derechos correspondientes a uno o más Obligaciones Negociables, y que el nuevo obligacionista registre su firma ante la Entidad Registrante. Sin perjuicio de los estados de cuenta que la Entidad Registrante entregue como constancia o lo certificados de legitimación que se emitan, sólo se reconocerá como efectivo titular de las Obligaciones Negociables Serie A4 aquellos que resulten inscriptos en el registro de la Entidad Registrante.

11. Condiciones y obligaciones adicionales.

Regirán para las Obligaciones Negociables las siguientes condiciones y obligaciones adicionales:

- A) No existe garantía. Las obligaciones negociables a emitirse bajo el Programa de Emisión no gozan de garantía específica alguna, encontrándose en pie de igualdad respecto de todas las demás obligaciones del Emisor que no cuentan con preferencia o garantía.
- B) Obligaciones adicionales del Emisor. Mientras esta obligación esté impaga, el Emisor se obliga a o garantiza lo siguiente:
- i) No hipotecar en beneficio de nuevas obligaciones u obligaciones pre-existentes, ni dar en leasing, ni transferir bajo cualquier título la propiedad de los bienes inmuebles que se detallan a continuación:
- Inmueble padrón Número 18.159 sito en la Localidad Catastral Ciudad del Plata, en la Octava Sección Judicial y Catastral del Departamento de San José, que se ubica frente a la Ruta Nacional Nº 1, en el cual se asientan las plantas de producción del Emisor especificadas en el Capítulo 2 punto b.2 del Prospecto ("Facilidades físicas").
 - Inmueble padrón Número 1555 sito en la Localidad Catastral "Nueva Palmira", en la Octava Sección Judicial y Catastral del Departamento de Colonia, que se ubica frente a la calle Nuestra Señora de los Remedios, en el cual se asientan las plantas de producción del Emisor especificadas en el Capítulo 2 punto b.2 del Prospecto ("Facilidades físicas").
 - Inmuebles padrones Números 1542 y 12.063 (resultante de la fusión de los padrones 4.413, 11.749, 2.715 y 7.598) sitios en la Localidad Catastral "Agraciada", en la cuarta Sección Judicial y Catastral del Departamento de

Soriano, que se ubican frente al Camino Treinta y Tres Orientales 5 kms. al este de Ruta 21, en los cuales se asentarán las plantas de producción del Emisor especificadas en el Capítulo 2 punto b.2 del Prospecto ("Facilidades físicas").

Los bienes descritos precedentemente se encuentran a la fecha libre de gravámenes, con excepción del inmueble padrón Número 18.159 sobre el cual existe hipoteca en garantía de las líneas de crédito concedidas por el Banco de la República Oriental del Uruguay para financiación de importación de materias primas y pre-financiación de exportaciones y respecto al cual, el Emisor no podrá constituir una segunda hipoteca.

El Emisor deberá acreditar el cumplimiento de esta obligación a partir del Día de Emisión, en forma trimestral, mediante certificado expedido por Escribano Público el cual se deberá entregar a la Entidad Representante dentro del plazo de cinco días hábiles desde la fecha de cierre del correspondiente trimestre.

El Emisor deberá cumplir con la restricción dispuesta en este punto excepto que las Obligaciones Negociables:

- Sean garantizadas igual y proporcionalmente o se beneficien de una garantía en esencialmente los mismos términos que las garantías que se otorgaran para las otras obligaciones o deudas, en cada caso a satisfacción de los Obligacionistas; o
- Se otorgue a los Obligacionistas un beneficio, indemnización, u otro acuerdo que a juicio de los Obligacionistas no sea materialmente menos beneficioso para los mismos que el otorgamiento de una garantía similar a la que otorgaran para las obligaciones o deudas, o que sea aprobado por una Asamblea de Obligacionistas.

La presente restricción no regirá cuando las garantías otorgadas graven los bienes inmuebles que se incorporen y cuya adquisición o construcción genere la obligación.

A los efectos de la determinación acerca del valor de las garantías la Entidad Representante estará autorizada a requerir el asesoramiento de profesionales en dicha especialidad a costo del Emisor.

- ii) El Directorio del Emisor no propondrá pagar dividendos que superen el 20% de la utilidad neta del ejercicio económico, bajo ninguna forma con excepción de dividendos pagados en acciones, ni rescatar sus acciones, ni recomprar ni rescatar en forma anticipada, total o parcialmente, cualquier forma de endeudamiento. Esta restricción no regirá si se cumple que al momento de aprobarse estos pagos:
 - El Emisor muestre un ratio de cobertura de deudas mayor a 1 al cierre del ejercicio según sus estados contables anuales auditados, debiendo el Auditor Externo del Emisor acreditar el cumplimiento de este ratio. Se define ratio de cobertura de deudas de una determinada fecha como el resultado de dividir (1) por (2), siendo (1) igual a la suma del resultado neto, más el cargo por depreciación de activos fijos e intangibles, más/menos cualquier otro resultado contable que no implique movimientos de fondos, más los intereses perdidos devengados en el ejercicio cerrado, más impuestos, menos el monto que el Emisor ha propuesto utilizar o distribuir como



dividendos, y (2) suma de los intereses perdidos, devengados en el ejercicio cerrado más la porción corriente de la deuda a largo plazo.

- El Emisor muestre un ratio de razón corriente mayor a 1 al cierre de cada ejercicio económico, según sus estados contables anuales auditados, debiendo el Auditor Externo del Emisor acreditar el cumplimiento de este ratio.

Los estados contables anuales auditados del Emisor deberán contener la apertura necesaria que permita controlar tales ratios, a cuyos efectos, deberán especificar los rubros mencionados precedentemente.

- iii) En ningún caso podrá haber series en circulación pendientes de pago bajo el Programa de Emisión por más de US\$ 25.000.0000 (dólares americanos veinticinco millones).

La Entidad Representante controlará el cumplimiento de las obligaciones adicionales del Emisor establecidas en esta cláusula en forma anual, exclusivamente sobre la base de la información que surja del balance anual auditado del Emisor presentado al Banco Central del Uruguay y del proyecto de distribución de utilidades sometido a consideración de la Asamblea que surja de la memoria del directorio.

La Entidad Representante entregará un informe por escrito a los Obligacionistas respecto al resultado del contralor efectuado. Dicho informe deberá entregarse dentro de los siguientes 30 días corridos al vencimiento del plazo que dispone el Emisor para presentar ante el Banco Central del Uruguay la memoria del Directorio; siempre y cuando se haya entregado a la Entidad Representante la información referida en el párrafo anterior o en su defecto, la misma haya sido publicada por el Banco Central del Uruguay. La Entidad Representante no será responsable por el retardo en la entrega de la información por parte del Emisor o por la falta de publicación de la misma por el Banco Central del Uruguay; en cuyo caso, comenzará a computarse el plazo para entregar el informe desde la fecha en que dicha información haya sido efectivamente entregada por el Emisor o desde que fuera publicada por el Banco Central del Uruguay, lo que ocurra primero.

- C) Tributos y gastos. Será de cargo de los Obligacionistas todo tributo existente o que se cree en el futuro que grave la emisión de las Obligaciones Negociables Serie A4 y/o los pagos a efectuar como consecuencia de las mismas, incluyendo el Impuesto a la Renta de las Personas Físicas, el Impuesto a la Renta de los No Residentes y cualquier otro tributo, carga o gravamen que tenga como causa, la emisión, enajenación o titularidad de las Obligaciones Negociables Serie A4. Serán de cargo del Emisor todos los gastos razonables, tributos, honorarios y costos que se generen debido al incumplimiento del Emisor (incluyendo la ejecución del Emisor) a las obligaciones establecidas en el presente documento de emisión, en el Contrato de Entidad Representante, en el Contrato de Agente de Pago o en el Contrato de Entidad Registrante.
- D) Notificaciones al Emisor. Serán válidas todas las notificaciones que se realicen por medio de telegrama colacionado u otro medio fehaciente al domicilio constituido por el Emisor.
- E) Ley y jurisdicción aplicable. El presente título se rige por la ley de la República Oriental del Uruguay, siendo competentes los Tribunales de la República Oriental del Uruguay.



12. Caducidad de los plazos. Exigibilidad anticipada.

- A) Situaciones de Incumplimiento. Se producirá la caducidad anticipada de todos los plazos bajo las Obligaciones Negociables Serie A4 volviéndose exigible todo lo adeudado bajo las mismas, en cualquiera de los siguientes casos (en adelante, "Situaciones de Incumplimiento"):
- i) Falta de pago: El Emisor no pague dentro de los plazos pactados el capital y/o intereses o cualquier otra suma adeudada bajo las Obligaciones Negociables Serie A4, o bajo cualquiera de las series de obligaciones negociables que se emitan bajo el Programa de Emisión, o bajo las obligaciones negociables emitidas con fecha 29 de junio de 2009.
 - ii) Procedimientos de ejecución: Se trabe sobre cualquier parte de los bienes, activos o ingresos del Emisor un embargo genérico, específico y/o secuestro, como consecuencia de uno o más reclamos contra el Emisor que superen conjuntamente la suma de US\$ 200.000 (dólares americanos doscientos mil) y tal medida no se levante dentro de los 30 días corridos de haber sido legalmente notificada al Emisor.
 - iii) Situaciones concursales: El Emisor o terceros entablaran cualquier proceso o acción en procura de la declaración de concurso, convenio o acuerdo de reorganización, liquidación judicial de activos o cualquier situación de reorganización o liquidación parcial o total de activos conforme a la normativa concursal vigente, en caso que la ley lo admitiera.
 - iv) Liquidación: Se dicte una orden o se adopte una resolución efectiva para la liquidación o disolución del Emisor, o el Emisor cese en sus negocios u operaciones, en caso que la ley lo admitiera.
 - v) Declaraciones falsas: Que cualquiera declaración efectuada o documento presentado por el Emisor a la Entidad Representante, a las Bolsas en que las Obligaciones Negociables Serie A4 coticen o al Banco Central del Uruguay fuese falso o contuviese errores graves o pudiera inducir a error.
 - vi) Incumplimientos o Incumplimiento cruzado: Que el Emisor haya incumplido cualquier obligación material contenida en: a) el presente Documento de Emisión y demás documentos vinculados a ellas; b) en el Contrato de Entidad Representante; c) en el Contrato de Agente de Pago; d) en el Contrato de Entidad Registrante; e) en los documentos de emisión de cualquiera de las series de obligaciones negociables que se emitan bajo el Programa de Emisión (fuera de lo establecido en el numeral i de la presente cláusula); f) o en la documentación correspondiente a las obligaciones negociables emitidas por el Emisor con fecha 29 de junio de 2009 (fuera de lo establecido en el numeral i de la presente cláusula) siempre que como consecuencia de dicho incumplimiento se haya declarado la caducidad de los plazos allí pactados o se haya producido automáticamente la exigibilidad anticipada de lo allí adeudado.
 - vii) Covenants: El Emisor no cumpla con cualquiera de los covenants establecidos en el literal B del punto 11 del presente Documento de Emisión.
- B) Declaración de la caducidad y exigibilidad anticipada por mayoría de Obligacionistas. En cada una de las Situaciones de Incumplimiento previstas en el literal A numerales ii, iii, iv, v, vi, vii se considerará que ha existido un



incumplimiento y la exigibilidad automática de todo lo adeudado a todos los Obligacionistas, siempre que ello sea resuelto por tenedores de Obligaciones Negociables que representen más del 50% del capital adeudado al momento de la decisión con derecho a voto.

- C) Caducidad y exigibilidad anticipada automática. En la Situación de Incumplimiento prevista en el literal A numeral i se producirá la caducidad de los plazos y la exigibilidad anticipada de todo lo adeudado en forma automática.

13. Actuación de los Obligacionistas.

Los titulares de las obligaciones negociables que se emitan bajo el Programa de Emisión, actuarán conforme a lo dispuesto en esta cláusula:

13.1 Forma de actuación de los obligacionistas.

- A) Actuación en Asamblea o fuera de ella. Cualquier solicitud, requerimiento, autorización, instrucción, noticia, consentimiento, decisión y otra acción que surja de este Documento de Emisión, del Contrato de Entidad Representante, o en cualquier otro contrato relacionado con la emisión como correspondiendo a los obligacionistas o a determinadas mayorías de obligacionistas podrá ser adoptada en asamblea de obligacionistas (ya sea de la o las series respectivas o en una asamblea general de obligacionistas de todas las series que se emitan bajo el Programa de Emisión si la decisión a adoptarse afecta o modifica las condiciones generales del Programa de Emisión y por ende es aplicable a todas las series de obligaciones negociables emitidas) o documentada en uno o más instrumentos sustancialmente similares y firmados por dichos obligacionistas o sus apoderados y, salvo que aquí se establezca otra cosa, dicha acción se considerará válida cuando dichos instrumentos sean recibidos por la Entidad Representante a su satisfacción. En caso de no coincidir los roles de entidad representante y entidad registrante en una misma entidad, la entidad registrante queda expresamente autorizada a proporcionar a la Entidad Representante una nómina de los nombres y domicilio registrado de los obligacionistas, a efectos que la Entidad Representante pueda convocar a los obligacionistas para que expresen su decisión sobre el tema que se trate. Al adquirir las obligaciones negociables los obligacionistas reconocen y aceptan expresamente que Nuevo Banco Comercial S.A. como entidad registrante estará autorizada a otorgar dicha información con el alcance previsto en el presente literal, relevándolo expresamente de la obligación establecida en el artículo 25 del Decreto ley 15.322.
- B) Prueba de la decisión adoptada por los obligacionistas. La suscripción de cualquier instrumento por parte de un obligacionista o su apoderado se podrá probar por cualquier medio satisfactorio para la Entidad Representante.

13.2 Asambleas de obligacionistas.

- A) Solicitud de Convocatoria. En cualquier momento el Emisor, la Entidad Representante u obligacionistas que representen al menos el 20% (veinte por ciento) del total del capital adeudado bajo cualquiera de las series de obligaciones negociables, podrán convocar, a través de la Entidad Representante, una asamblea de obligacionistas. La Entidad Representante



la convocará dentro del plazo máximo de 60 (sesenta) días corridos de recibida la solicitud.

- B) Fecha y lugar de las Asambleas. Las asambleas tendrán lugar en la ciudad de Montevideo en el lugar que la Entidad Representante determine y en cuanto a su constitución y funcionamiento para adoptar resoluciones se aplicarán las disposiciones sobre asambleas de accionistas establecidas en la ley 16.060 (arts. 345, 346, 347), en todo lo que no se oponga a lo dispuesto en este Documento de Emisión o en el Contrato de Entidad Representante. La Entidad Representante estará facultada para convocar asambleas con una anticipación menor a la detallada en los referidos artículos, cuando las circunstancias así lo exijan.
- C) Día de cierre de registro. La Entidad Representante podrá establecer un día de cierre de registro de los obligacionistas, a fin de determinar la identidad de los mismos.
- D) Formalidades de la convocatoria. La Entidad Representante podrá apartarse de los requisitos formales de convocatoria antes señalados y adoptar los criterios, normas y decisiones que a su exclusivo criterio sean razonables y en el mejor interés de los obligacionistas en su conjunto y aunque pudiere no serlos para uno o varios obligacionistas en particular.

13.3 Desarrollo de las Asambleas

- A) Asistencia. Las únicas personas que estarán facultadas para asistir a las asambleas serán los obligacionistas que se encuentren registrados (de la o de las series de obligacionistas que hubieran sido convocadas a Asamblea de obligacionistas), los representantes del Emisor (y sus asesores), la Entidad Representante, el Agente de Pago, la Entidad Registrante, las Bolsas en las que las obligaciones negociables citadas a Asamblea coticen, el Banco Central del Uruguay y los asesores o terceros que la Entidad Representante razonablemente y a su exclusivo criterio acepte que asistan.
- B) Presidencia de la Asamblea. Las asambleas serán presididas por la Entidad Representante o por un obligacionista o por cualquier tercero que los obligacionistas designen.
- C) Procedimiento para el desarrollo de la Asamblea. La Entidad Representante tendrá plenas y amplias facultades para resolver en forma inapelable cualquier duda o controversia que se plantee respecto al procedimiento para llevar a cabo la asamblea, pudiendo reglamentar su funcionamiento en cualquier momento, incluso durante el desarrollo de la asamblea, y sin que tal reglamentación, decisión o interpretación sea un precedente para otras situaciones en la misma asamblea ni para asambleas futuras, conservando la Entidad Representante en todos los casos las más amplias facultades de decisión inapelables. La Entidad Representante podrá disponer, entre otros aspectos, que una votación sea secreta.
- D) Quórum de asistencia. El quórum de asistencia requerido para que la Asamblea sesione válidamente (ya sea de la asamblea general de los obligacionistas de todas las series o de una o más series en particular) será de obligacionistas de la o de las series convocadas a Asamblea que representen un porcentaje del capital adeudado al día de la Asamblea o al día de cierre del registro, si lo hubiere, que sea igual o mayor al porcentaje



del capital adeudado que corresponda a las mayorías que se requieran para adoptar las decisiones que se proponen. Se deja expresa constancia de que el Emisor o sus accionistas, empresas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley 16.060 y el artículo 28 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay pueden tener participación en las asambleas por las obligaciones negociables de las que sean titulares, pero las mismas no serán computadas a los efectos del quórum para sesionar ni tendrán derecho de voto conforme lo establecido en el literal F de la presente cláusula.

- E) Mayorías. Excepto que otras disposiciones de este Documento de Emisión, del Contrato de Entidad Representante y de cualquier otro contrato vinculado a la emisión requieran una mayoría distinta, las resoluciones se adoptarán por obligacionistas presentes que representen más del 50% del capital adeudado de todas y cada una de las series convocadas a asamblea, salvo que se requiera una mayoría mayor. Se deja expresa constancia que si la decisión a adoptarse afecta o modifica los términos y condiciones de alguna serie de obligaciones negociables emitida bajo el Programa de Emisión, será necesario contar con el consentimiento de dicha serie, por las mayorías que correspondan. Las mayorías requeridas para adoptar resolución también serán aplicables en caso de que los obligacionistas actúen fuera de asamblea.
- F) Derecho a voto. Tendrán derecho a voto aquellos obligacionistas de la o las series convocadas a asamblea que estén debidamente registrados como titulares de las obligaciones negociables. Cada obligación negociable dará derecho a un voto. A fin de determinar los quórum para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto aquellas obligaciones negociables que hubieran sido adquiridas por el Emisor, sus accionistas, empresas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley 16.060 y el artículo 28 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay. La Entidad Representante podrá exigirle al Emisor que declare por escrito y bajo su responsabilidad si ha adquirido, directa o indirectamente, obligaciones negociables o si está en conocimiento de que lo hayan hecho sus accionistas, vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley 16.060 y el artículo 28 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay y que indique su monto. También podrá exigirles a los obligacionistas que declaren bajo su responsabilidad si están incluidos en la situación prevista en las normas referidas precedentemente.

13.4 Obligatoriedad de las resoluciones de los obligacionistas. Toda decisión adoptada en una asamblea regularmente celebrada o adoptada por obligacionistas fuera de asamblea conforme lo previsto en la cláusula 13.1 A del presente Documento de Emisión, por el voto de obligacionistas que representen el capital requerido para dicha decisión, será obligatoria para todos los obligacionistas de la o las series correspondientes, aún para los ausentes o disidentes (en el caso de decisiones adoptadas en asamblea) o no firmantes (en el caso que la decisión sea adoptada por instrumento por separado según lo dispuesto en la cláusula 13.1 A).

13.5 Competencia de las Asambleas



- i) Competencia. La asamblea tendrá competencia para adoptar resolución sobre cualquier asunto contenido en el orden del día.
- ii) Restricciones. Ni las asambleas ni los obligacionistas podrán adoptar una resolución o actuar unilateralmente de forma tal que la resolución adoptada o la actuación unilateral se oponga, contradiga o incumpla lo pactado en los respectivos documentos de emisión, en el Contrato de Entidad Representante, en el Contrato de Agente de Pago, en el Contrato de Entidad Registrante o en los demás contratos relacionados con la emisión de las obligaciones negociables. El Emisor o la Entidad Representante podrán (pero no estarán obligados a ello), en una asamblea, dejar constancia de su opinión respecto de si una resolución o acción se opone, contradice o viola lo allí pactado.

13.6 Modificaciones de las condiciones de las obligaciones negociables. Las resoluciones que pretendan acordar con el Emisor modificaciones en los documentos de emisión de las correspondientes series de obligaciones negociables a emitirse bajo el Programa de Emisión que impliquen otorgamiento de quitas, y/o concesión de mayores plazos o esperas, modificaciones de las fechas de pago del capital o intereses, de la moneda de pago o la sustitución de la Entidad Representante, requerirán el voto favorable de una mayoría especial de obligacionistas que representen al menos 75% del saldo de capital adeudado de la correspondiente serie si es una decisión que sólo afecta a una serie en particular o de todas y cada una de las series de obligaciones negociables emitidas si es una decisión que afecta o modifica las condiciones generales del Programa de Emisión y por ende es aplicable a todas las series de obligaciones negociables emitidas. Esta decisión será vinculante para todos los obligacionistas de la correspondiente serie.

13.7 Procedimiento de Ejecución

- A) Acciones por la Entidad Representante. Los obligacionistas que representen más del 50% del capital adeudado de las obligaciones negociables emitidas bajo el Programa de Emisión, tendrán derecho de establecer el tiempo, método y lugar para iniciar cualquier procedimiento judicial o extrajudicial contra el Emisor, a través de la Entidad Representante, pudiendo la Entidad Representante negarse a cumplir cualquier directiva si con el debido asesoramiento determinara que la acción o procedimiento instruido es ilegal o si la Entidad Representante de buena fe y por resolución de sus órganos competentes o apoderados suficientes determina que la acción o procedimiento podría hacer incurrir en responsabilidad a la Entidad Representante o a los obligacionistas que no participen (no estando la Entidad Representante obligada a determinar si dichas acciones perjudican o no a dichos obligacionistas). Lo dispuesto anteriormente es sin perjuicio de la facultad de la Entidad Representante de iniciar cualquier acción judicial o extrajudicial contra el Emisor que a su solo juicio sea conveniente para el conjunto de obligacionistas y que no sea inconsistente con las instrucciones mencionadas.
- B) Acciones individuales de ejecución. Los obligacionistas tendrán derecho a iniciar acciones individuales de ejecución contra el Emisor para el cobro de las sumas adeudadas bajo las obligaciones negociables, al vencimiento del plazo de las mismas o anticipadamente por haber operado la caducidad de los plazos de conformidad a lo dispuesto en los respectivos documentos de emisión de las Obligaciones Negociables, siempre que dichas acciones no contravengan lo



establecido por la mayoría especial de obligacionistas, de acuerdo a lo señalado en el literal A que antecede o en el literal C siguiente.

- C) Restricciones al inicio de acciones individuales de ejecución. Mediante resolución de obligacionistas presentes que representen más del 50% del capital adeudado de las obligaciones negociables emitidas bajo el Programa de Emisión se podrá restringir el inicio de acciones individuales de ejecución contra el Emisor para el cobro de las sumas adeudadas, en la medida que dicha mayoría haya instruido a la Entidad Representante la iniciación de un procedimiento judicial o extrajudicial de ejecución contra el Emisor. Dicha restricción, no obstante, no se producirá cuando la Entidad Representante habiendo sido instruida para iniciar un procedimiento de ejecución colectiva, no inicie la misma dentro del plazo establecido por la asamblea o, de no existir dicho plazo, dentro del plazo de 60 días posteriores a la asamblea.
- D) Distribución a prorrata. En todos los casos de ejecución individual, o colectiva a través de la Entidad Representante, de las sumas adeudadas, el producido de la ejecución se distribuirá entre las series de obligaciones negociables emitidas bajo el Programa de Emisión a prorrata del capital total adeudado bajo todas las series de obligaciones negociables emitidas y entre los obligacionistas de cada serie, conforme a la titularidad de obligaciones negociables que posea cada Obligacionista dentro de la referida serie.

14. Custodia del Documento de Emisión.

El presente Documento de Emisión será conservado por Nuevo Banco Comercial S.A. en su condición de Entidad Registrante en una cuenta de custodia por cuenta de los Obligacionistas de la Serie A4.

p. Industria Sulfúrica S.A.

Firma:

Firma:

Aclaración:

Aclaración:

Handwritten signatures in black ink, consisting of two distinct scribbles.