



**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 A5

**VALOR NOMINAL: USD 2.000.000
AMPLIABLE A USD 4.000.000**



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



**Cotización
Agente de Distribución**

FitchRatings

Calificación

**Junio 2014
San José, Uruguay**

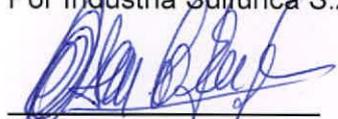
VALOR INSCRIPTO EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY POR RESOLUCION N°:SSF 323-2014 DE FECHA 20 DE JUNIO DE 2014 (COMUNICACIÓN 2014/076).

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.

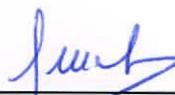
LA VERACIDAD DE LA INFORMACION CONTABLE, FINANCIERA Y ECONOMICA, ASI COMO DE TODA OTRA INFORMACION SUMINISTRADA EN EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO, ES DE EXCLUSIVA RESPONSABILIDAD DEL DIRECTORIO DE INDUSTRIA SULFURICA S.A. (ISUSA) Y SU COMISION FISCAL, Y EN LO QUE ES DE SU COMPETENCIA, DE LOS AUDITORES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



I.Q. 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.

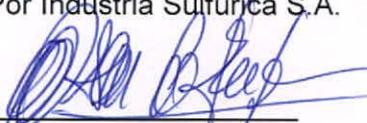
AL ADOPTAR UNA DECISION DE INVERTIR, LOS INVERSORES DEBEN BASARSE EXCLUSIVAMENTE EN SU PROPIO ANALISIS DE LOS INSTRUMENTOS QUE SE OFRECEN, DE LAS CARACTERISTICAS DE LOS MISMOS Y DE LOS RIESGOS INVOLUCRADOS EN SU DECISION DE INVERTIR. LOS INVERSORES DEBERÁN CONSULTAR CON SUS PROPIOS ASESORES RESPECTO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

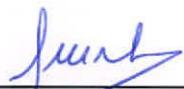
LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO ("BVM") NO ASUME RESPONSABILIDAD ALGUNA, PRINCIPAL NI DE GARANTÍA, POR LOS VALORES EMITIDOS POR LA ENTIDAD EMISORA NI POR LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL SUPLEMENTO DE PROSPECTO. LA INSCRIPCIÓN DE LOS VALORES EN EL REGISTRO DE EMISORES Y VALORES DE BVM NO REPRESENTA UNA 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 JUNIO DE 2014

Por Industria Sulfúrica S.A.


I.Q. 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. INFORMACIÓN DEL EMISOR

- a) Objeto de la emisión
- b) Contingencias legales
- c) Situación económico-financiera-legal
 - a) Estado de Posición financiera consolidado
 - b) Estado de Resultados consolidado
 - c) Ratios
 - d) Proyecciones financieras
 - Estado de Posición Financiera Consolidado
 - Estado de Resultados Consolidados
 - Flujo de fondos Consolidados
 - Supuestos a las proyecciones financieras
- d) Nómina de accionistas titulares de más del 10% del capital social
- e) Nómina del personal superior y antecedentes curriculares
- f) Organigrama de la sociedad
- g) Código de ética
- h) Descripción de riesgos
- i) Prácticas de gobierno corporativo
- j) Nómina de integrantes del conjunto económico

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

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

ANEXOS

- 1- Informe de Calificación
- 2- Estados Financieros consolidados al 31/12/2013 con dictamen de auditoría expresados en dólares estadounidenses.
- 3- Estados Financieros individuales al 31/12/2013 con dictamen de auditoría expresados en dólares estadounidenses.
- 4- Estados Financieros consolidados al 31/03/2014 con informe de compilación expresados en dólares estadounidenses.
- 5- Estados Financieros individuales al 31/03/2014 con informe de compilación expresados en dólares estadounidenses.
- 6- Informe de contingencias legales



- 7- **Proyecto de Documento de Emisión**
- 8- **Código de ética**
- 9- **Organigrama**
- 10- **Prácticas de gobierno corporativo**
- 11- **Antecedentes curriculares del personal superior.**



1 SUMARIO DE TERMINOS Y CONDICIONES.

El presente documento constituye el Suplemento de Prospecto de la Serie A5 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 28 de abril de 2014, el Emisor resolvió emitir la quinta serie de obligaciones negociables bajo el Programa de Emisión (Serie A5) 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.

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.



Monto en circulación:	En ningún caso podrá haber series en circulación pendientes de pago bajo el presente Programa de 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

	<p>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.</p> <p>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. 16 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 A5</p>	
<p>Monto:</p>	<p>US\$ 2.000.000 (dólares americanos dos millones) ampliable hasta US\$ 4.000.000 (dólares americanos cuatro millones), a opción del emisor ("<u>Importe Máximo de la Emisión de la Serie A5</u>").</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 100% del capital se amortizará al vencimiento.</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 a los seis meses de la fecha de emisión 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>Día de Apertura de la Suscripción:</p>	<p>30 de junio de 2014</p>
<p>Período de Suscripción:</p>	<p>La suscripción se realizará los días 30/06/2014 y 1/7/2014. Durante el primer día del período de suscripción solo podrán suscribir quienes sean tenedores de Obligaciones Negociables de ISUSA de la Serie A3. Se previene a las Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional que en cumplimiento de la normativa vigente,</p>

	<p>sólo podrán presentar ofertas de suscripción durante el segundo día del período de suscripción.</p>
Suscripción e integración:	<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 durante el período de suscripción entre las 10 y las 12 horas.</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 A5 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 A5, las Obligaciones Negociables Serie A5 se adjudicarán: en primer lugar a quienes sean tenedores de Obligaciones Negociables de ISUSA de la Serie A3 que hayan ofertado en el primer día de suscripción, a prorrata en caso de ser necesario; las restantes se adjudicarán entre los demás suscriptores a prorrata en caso de ser necesario.</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 A5.</p> <p>La integración del monto adjudicado deberá realizarse en dólares transferencia el 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:	El día hábil siguiente al cierre del período de suscripción.
Calificación:	A(uy).
Inscripción:	La Serie A5 bajo el Programa de Emisión fue inscrita en el Registro del Mercado de Valores por Resolución N°:SSF 323-2014 de fecha 20 de junio de 2014 (Comunicación 2014/076) y en el Registro de Emisores y Valores de la Bolsa de Valores de Montevideo con fecha 11 de junio de 2014
ISIN CODE:	UYONIS003US6
CFI CODE:	DTFULR

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 quedarán 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 A5 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 N° 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 DEL EMISOR

a) Objeto de la emisión

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

b) Contingencias legales

Se adjunta anexo 6 con informe de contingencias legales.

c) Situación económico-financiera-legal

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\$)	2009	2010	2011	2012	2013
ACTIVO					
Efectivo y equivalentes de efectivo	3.402	2.471	2.746	2.485	3.633
Inversiones Temporarias	2.170	1.303	2.554	1.221	1.174
Cuentas por cobrar comerciales	52.000	52.645	62.097	72.517	64.588
Otras cuentas por cobrar	3.088	3.469	4.082	3.996	4.271
Existencias	24.783	65.499	45.000	44.998	28.493
Otras cuentas por cobrar Largo plazo	6.625	6.137	5.775	6.722	6.295
Inversiones a Largo Plazo	562	528	287	287	287
Propiedad, planta y equipo e intangibles	25.766	38.961	49.574	58.106	61.763
TOTAL ACTIVO	118.396	171.013	172.115	190.332	170.504
PASIVO					
Cuentas por pagar comerciales	2.868	12.165	4.260	8.026	5.488
Préstamos	20.625	47.747	41.197	56.849	23.620
Préstamos - LP porción corriente	7.332	7.837	7.714	7.695	13.369
Otras cuentas a pagar	3.301	5.494	5.398	5.022	4.946
Préstamos - Largo plazo	32.545	43.286	52.746	48.342	57.938
TOTAL PASIVO	66.671	116.529	111.315	125.934	105.361
PATRIMONIO	51.725	54.484	60.800	64.398	65.143
TOTAL DE PASIVO Y PATRIMONIO	118.396	171.013	172.115	190.332	170.504

La empresa cuenta con una muy buena liquidez disponiendo de un capital de trabajo de US\$ 54 millones. La participación de los fondos propios en el total de la inversión es del 38%. Se ha reducido el pasivo y se ha cambiado el perfil de las deudas financieras siendo un 61% de estas en el largo 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 1,2. Las políticas permanentes de: reinversión, prudente distribución de utilidades y capitalización de resultados le han 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\$)	2009	2010	2011	2012	2013
Ingresos operativos	121.109	154.017	196.907	192.614	194.022
Descuentos y Bonificaciones	(2.489)	(3.756)	(4.379)	(3.944)	(1.856)
Descuentos concedidos por pago	(205)	(969)	(1.157)	(1.272)	(497)
Ingresos operativos netos	118.415	149.292	191.371	187.398	191.669
Costo de los bienes vendidos	(103.799)	(125.320)	(159.698)	(159.378)	(167.533)
Resultado Bruto	14.616	23.972	31.673	28.020	24.136
Gastos de Administración y Ventas	(9.211)	(14.904)	(18.284)	(18.273)	(16.608)
Resultados Diversos	(1.255)	(1.097)	(2.230)	(469)	(293)
Resultados Financieros	(2.883)	(2.812)	(3.231)	(4.000)	(4.103)
Resultado antes de impuestos	1.267	5.159	7.928	5.278	3.132
Impuesto a la Renta	4.599	(502)	(308)	830	(461)
Resultado Neto	5.866	4.657	7.620	6.108	2.671

El resultado del ejercicio 2013 antes de impuesto a la renta fue inferior al del ejercicio anterior fundamentalmente por la baja de precios internacionales que disminuyeron los márgenes de las existencias.

c) Ratios

ANALISIS POR RATIOS	2009	2010	2011	2012	2013
Actividad					
Rotación de existencias	3,1	2,8	2,9	3,5	4,6
Plazo medio de cobranzas	158	127	117	139	121
Rotación de activo total	1,0	0,9	1,1	1,0	1,1
Endeudamiento					
Deudas netas de inversiones temporarias e inventarios de rápida realización a patrimonio neto	0,82	1,03	1,12	1,31	1,21
Liquidez					
Indice de liquidez corriente	2,5	1,7	2,0	1,6	2,2
Indice de liquidez rápida	1,8	0,8	1,2	1,0	1,6
Rentabilidad					
Margen de utilidad sobre ingresos netos	4,95%	3,12%	3,98%	3,26%	1,39%
Rentabilidad del activo total	4,95%	2,72%	4,43%	3,21%	1,57%
Rentabilidad sobre patrimonio neto	11,34%	8,55%	12,53%	9,48%	4,10%

d) Proyecciones financieras

ESTADO DE POSICION FINANCIERA PROYECTADO

(En miles de US\$)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ACTIVO									
Efectivo y equivalentes de efectivo	2.100	2.100	2.100	2.100	2.100	2.100	2.100	2.100	2.100
Inversiones Temporarias	460	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas a cobrar comerciales	63.308	65.308	65.308	65.308	65.308	65.308	65.308	65.308	65.308
Otras cuentas a cobrar	2.474	2.685	2.685	2.685	2.685	2.685	2.685	2.685	2.685
Existencias	42.000	45.000	45.000	45.000	45.000	45.000	45.000	45.000	45.000
Activo corriente	110.342	115.093							
Otras cuentas a cobrar largo plazo	6.147	4.565	3.115	3.115	3.115	3.115	3.115	3.115	3.115
Inversiones a Largo Plazo	287	287	287	287	287	287	287	287	287
Propiedad, planta y equipo	61.571	61.094	58.472	55.881	53.290	51.141	49.474	47.882	47.349
Activo no corriente	68.005	65.946	61.874	59.283	56.692	54.543	52.876	51.284	50.751
TOTAL ACTIVO	178.347	181.038	176.967	174.376	171.785	169.636	167.969	166.377	165.844
PASIVO									
Cuentas a pagar comerciales	8.100	6.100	6.100	6.100	6.100	6.100	6.100	6.100	6.100
Préstamos CP	33.820	41.631	43.534	52.324	62.621	69.206	71.583	70.941	71.299
Préstamos LP - porción corriente	8.554	4.054	2.904	2.904	2.687	2.044	950	891	-
Obligaciones Negociables Programa	11.000	4.950	6.500	8.000	8.500	2.000	-	-	-
Obligaciones Negociables LP	2.000	2.000	2.000	2.000	4.000	-	-	-	-
ON intereses - gastos a vencer	(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
Pasivo corriente	67.562	62.859	65.192	75.505	88.101	83.550	82.833	82.132	81.599
Préstamos a largo plazo	16.434	12.380	9.476	6.572	3.885	1.841	891	-	-
Obligaciones Negociables Programa	13.950	20.000	18.500	10.500	2.000	0	0	0	0
Obligaciones Negociables LP	10.000	8.000	6.000	4.000	-	-	-	-	-
Pasivo no corriente	40.384	40.380	33.976	21.072	5.885	1.841	891	0	0
TOTAL PASIVO	107.946	103.239	99.168	96.577	93.986	85.391	83.724	82.132	81.599
PATRIMONIO	70.401	77.799	77.799	77.799	77.799	84.245	84.245	84.245	84.245
TOTAL DE PASIVO Y PATRIMONIO	178.347	181.038	176.967	174.376	171.785	169.636	167.969	166.377	165.844

ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO

(En miles de US\$)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ingresos operativos netos									
Ingresos locales	152.391	167.417	167.417	167.417	167.417	167.417	167.417	167.417	167.417
Exportaciones	28.274	30.250	30.250	30.250	30.250	30.250	30.250	30.250	30.250
Ingresos operativos netos	180.665	197.667							
Materias Primas, Merc., Envases. Etc.	(125.042)	(135.969)	(135.969)	(135.969)	(135.969)	(135.969)	(135.969)	(135.969)	(135.969)
Devolución de impuestos indirectos	424	635	635	635	635	635	635	635	635
Gastos de Producción	(24.261)	(26.235)	(26.235)	(26.235)	(26.235)	(26.235)	(26.235)	(26.235)	(26.235)
Gastos de Administración y Ventas	(17.438)	(18.066)	(18.066)	(18.066)	(18.066)	(18.066)	(18.066)	(18.066)	(18.066)
Resultados diversos	299	299	299	299	299	299	299	299	299
Impuesto al Patrimonio	(336)	(438)	(540)	(649)	(763)	(887)	(1.018)	(1.154)	(1.305)
Depreciaciones	(4.132)	(4.702)	(4.702)	(4.671)	(4.671)	(4.229)	(3.747)	(3.672)	(2.613)
Intereses netos y gastos financieros	(3.931)	(3.739)	(3.716)	(3.060)	(2.587)	(2.087)	(1.896)	(1.536)	(1.155)
Resultado antes de IRAE	6.248	9.452	9.374	9.951	10.310	11.128	11.670	11.969	13.258
Impuesto a la Renta	(308)	(391)	(391)	(408)	(562)	(740)	(1.398)	(1.765)	(3.168)
Resultado neto	5.940	9.061	8.983	9.543	9.748	10.388	10.272	10.204	10.090

FLUJO DE FONDOS PROYECTADO

(En miles de US\$)

Fondos=Disponibilidades

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Saldo inicial de caja	3.633	2.100							
Fuentes de Fondos									
Resultado Neto	5.940	9.061	8.983	9.543	9.748	10.388	10.272	10.204	10.090
Depreciaciones	4.132	4.622	4.622	4.591	4.591	4.149	3.667	3.592	2.533
Fondos provenientes de operaciones	10.072	13.683	13.604	14.134	14.339	14.537	13.939	13.796	12.623
Obligaciones Negociables	4.000	11.000	5.000	-	-	-	-	-	-
Intereses - gastos devengados ON	114	36	30	23	16	7	-	-	-
Creditos Largo Plazo	148	1.582	1.450	-	-	-	-	-	-
Capital de Trabajo	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Colocaciones en BCU Circular 1456	714	455	-	-	-	-	-	-	-
Deuda financiera Corto Plazo	9.949	8.172	-	1.762	3.221	5.373	-	-	-
Deuda financiera Largo Plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total fuente de fondos	24.997	34.928	20.084	15.919	17.576	19.917	13.939	13.796	12.623
Uso de Fondos									
Capital de Trabajo	8.564	7.211	-	-	-	-	-	-	-
Colocaciones en BCU Circular 1456	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cancelación deuda financiera Corto Plazo	-	-	4.544	-	-	-	4.986	6.737	5.650
Amortización deuda financiera Largo Plazo	7.294	8.554	4.054	2.904	2.904	2.687	2.044	950	891
Amortización de Obligaciones Negociables Prog	4.050	11.000	4.950	6.500	8.000	8.500	2.000	-	-
Amortización de Obligaciones Negociables LP	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	4.000	-	-	-
Bienes de Uso	3.940	4.500	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
Dividendos y Directorio	682	1.663	2.537	2.515	2.672	2.730	2.909	4.109	4.082
Total uso de fondos	26.530	34.928	20.084	15.919	17.576	19.917	13.939	13.796	12.623
Saldo final de caja	2.100								

Supuestos utilizados.

1. Período proyectado.

Se ha proyectado hasta el 31 de diciembre de 2022 cubriendo de esa forma la cancelación de las deudas financieras de mediano y largo plazo.

2. Moneda e inflación.

Se han proyectado los resultados discriminando tanto los ingresos como los egresos por moneda y convirtiendo los importes a dólares americanos que es la moneda funcional de la empresa. Más del 98% de las ventas son facturadas en dólares americanos, las materias primas, así como el financiamiento se contrata en dólares americanos. Dada la evolución actual del tipo de cambio se ha considerado un tipo de cambio de US\$ 1 = \$ 22.50 para la conversión de los importes en moneda nacional. Se ha estimado una inflación anual del 9% considerado el efecto en tarifas públicas y salarios. Para los años 2015 en adelante 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 2014:

Para el primer trimestre se consideraron las ventas reales y para el resto del año se han considerado los ingresos correspondientes el año 2013. Se adicionan el incremento de ingresos que se espera por la puesta en operación de la planta de ácido sulfúrico Nro. 2 en Agraciada a partir del segundo semestre del año. 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 2014 se adicionan un incremento de venta de ácido sulfúrico, de sulfato de aluminio y de superfosfato de calcio cuya producción dejará de estar limitada por el ácido sulfúrico al quedar disponible el aumento de la capacidad de producción para el todo el año. También se adiciona la venta prevista por la instalación de otro centro de distribución.

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

4. Materias primas, mercaderías, envases. Etc.

Se han proyectado teniendo en cuenta el volumen físico de las previsiones de ventas detalladas en el punto 3 a los precios actuales.

En la importación de estos bienes se incluyen las tasas y contribuciones, y servicios tales como: desestiba, acarreo de puerto a depósito, despachante de aduana, etc.

5. Gastos de producción, administración y ventas.

Se proyectan los gastos asociados a la producción teniendo en cuenta la información del año 2013.

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 se incluyen: los intereses de los depósitos por la Circular 1456 del Banco Central del Uruguay previendo la eliminación del régimen a partir del año 2015 y un 0,5% 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 con impuestos y gasto incluidos 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.

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 consideran los saldos por beneficios obtenidos de exoneración por el régimen de inversiones.

10. Disponibilidades

Se ha previsto un nivel mínimo y constante de US\$ 2.1 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 de impuesto a la renta diferido 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. Los dividendos que se proyectan recibir se incluyen en Resultados diversos.

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, US\$ 3,5 millones a realizar 50% en 2014 y 50% en 2015.
- b. Modificaciones para automatizar algunas actividades y mejorar la logística de producción y entrega en Ruta 1, disminuyendo la contratación de servicios externos, US\$ 3,5 millones a realizar 50% en 2014 y 50% en 2015.
- c. Reposición y actualización de otros equipos de acuerdo a nuevas tecnologías y requerimientos ambientales según el siguiente detalle:
 - i. US\$ 400 mil para el año 2014.
 - ii. US\$ 1 millón para el año 2015.
 - iii. US\$ 2 millones anuales a partir del año 2016.

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 2014, disminuyendo a valores normales para la operativa a partir del año 2015.

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 bancarios a largo plazo contratados en la actualidad hasta el 31/12/2013.

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 nuevas emisiones a realizar dentro del Programa de emisión de Obligaciones Negociables en forma semestral hasta el año 2016, y los pagos correspondientes a estas y las emisiones vigentes de acuerdo al cronograma de pagos.

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 0,25, a partir del año 2020 se incrementa la distribución total al 40% de las utilidades. Se proyecta la acreditación total a Industria Sulfúrica S.A de los resultados de Fanaproqui S.A.

d) Nómina de accionistas titulares de más del 10% de capital social

De acuerdo a la información disponible en la empresa por la participación en asambleas la nómina de accionistas que son titulares de más del 10% del capital social es:

- Fundación Williams: 37,17% de participación.

e) Nómina de personal superior y antecedentes curriculares

El personal superior de la empresa está constituido por el Directorio, los integrantes de la Comisión Fiscal, los integrantes del Comité de Auditoría y Vigilancia, conjuntamente con un órgano de dirección denominado Equipo Guía. A continuación se detalla la nómina de cada uno de estos órganos:

Directorio

I.Q. Oscar L. Rufener Ziegler	- Presidente
Sr. Guillermo Alonso Fonseca	- Vice-Presidente
I.Q. David F. Mardero Iturralde	- Secretario
Ing. Daniel E. Oliver Pereiro	- Tesorero
Sr. Mario Yoshimitsu	- Pro-Secretario
Cr. Gerardo M. Martínez Burgos	- Pro-Tesorero
Cr. José Stábile Speranza	- Vocal
Sr. Florismán Porrás Dorta	- Vocal

Comisión fiscal

Sr. Gerardo R. Benzo De Fauquemont
Cr. Juan José Solari Mantegazza
Cr. Marcelo Scalise
Sr. Angel Urraburu Jodar

Comité de Auditoría y Vigilancia

Cr. Juan José Solari Mantegazza
Cr. Marcelo Alberto Scalise
Cr. Walter Héctor Martiarena Píriz

Equipo Guía

I.Q. Oscar L. Rufener Ziegler	Gerente General
I.Q. David F. Mardero Iturralde	Director Técnico
Cr. Gerardo M. Martínez Burgos	Gerente de Adm. y Finanzas
Cr. Carlos Alberto Martínez	Sub-Gerente de Adm. y Finanzas
I.Q. Gustavo Barreto Ferraro	Jefe de Operaciones

En Anexo 11 se detallan los antecedentes curriculares del personal superior.

f) Organigrama de la sociedad

Se incluye como Anexo 9 el organigrama de la sociedad de acuerdo al documento MDC 1.4 del manual de calidad.

g) Código de ética

Se encuentra aprobado el Código de Ética que fue debidamente comunicado y aplicado por todo el personal y está publicado en la página web www.isusa.com.uy y que se incluye como Anexo 8.

h) Descripción 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:

- a) 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.
- b) Algunos productos ofrecidos por ISUSA han mostrado históricamente una demanda inelástica a cambios en las condiciones de mercado.
- c) La actual estructura de costos fijos de la empresa ha bajado el punto de equilibrio a niveles de venta perfectamente alcanzables.
- d) La demanda de commodities agropecuarios para la producción de biocombustibles ha creado una demanda más estable.
- e) 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 provisiones 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.

i) Prácticas de gobierno corporativo

Se han adoptado prácticas de gobierno corporativo de conformidad con lo dispuesto en las normas reglamentarias aplicables. Las mismas se detallan en Anexo 10.

j) Nómina de integrantes del conjunto económico

Industria Sulfúrica S.A. conforma un conjunto económico con Fanaproqui S.A. de la cual es titular del 100% del capital social.

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".

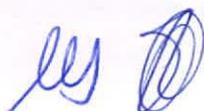
Esta clausura de las actuaciones deviene de un pedido de la Sra. Fiscal de Aduanas Dra. Nancy Hagopian de fecha 29 de marzo de 2012, por el cual entiende que el "modus operandi" de ISUSA respecto a la importación y exportación de Urea y/o fertilizantes a Botnia, Argentina y Paraguay es el mismo desde 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.

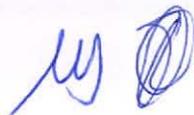
6 DETALLE DE LAS SERIES EMITIDAS BAJO EL PROGRAMA DE EMISION

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 quince 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.

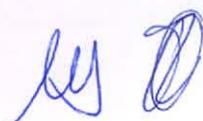
El 26/6/2014 (fecha anterior a la emisión de la Serie A5) se hará la amortización correspondiente por US\$ 4.050.000.

- A4** Por US\$ 5.000.000 (dólares americanos cinco millones), emitida el 4/12/2013. Esta serie se encuentra vigente y su vencimiento es el 4/12/2017. La amortización del capital se realizará en dos cuotas, la primera equivalente al 60% del valor nominal, la segunda equivalente al 40% del valor nominal. La primer cuota de capital vencerá el día 4 de diciembre de 2015 y la segunda el 4 de diciembre de 2017. Los pagos de intereses se realizan en forma semestral a la tasa del 4% anual. 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.



ANEXOS

- 1- Informe de Calificación.**
- 2- Estados Financieros consolidados al 31/12/2013 con dictamen de auditoría expresados en dólares estadounidenses.**
- 3- Estados Financieros individuales al 31/12/2013 con dictamen de auditoría expresados en dólares estadounidenses.**
- 4- Estados Financieros consolidados al 31/03/2014 con informe de compilación expresados en dólares estadounidenses.**
- 5- Estados Financieros individuales al 31/03/2014 con informe de compilación expresados en dólares estadounidenses**
- 6- Informe de contingencias legales.**
- 7- Proyecto de Documento de Emisión**
- 8- Código de ética**
- 9- Organigrama**
- 10- Prácticas de gobierno corporativo**
- 11- Antecedentes curriculares del personal superior**



Industria Sulfúrica S.A.

ISUSA

Informe de Actualización

Calificaciones

Nacional
ON Serie A5 por US\$ 2MM* A(uy)

*ampliable hasta US\$ 4 MM

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

	'NIIF 31/03/14 3 meses	'NIIF 31/12/13
Total Activos (US\$ miles)	189.188	170.503
Total Deuda Financiera (US\$ miles)	100.663	94.927
Ingresos (US\$ miles)	25.199	192.166
EBITDA (US\$ miles)	2.013	11.766
EBITDA (%)	8	6.1
Deuda/ EBITDA	12.5	8.1
EBITDA/ intereses	1.7	2.4

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

Informes relacionados

Manual de Calificación registrado ante el Banco Central de Uruguay.

Analistas

Analista Principal
Felicitas Orsatti
Analista
+54 11 5235 8135
felicitas.orsatti@fixscr.com

Analista Secundario
Gabriela Catri
Director
+54 11 5235 8129
gabriela.catri@fixscr.com

Factores relevantes de la calificación

Sólida posición competitiva: ISUSA es el único productor de fertilizantes en 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 reciente localización de plantas de celulosa generó un importante crecimiento en la demanda de ácido sulfúrico que excede la capacidad actual de ISUSA.

Flexibilidad financiera: La buena 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.

Elevado nivel de endeudamiento: En los últimos 4 años el ratio de Deuda Total/EBITDA creció de un promedio de 2.8x a 8.0x. Los resultados del primer trimestre a marzo 2014 incorporan la estacionalidad del negocio. 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. ISUSA mejoró el perfil de vencimientos de su deuda extendiendo los plazos. La deuda de corto plazo se encuentra cubierta por sus inventarios en capital de trabajo y la generación operativa de fondos soporta los servicios de la deuda de largo plazo.

Agresivo plan de inversiones: Debido a la mayor demanda y el aumento de la competencia, ISUSA está realizando un importante plan de inversiones. La calificadora espera que el flujo libre de fondos sea 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 afectado 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

A Marzo 2014 la posición de liquidez de ISUSA era ajustada. La misma alcanzaba caja e inversiones liquidas por US\$ 7.3MM contra deuda de corto plazo por US\$ 45 MM. El amplio acceso al financiamiento mitiga el riesgo de refinanciación. Los flujos provenientes de las obligaciones negociables objeto de calificación serán utilizados para financiamiento de capital de trabajo.

Anexo I. Resumen Financiero

A partir del ejercicio iniciado el 1 de Enero de 2012, ISUSA ha adoptado las normas internacionales de información financiera. Para el cálculo de los ratios a marzo'14 se han anualizado los resultados del trimestre.

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	22,7	21,4	19,3	19,5	19,9
Cifras consolidadas	NIIF mar-14	NIIF 2013	NIIF 2012	NCUY 2011	NCUY 2010
	3 meses				
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	2.013	11.766	14.400	16.911	11.715
Margen de EBITDA	8,0	6,1	7,6	8,8	7,8
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	13,2	7,2	8,7	8,1	3,3
Margen del Flujo de Fondos Libre	(13,7)	9,9	(5,8)	(1,0)	(26,5)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	0,9	4,1	9,8	12,5	8,8
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	4,7	2,3	2,6	2,3	(1,2)
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	1,7	2,4	2,5	2,9	(2,9)
EBITDA / Servicio de Deuda	0,2	0,3	0,2	0,3	0,2
FFL / Servicio de Deuda	(0,2)	0,6	(0,1)	0,1	(0,9)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	(0,0)	0,7	(0,0)	0,2	(0,8)
FCO / Inversiones de Capital	(1,5)	3,8	0,2	0,9	(1,5)
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	4,6	8,2	7,3	7,8	19,5
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	12,5	8,1	7,8	6,0	8,4
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	11,6	7,7	7,6	5,7	8,1
Costo de Financiamiento Implícito (%)	4,8	4,8	5,5	5,8	(5,1)
Deuda Garantizada / Deuda Total					
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	0,5	0,4	0,6	0,5	0,6
Balance					
Total Activos	189.188	170.503	190.332	171.280	171.013
Caja e Inversiones Corrientes	7.344	4.806	3.706	5.301	3.774
Deuda Corto Plazo	45.451	36.989	64.544	49.170	55.584
Deuda Largo Plazo	55.212	57.938	48.342	52.746	43.286
Deuda Total	100.663	94.927	112.886	101.916	98.870
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	100.663	94.927	112.886	101.916	98.870
Total Patrimonio	65.288	65.143	64.398	59.703	54.484
Total Capital Ajustado	165.951	160.070	177.284	161.619	153.354
Flujo de Caja					
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	4.300	6.519	9.575	7.311	9.177
Variación del Capital de Trabajo	(6.352)	21.895	(6.650)	3.142	(32.064)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(2.052)	28.414	2.925	10.453	(22.887)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(1.403)	(7.531)	(11.913)	(11.012)	(15.023)
Dividendos	0	(1.925)	(1.895)	(1.366)	(1.911)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(3.455)	18.958	(10.883)	(1.925)	(39.821)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	148	8	84	522
Otras Inversiones, Neto	0	0	0	0	0
Variación Neta de Deuda	5.736	(17.959)	11.229	3.047	38.367
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	(615)	(931)	0
Variación de Caja	2.281	1.147	(261)	275	(932)
Estado de Resultados					
Ventas Netas	25.199	192.166	188.670	192.528	150.261
Variación de Ventas (%)		1,9	(2,0)	28,1	26,7
EBIT Operativo	1.089	8.024	11.019	14.581	10.037
Intereses Financieros Brutos	1.166	4.992	5.868	5.794	(4.098)
Alquileres					
Resultado Neto	145	2.671	6.108	7.147	4.655
(Deuda Neta - IRR)/EBITDA	21,1	5,2	4,5	3,1	2,5

Anexo II. Glosario

- 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
- NCUY: Normas contables del Uruguay

Anexo III. Características de los instrumentos

Obligaciones Negociables Serie A5 por US\$ 2 MM, ampliable a US\$ 4 MM

Características de la Emisión

- Monto emisión: VN US\$ 2.000.000, ampliable hasta US\$ 4.000.000
- Moneda: dólares estadounidenses.
- Objeto de la emisión: financiación del aumento del capital de trabajo permanente.
- Vencimiento: 4 años de plazo desde la fecha de emisión.
- Amortización: El 100% se amortizará a vencimiento.
- Intereses: 4%. 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 13 de mayo de 2014, asignó la Categoría A(uy) a las siguientes Obligaciones Negociables a emitir por Industria Sulfúrica S.A. (ISUSA):

- ON Serie A5 por US\$ 2 MM ampliables a US\$ 4 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 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 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.

El presente Informe Resumido es complementario al Informe Integral de fecha 5 de noviembre de 2013, y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Las siguientes secciones no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil del Negocio, Factores de Riesgo. Respecto de la sección correspondiente a Perfil Financiero, se resumen los hechos relevantes del período bajo el título de Liquidez y Estructura de Capital.

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 31/12/13 (anual). Balance al 31/03/2014 (3 meses)
- 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 PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2014 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 contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o 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 31/12/2013**

Expresados en Dólares Estadounidenses



INDUSTRIA SULFÚRICA S.A.

Estados financieros consolidados expresados en dólares estadounidenses

CONTENIDO

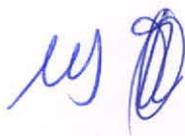
- Dictamen de los Auditores
- Estado de posición financiera consolidado al 31/12/2013
- Estado de resultados integrales consolidado por el ejercicio comprendido entre el 01/01/2013 y el 31/12/2013
- Estado de flujos de efectivo consolidado
- Estado de cambios en el patrimonio consolidado
- Notas a los estados financieros consolidados al 31/12/2013

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, 17 de marzo de 2014.

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 2013, 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 2013 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 : \$ 1.500

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
	2013	2012
ACTIVO CORRIENTE	US\$	US\$
Efectivo y equivalentes de efectivo		
Caja y cobranzas a depositar	49.710,35	51.848,33
Bancos	3.582.859,54	2.433.625,79
	<u>3.632.569,89</u>	<u>2.485.474,12</u>
Inversiones Temporarias		
Depósitos Circular 1456 (Nota 7)	1.105.453,70	1.189.000,00
Intereses a Cobrar	68.454,41	32.304,87
	<u>1.173.908,11</u>	<u>1.221.304,87</u>
Cuentas por cobrar comerciales		
Deudores Plaza (Nota 5.1)	18.077.987,94	12.100.315,07
Deudores por Exportaciones	17.678.993,81	27.111.436,67
Documentos a Cobrar	30.951.813,73	35.920.933,40
Menos: Previsión para Descuentos	(1.689.897,93)	(2.163.859,36)
Previsión para Deudores Incobrables	(430.730,46)	(452.210,46)
	<u>64.588.167,09</u>	<u>72.516.615,32</u>
Otras cuentas por cobrar		
Créditos Fiscales	1.611.273,60	1.223.309,87
Anticipos a Proveedores y Gastos Adelantados	1.233.489,54	1.204.900,14
Créditos con Empresas Vinculadas (Nota 5.1)	337.935,11	246.523,65
Diversos	1.088.400,16	1.320.856,50
	<u>4.271.098,41</u>	<u>3.995.590,16</u>
Existencias (Nota 2.2.b)		
Productos Terminados	6.424.405,12	8.793.829,79
Mercaderías	1.145.767,27	895.213,03
Productos en Proceso	281.027,17	953.523,57
Materias Primas	16.132.319,97	29.539.889,34
Materiales y Suministros	442.063,75	340.261,44
Envases	2.181.775,49	1.645.623,39
Repuestos y Accesorios	1.485.594,77	1.122.313,15
Importaciones en Trámite	399.780,77	1.707.235,00
	<u>28.492.734,31</u>	<u>44.997.888,71</u>
Total Activo Corriente	<u>102.158.477,81</u>	<u>125.216.873,18</u>
ACTIVO NO CORRIENTE		
Otras cuentas por cobrar		
Diversos	13.762,57	20.514,55
Activo de Impuesto Diferido (Nota 14)	6.281.426,00	6.702.140,00
	<u>6.295.188,57</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	85.171.198,99	77.710.191,75
Menos: Amortizaciones Acumuladas	(24.175.760,73)	(20.590.667,65)
Activo Fideicomitado (Nota 5.4)	730.300,00	730.300,00
Importaciones en Trámite	7.860,00	226.080,97
	<u>61.733.598,26</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>68.345.659,74</u>	<u>65.115.432,53</u>
Total del Activo	<u>170.504.137,55</u>	<u>190.332.305,71</u>

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

NORMEY PEREZ & ASOCIADOS





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

PASIVO	Al 31 de Diciembre	Al 31 de Diciembre
	2013	2012
PASIVO CORRIENTE	US\$	US\$
Cuentas por pagar comerciales		
Proveedores por Importaciones	2.147.982,21	5.063.289,23
Proveedores de Plaza (Nota 5.1)	2.654.942,88	2.285.863,76
Documentos a Pagar	0,00	2.586,35
Comisiones a Pagar	684.758,47	674.385,49
	<u>5.487.683,56</u>	<u>8.026.124,83</u>
Préstamos (Nota 5.5)		
Préstamos Bancarios	30.694.835,28	56.797.206,56
Obligaciones Negociables (Nota 8)	6.050.000,00	7.000.000,00
Documentos a Pagar	153.223,93	118.645,10
Intereses a Pagar	1.612.067,68	2.072.547,96
Menos: Intereses y gastos a Vencer	(1.520.875,05)	(1.444.310,86)
	<u>36.989.251,84</u>	<u>64.544.088,76</u>
Otras cuentas a pagar		
Cobros Anticipados	1.090.410,19	1.421.691,59
Dividendos a Pagar	87.776,67	117.367,90
Sueldos y Jornales a Pagar	39.209,78	33.447,48
Provisión para Beneficios Sociales	2.219.516,17	2.120.308,69
Acreedores por Cargas Sociales	731.436,99	671.912,36
Otras Deudas	777.438,76	657.743,87
	<u>4.945.788,56</u>	<u>5.022.471,89</u>
Total Pasivo Corriente	<u>47.422.723,96</u>	<u>77.592.685,48</u>
PASIVO NO CORRIENTE		
Préstamos (Nota 5.6)		
Préstamos Bancarios	24.987.792,09	29.341.801,33
Obligaciones Negociables (Nota 8)	32.950.000,00	19.000.000,00
	<u>57.937.792,09</u>	<u>48.341.801,33</u>
Total Pasivo no Corriente	<u>57.937.792,09</u>	<u>48.341.801,33</u>
Total del Pasivo	<u>105.360.516,05</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	4.984.523,42	607.415,68
	<u>10.189.072,73</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 Ejercicio	2.670.976,83	6.107.927,48
	<u>4.318.131,42</u>	<u>8.679.863,31</u>
Total del Patrimonio	<u>65.143.621,50</u>	<u>64.397.818,90</u>
Total del Pasivo y Patrimonio	<u>170.504.137,55</u>	<u>190.332.305,71</u>

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

NORMEY PERLUZZO & ASOCIADOS





ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES CONSOLIDADO
Por el ejercicio iniciado el 1o. de Enero y finalizado el 31 de Diciembre de 2013
(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Por el periodo		Por el periodo	
	01/01/2013	31/12/2013	01/01/2012	31/12/2012
	US\$	US\$	US\$	US\$
INGRESOS OPERATIVOS				
Locales	165.563.239,43		160.877.450,94	
Del Exterior	28.459.555,06	194.022.794,49	31.736.678,55	192.614.129,49
DESCUENTOS Y BONIFICACIONES		(1.856.463,73)		(2.364.098,90)
INGRESOS OPERATIVOS NETOS		192.166.330,76		190.250.030,59
COSTO DE LOS BIENES VENDIDOS (Nota 12)		(167.532.622,18)		(162.516.361,38)
RESULTADO BRUTO		24.633.708,58		27.733.669,21
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS (Notas 10 y 12)		(16.608.636,06)		(16.715.052,48)
RESULTADOS DIVERSOS				
Resultado por la Inversión (Nota 5.3)	363.170,91		339.042,64	
Resultado por venta de Propiedad, planta y equipos	16.783,23		8.032,79	
Desvalorización de Existencias (Nota 15)	(672.665,49)	(292.711,35)	(816.314,70)	(469.239,27)
RESULTADO OPERATIVO		7.732.361,17		10.549.377,46
RESULTADOS FINANCIEROS				
Descuentos obtenidos	80.433,34		96.534,89	
Intereses ganados	1.165.319,90		1.557.327,55	
Descuentos concedidos (Nota 19)	(496.938,10)		(1.271.662,48)	
Intereses perdidos y gastos financieros	(4.991.623,98)		(5.867.991,68)	
Resultado por conversión	(357.438,57)	(4.600.247,41)	213.818,49	(5.271.973,23)
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS		3.132.113,76		5.277.404,23
IMPUESTO A LA RENTA (Nota 13)		(461.136,93)		830.523,25
RESULTADO DEL PERÍODO		2.670.976,83		6.107.927,48
OTROS RESULTADOS INTEGRALES		0,00		0,00
RESULTADO INTEGRAL DEL PERÍODO		2.670.976,83		6.107.927,48

NORMEY PERIZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación

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



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 2013		De 2012	
	US\$	US\$	US\$	US\$
1. Flujo de efectivo asociado a actividades operativas				
Resultado del ejercicio		2.670.976,83		6.107.927,48
Ajustes:				
Cargos no pagados				
Amortizaciones	3.742.379,11		3.381.143,41	
Ingresos no percibidos				
Ganancia por Venta de Propiedad, planta y equipo e Inversiones en inmuebles	(16.783,23)		(8.032,79)	
Resultado de la inversión	(363.170,91)		(339.042,64)	
Cambios en activos y pasivos				
Inversiones temporarias	47.396,76		1.332.615,71	
Cuentas por cobrar comerciales	7.928.448,23		(10.419.310,08)	
Otras cuentas por cobrar	(275.508,25)		86.180,26	
Existencias	16.505.154,40		1.819,02	
Otras Cuentas por cobrar no corrientes	427.465,98		(947.510,00)	
Cuentas por pagar comerciales	(2.538.441,27)		3.766.523,59	
Otras cuentas por pagar	(76.683,33)		(375.621,41)	
Deudas Diversas Largo Plazo				
Total ajustes		25.380.257,49		(3.521.234,93)
Fondos (aplicados a)/provenientes de operaciones		28.051.234,32		2.586.692,55
2. Flujo de efectivo asociado a inversiones				
Cobros por ventas de Propiedad, planta y equipo e inversiones en inmuebles	147.755,46		8.032,79	
Pagos por compras de Propiedad, planta y equipo, intangibles e inversiones en inmuebles	(7.531.044,39)		(11.913.033,11)	
Cobros por dividendos	363.170,91		339.042,64	
Fondos aplicados a inversiones		(7.020.118,02)		(11.565.957,68)
3. Flujo de efectivo asociado al financiamiento				
Pago de dividendos y dietas	(1.970.376,65)		(1.945.155,76)	
Dividendos no cobrados volcados a Reserva	45.202,42		49.831,22	
Ajuste a Resultados Acumulados	0,00		(615.236,11)	
Préstamos	(17.958.846,30)		11.228.559,88	
Fondos provenientes del/(aplicados al) financiamiento		(19.884.020,53)		8.717.999,23
4. Aumento/disminución neto de efectivo y equivalentes de efectivo		1.147.095,77		(261.265,90)
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		3.632.569,89		2.485.474,12

NORMEY PERI'ZZO & ASOCIADOS



RP

A sólo efecto de identificación

RP



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 2013

	CAPITAL	RESERVAS	OTRAS RESERVAS	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL AL 31/12/2013	PATRIMONIO TOTAL AL 31/12/2012
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
SUB-TOTAL	50.266.470,35	5.081.538,24	369.947,00	8.679.863,31	64.397.818,90	60.800.452,07
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		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 EJERCICIO				2.670.976,83	2.670.976,83	6.107.927,48
4. CADUCIDAD DE DIVIDENDOS (Nota A)						
Reservas libres		45.202,42			45.202,42	49.831,22
5. AJUSTE RESULTADOS EJERCICIOS ANTERIORES						(615.236,11)
SUB-TOTAL (2 a 5)	0,00	5.107.534,49	0,00	(4.361.731,89)	745.802,60	3.597.366,83
6. 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		4.984.523,42			4.984.523,42	607.415,68
Ajustes de Valuación de Propiedad, planta y equipos			369.947,00		369.947,00	369.947,00
Resultados Acumulados				4.318.131,42	4.318.131,42	8.679.863,31
TOTAL	50.266.470,35	10.189.072,73	369.947,00	4.318.131,42	65.143.821,50	64.397.818,90

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 PERUZZO & ASOCIADOS



[Handwritten signature]

A sólo efecto de identificación

[Handwritten signature]



**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
CONSOLIDADOS
AL 31 DE DICIEMBRE 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 Banco Central del Uruguay en la Comunicación 2014/023 resolvió inscribir las acciones escriturales, con lo cual se habilitó el canje de acciones al portador por las referidas acciones escriturales.

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 31 de diciembre 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,



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



A sólo efecto de identificación



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 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; 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 equipos y notas complementarias, respecto al ejercicio anual finalizado el 31/12/2012.

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 PEREZ & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



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 = \$ 21,424 al 31 de diciembre 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 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\$ 117.234,39 (US\$ 785.774,36 al 31 de diciembre de 2012), correspondiéndole un valor en Admisión Temporal de US\$ 100.364,88 (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 PERIZZO & 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 ejercicio el capital considerado exclusivamente como inversión en dinero.

NORMEY PEREZ & 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 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 31/12/2012, 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 PERI 770 & ASOCIADOS





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 31/12/2013

	Fertilizantes y fungicidas	Productos Químicos	Otros	Total US\$
Ingresos Operativos Netos	171.218.022,63	14.833.314,03	6.114.993,57	192.166.330,23
Costos y gastos operativos	(164.456.766,19)	(10.788.372,58)	(3.637.226,76)	(178.882.365,53)
Resultado Bruto	6.761.256,44	4.044.941,45	2.477.766,81	13.283.964,70
			Gastos de Administración	(5.258.893,15)
			Resultados Diversos	(292.711,35)
			Resultados Financieros	(4.600.246,44)
			Impuesto a la Renta	(461.136,93)
			Resultado Neto	2.670.976,83

Información consolidada al 31/12/2012

	Fertilizantes y fungicidas	Productos Químicos	Otros	Total US\$
Ingresos Operativos Netos	170.516.533,67	14.162.353,26	5.571.143,66	190.250.030,59
Costos y gastos operativos	(159.431.893,08)	(10.450.915,00)	(3.252.796,89)	(173.135.604,97)
Resultado Bruto	11.084.640,59	3.711.438,26	2.318.346,77	17.114.425,62
			Gastos de Administración	(6.095.808,89)
			Resultados Diversos	(469.239,27)
			Resultados Financieros	(5.271.973,23)
			Impuesto a la Renta	830.523,25
			Resultado Neto	6.107.927,48

NORMEY PERI ZZO & 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.

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 ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2013

Activo	\$	Euros
Efectivo y equivalentes de efectivo	4.723.141,36	---
Cuentas por cobrar comerciales	13.202.271,21	---
Otras Cuentas por cobrar (Corriente)	55.709.175,17	94.100,33
Otras Cuentas por cobrar (No corriente)	294.849,30	---
Activo por impuesto diferido (no corriente)	134.573.270,62	---
Total Activo	208.502.707,66	---
Pasivo		
Cuentas por pagar comerciales	(32.628.376,83)	(34.739,72)
Otras Cuentas a Pagar	(71.192.656,34)	---
Total Pasivo	(103.821.033,17)	(34.739,72)
Posición Activa/(Pasiva)	104.681.674,49	59.360,61

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

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



En el ejercicio de doce meses finalizado el 31 de diciembre 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\$ 104.642,91 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\$ 16.506,45 menor al 31 de diciembre 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.

	31/12/2013	31/12/2012
	Capital en US\$	Capital en US\$
Activos		
Depósitos en BCU (1)	1.105.453,70	1.189.000,00
Total activos	1.105.453,70	1.189.000,00
Tasa anual efectiva promedio	16,05%	15,66%

	Capital en US\$	Capital en US\$
Pasivo		
Prestamos Bancarios corto plazo (1)	23.540.827,12	51.389.581,38
Prestamos Particulares (2)	153.223,93	118.645,10
Prestamos Bancarios mediano y largo plazo (3)	32.141.800,25	34.743.782,73
Obligaciones Negociables (4)	39.000.000,00	26.000.000,00
Leasing (5)	0,00	5.643,78
Total pasivos	23.540.827,12	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.



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.

31 de diciembre 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	31.012.473,52	12.608.016,32	5.808.016,32	6.571.759,45	56.000.265,61
Obligaciones Negociables	5.823.545,89	19.950.000,00	9.000.000,00	4.000.000,00	38.773.545,89
Préstamos Particulares	153.232,43	---	---	---	153.232,43
Totales	36.989.251,84	32.558.016,32	14.808.016,32	10.571.759,45	94.927.043,93



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 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012 son los siguientes:

	31/12/2013 US\$	31/12/2012 US\$
Activo		
Anticipo a proveedores		
Myrin S.A.	---	182.547,90
Créditos con empresas vinculadas		
Myrin S.A.	337.935,11	246.523,65
Proveedores de Plaza		
Myrin S.A.	75.020,26	45.891,81

Se detallan a continuación las transacciones realizadas durante los ejercicios anuales finalizados el 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012 con empresas vinculadas.

	31/12/2013 US\$	31/12/2012 US\$
Ventas de Bienes y Servicios		
Myrin S.A.	---	28.309,00
Compras de bienes y servicios		
Myrin S.A.	931.034,57	1.244.123,84

5.2 Inmuebles

Al 31/12/2013 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.

NORMEY PERI ZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación





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 ejercicio anual finalizado el 31/12/2013 se acreditaron dividendos por US\$ 363.170,91. 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\$ 159.521 y el remanente contra revalorización en el Patrimonio de US\$ 369.947.

5.5 Deudas Financieras

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

Banco o Concepto	31/12/2013 US\$	31/12/2012 US\$
Banco de la Nación Argentina	2.012.320,00	2.016.250,00
Banco República	6.579.876,02	17.414.430,59
Banco Santander	7.291.249,00	8.965.570,00
BBVA Banco	13.563.868,50	11.981.086,04
Citibank	0,00	8.032.070,32
Discount Bank	0,00	4.004.840,00
HSBC Bank (Uruguay) S.A.	1.565.160,00	1.674.310,00
Nuevo Banco Comercial	0,00	3.388.905,34
Prestamos Particulares	153.232,43	118.664,86
Obligaciones Negociables	5.823.545,89	6.947.961,61
	36.989.251,84	64.544.088,76

Se incluyen dentro del importe anterior US\$ 13.369.379,24 (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\$ 0,00 (US\$ 5.662,46 al 31 de diciembre de 2012) correspondiente a deudas financieras por leasing.

NORMEY PERIZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



5.6 Deudas Financieras (No Corrientes)

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

Banco o Concepto	31/12/2013 US\$	31/12/2012 US\$
Banco República	18.187.792,09	18.091.801,33
Banco Santander	2.300.000,00	4.250.000,00
BBVA	2.000.000,00	3.000.000,00
HSBC Bank	2.500.000,00	4.000.000,00
Obligaciones Negociables	32.950.000,00	19.000.000,00
	57.937.792,09	48.341.801,33

NOTA 6 - PATRIMONIO

6.1 Capital

El capital integrado al inicio del ejercicio 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 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 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 inmueble sito en César Mayo Gutiérrez 2305 - Montevideo, por US\$

NORMEY PERI ZZO & ASOCIADOS



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 , 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\$ 1.105.453,70 (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.

NORMEY PERI ZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



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 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 fue el 26 de diciembre de 2013 y los subsiguientes en el mismo día de cada semestre subsiguiente.

8.6 Obligaciones Negociables Serie A4

Con fecha 4 de diciembre de 2013 se emitieron Obligaciones Negociables en el marco del Programa de Emisión detallado en el punto 8.2, por US\$ 5.000.000. Las amortizaciones de capital se realizarán en 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 día 4 de diciembre de 2015 y la segunda el 4 de diciembre de 2017. Los pagos de intereses se realizan en forma semestral a la tasa del 4% anual. 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.

8.7 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, A3 y A4. 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 Y ASOCIADOS





i. Cobertura de deudas

Al 31 de diciembre de 2013

CONCEPTO	US\$
Resultado neto	2.670.976,83
Depreciación de activos fijos	3.742.379,11
Intereses perdidos	4.991.623,98
Impuestos	133.197,45
Dividendos	(510.707,13)
Total (1)	11.027.470,24
Intereses perdidos	4.991.623,98
Porción corriente deuda a largo plazo	13.369.379,24
Total (2)	18.361.003,22
Relación (1)/(2)	0,60
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 2013.

ii. Razón corriente

Al 31 de diciembre de 2013

CONCEPTO	US\$
Activo Corriente	102.158.477,81
Pasivo Corriente	47.422.723,96
	Ratio
Razón Corriente	2,15
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 2013.

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 ejercicio existen responsabilidades y/o contingencias, consistentes en:

Acciones de terceros depositadas en la empresa US\$ 1.867.064,97 (US\$ 1.536.003,00 al 31 de diciembre de 2012)
Mercaderías de terceros depositadas en la empresa US\$ 4.513.193,99 (US\$ 5.034.397,20 al 31 de diciembre de 2012)

NORMEY PERI ZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



NOTA 10 - GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS

El detalle de los principales conceptos de gastos de administración y ventas al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012 es el siguiente:

Concepto	31/12/2013 US\$	31/12/2012 US\$
Retribuciones al personal y cargas sociales	3.555.555,02	2.997.292,65
Formación de amortizaciones	1.423.038,16	1.408.421,53
Impuestos, tasas y contribuciones	274.338,51	2.117.458,78
Gastos directos de ventas	1.155.031,25	4.365.440,06
Fletes	5.413.257,85	4.933.825,78
Otros gastos	4.787.415,27	892.613,68
Total	16.608.636,06	16.715.052,48

NOTA 11 - GASTOS POR REMUNERACIONES AL PERSONAL

El detalle de los gastos por remuneraciones y beneficios al personal al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012 se detalla a continuación:

Concepto	31/12/2013 US\$	31/12/2012 US\$
Sueldos y jornales	14.437.096,18	12.190.625,48
Cargas sociales	1.713.296,43	1.405.738,21
Total	16.150.392,61	13.596.363,69

El número promedio de empleados durante el ejercicio fue 308 personas (289 personas al 31 de diciembre de 2012).

NOTA 12 - GASTOS POR NATURALEZA

Concepto	31/12/2013 US\$	31/12/2012 US\$
Mano de obra y cargas sociales	16.150.392,61	13.596.363,69
Amortizaciones	3.742.379,25	3.390.724,80
Variaciones en inventarios de productos terminados y en proceso	(1.307.281,65)	(3.737.135,31)
Materias primas y materiales de consumo utilizados	136.823.123,27	139.093.446,53
Impuestos, tasas y contribuciones	(170.414,67)	1.623.507,30
Gastos directos de ventas	1.155.031,25	4.365.440,06
Reparaciones y mantenimiento	5.153.390,28	4.397.313,73
Transportes y fletes	6.654.644,01	5.913.010,06
Servicios contratados	8.046.901,76	3.762.462,39
Otros gastos	7.893.092,13	6.826.280,61
Total Costo de los Bienes Vendidos y Gastos de administración y Ventas	184.141.258,24	179.231.413,86

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



Handwritten signature

A sólo efecto de identificación



NOTA 13 - IMPUESTO A LA RENTA

El cargo por impuesto a la renta de los ejercicios anuales finalizados al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012 incluye el impuesto corriente y el impuesto diferido según el siguiente detalle:

	31/12/2013 US\$	31/12/2012 US\$
Impuesto corriente	40.422,93	116.986,75
Impuesto diferido (Nota 14)	420.714,00	(947.510,00)
Total Gasto/(Ingreso)	461.136,93	(830.523,25)

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:

	31/12/2013 US\$	31/12/2012 US\$
Utilidad contable antes de impuesto	3.132.113,76	5.277.404,23
Utilidades no sujetas a impuesto	(6.125.502,10)	1.654.192,16
Ajustes de gastos según normas fiscales	(253.794,62)	1.568.590,01
Pérdidas fiscales	3.247.182,96	(8.024.641,17)
Diferencias temporarias	1.682.856,00	(3.790.040,00)
Utilidad fiscal	1.682.856,00	(3.314.494,76)
Impuesto a la renta 25% Gasto/(Ingreso)	420.714,00	(828.623,69)
Impuesto mínimo	8.424,20	3.958,56
Cambio normas contables	0,00	100.640,40
Ajuste resultado ejercicios anteriores	31.998,73	0,00
Utilización Beneficio Decreto 455/007	0,00	(106.498,52)
Total Gasto/(Ingreso)	461.136,93	(830.523,25)

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:

	31/12/2013 US\$	31/12/2012 US\$
Activos por impuesto diferido		
A ser recuperados dentro de los próximos 12 meses	2.435.997,00	2.117.268,00
A ser recuperados en más de 12 meses	3.845.429,00	4.584.872,00
Activo/(Pasivo) neto por impuesto diferido	6.281.426,00	6.702.140,00

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 finalizado al 31 de diciembre de 2013 son los que siguientes:

	SalDOS al 31/12/2012 US\$	Cargo a Resultados US\$	SalDOS al 31/12/2013 US\$
Previsión para descuentos	540.965,00	(118.491,00)	422.474,00
Previsión para deudores incobrables	50.131,00	(5.370,00)	44.761,00
Costo emisión Obligaciones Negociables a vencer	0,00	(63.044,00)	(63.044,00)
Existencias	855.972,00	(612.143,00)	243.829,00
Propiedad, planta y equipos	4.950.435,00	(1.105.006,00)	3.845.429,00
Cambio en Normas Contables Adecuadas	(365.563,00)	365.563,00	0,00
Pérdidas fiscales	670.200,00	1.117.777,00	1.787.977,00
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	6.702.140,00	(420.714,00)	6.281.426,00

Activos y pasivos por impuesto diferido

	Activo US\$	Pasivo US\$	Neto US\$
Previsión para descuentos	422.474,00	0,00	422.474,00
Previsión para deudores incobrables	44.761,00	0,00	44.761,00
Costo emisión Obligaciones Negociables a vencer	0,00	(63.044,00)	(63.044,00)
Existencias	243.829,00	0,00	243.829,00
Propiedad, planta y equipos	3.845.429,00	0,00	3.845.429,00
Pérdidas fiscales	1.787.977,00	0,00	1.787.977,00
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	6.344.470,00	(63.044,00)	6.281.426,00

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	3.822.068,00	827.650,00	4.649.718,00
Pérdidas fiscales	1.841.511,00	(1.236.157,00)	605.354,00
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	5.754.630,00	947.510,00	6.702.140,00

NORMEY PEREZ Y ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



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	4.649.718,00	0,00	4.649.718,00
Pérdidas fiscales	605.354,00	0,00	605.354,00
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	6.034.479,00	0,00	6.034.479,00

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 periodo por US\$ 672.665,49 (US\$ 816.314,70 al 31 de diciembre 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 2013 se aprobó un 8% (para el ejercicio 2012 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 periodo. Las mismas ascendieron aproximadamente a un 5,5% del total de remuneraciones al 31/12/2013 (5,7% 31/12/2012).

3. Otros contratos propios del giro.

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

NORAFY PEREZ Y ASOCIADOS





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 ejercicio 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 ascendieron a US\$ 5.823,37 al 31/12/2013 (US\$ 19.158 al 31/12/2012).

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 ejercicio 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 con un máximo de US\$ 50.000 (equivalente al 0,25% anual para el ejercicio 2012) 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.

	31/12/2013	31/12/2012
Utilidades atribuibles a los tenedores de acciones de la Sociedad	2.670.976,83	6.107.927,48
Número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	1.000.000.000	1.000.000.000
Utilidad básica por acción (US\$ por acción)	0,002671	0,006108

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 - 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.

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

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 - 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 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

Por el ejercicio iniciado el 1o. de Enero y finalizado el 31 de Diciembre 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 31/12/2013 (10)-(5-9)	VALORES NETOS AL 31/12/2012	
	VALORES AL PRINCIPIO DEL EJERCICIO (1)	AUMENTOS (2)	DISMINUC. (3)	AJUSTE POR REEXPRESION (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)	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	608.048,67	-	-	31.362.711,78	4.577.765,84	-	2 y 3	906.193,54	5.483.959,38	25.878.752,40	26.176.897,27
Muebles, Útiles y Equipos de computación	383.726,03	8.603,03	-	-	392.329,06	355.564,27	-	10	13.415,60	368.979,87	23.349,19	28.161,76
Vehículos	614.205,22	41.187,97	28.588,80	-	626.804,39	414.607,77	17.080,80	20	75.610,37	473.137,34	153.667,05	199.597,44
Maquinarias y Equipos	32.521.046,34	995.963,16	162.133,52	-	33.354.875,98	14.576.227,74	140.205,09	10	2.652.471,64	17.080.494,28	16.264.381,69	17.942.818,53
Maquinarias en Leasing	167.139,84	-	-	-	167.139,84	167.139,84	-	10	-	167.139,84	-	-
Herramientas y Útiles Diversos	36.791,52	-	-	-	36.791,52	34.540,70	-	20	1.117,68	35.658,38	1.133,14	2.250,79
Instalaciones	620.479,31	239.915,08	-	-	860.394,39	368.412,61	-	20	89.784,38	456.196,99	404.197,41	254.066,69
Laboratorio	50.332,66	-	-	-	50.332,66	48.955,39	-	20	459,22	49.414,61	918,05	1.377,27
Obras en Proceso	7.758.819,41	6.950.820,09	1.313.446,94	-	13.396.192,56	-	-	-	-	-	13.396.192,56	7.758.819,41
Vehículos en Leasing	57.433,46	-	-	-	57.433,46	47.453,35	-	-	3.326,68	50.780,03	6.653,43	9.980,10
Importaciones en Trámite	226.080,97	112.646,15	330.867,12	-	7.860,00	-	-	-	-	-	7.860,00	226.080,97
Sub-Total	77.936.272,72	9.175.358,45	1.932.572,18	-	85.179.058,99	20.590.667,51	157.285,89	-	3.742.379,11	24.175.760,73	61.003.298,26	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 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 2013	78.720.808,72	9.175.358,45	1.932.572,18	-	85.963.594,99	20.614.903,51	157.285,89	-	3.742.379,11	24.199.996,73	61.763.598,26	58.105.905,07
Total al 31 de Diciembre de 2012	66.621.612,10	17.909.049,34	6.009.852,72	-	78.720.808,72	17.247.598,73	13.836,49	-	3.381.143,41	20.614.903,65	58.105.905,07	58.105.905,07

Handwritten signature

**INDUSTRIA
SULFÚRICA S.A.**

**ESTADOS FINANCIEROS
INDIVIDUALES
AL 31/12/2013**

Expresados en Dólares Estadounidenses



INDUSTRIA SULFÚRICA S.A.

Estados financieros individuales expresados en dólares estadounidenses

CONTENIDO

- Dictamen de los Auditores
- Estado de posición financiera individual al 31/12/2013
- Estado de resultados integrales individual por el ejercicio comprendido entre el 01/01/2013 y el 31/12/2013
- Estado de flujos de efectivo individual
- Estado de cambios en el patrimonio individual
- Notas a los estados financieros individuales al 31/12/2013

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

Abreviaturas

\$ - pesos uruguayos

US\$ - dólares estadounidenses



DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Montevideo, 17 de marzo de 2014.

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 2013, 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

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.

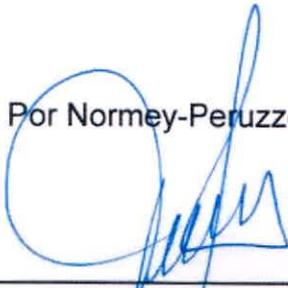
Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión de auditoría.

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 2013 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 : \$ 1.500

Por Normey-Peruzzo & Asociados


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



ESTADO DE POSICION FINANCIERA INDIVIDUAL

(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

ACTIVO	Al 31 de Diciembre	Al 31 de Diciembre
	2013	2012
ACTIVO CORRIENTE	US\$	US\$
Efectivo y equivalentes de efectivo		
Caja y cobranzas a depositar	44.506,86	48.703,53
Bancos	3.396.631,37	2.340.305,41
	<u>3.441.138,23</u>	<u>2.389.008,94</u>
Inversiones Temporarias		
Depósitos Circular 1456 (Nota 7)	1.105.453,70	1.189.000,00
Intereses a Cobrar	68.454,41	32.304,87
	<u>1.173.908,11</u>	<u>1.221.304,87</u>
Cuentas por cobrar comerciales		
Deudores Plaza (Nota 5.1)	18.077.903,95	12.100.230,78
Deudores por Exportaciones	17.262.352,75	26.496.111,59
Documentos a Cobrar	30.951.813,73	35.920.933,40
Menos: Previsión para Descuentos	(1.689.897,93)	(2.163.859,36)
Previsión para Deudores Incobrables	(420.504,21)	(441.984,21)
	<u>64.181.668,29</u>	<u>71.911.432,20</u>
Otras Cuentas por cobrar		
Créditos Fiscales	1.561.315,05	1.180.843,95
Anticipos a Proveedores y Gastos Adelantados	1.192.715,42	1.202.893,61
Créditos con Empresas Vinculadas (Nota 5.1)	674.302,50	2.072.999,70
Diversos	1.048.837,00	1.301.796,05
	<u>4.477.169,97</u>	<u>5.758.533,31</u>
Existencias (Nota 2.2.b)		
Productos Terminados	5.873.073,39	7.869.109,51
Mercaderías	1.145.767,27	895.213,03
Materias Primas	15.483.657,82	28.962.266,06
Materiales y Suministros	386.079,11	284.276,80
Envases	2.112.578,91	1.595.046,29
Repuestos y Accesorios	1.484.410,30	1.121.128,68
Importaciones en Trámite	284.666,69	1.607.666,53
	<u>26.770.233,49</u>	<u>42.334.706,90</u>
Total Activo Corriente	<u>100.044.118,09</u>	<u>123.614.986,22</u>
ACTIVO NO CORRIENTE		
Otros cuentas por cobrar		
Diversos	13.762,57	20.514,55
Activo de Impuesto Diferido (Nota 14)	6.018.410,00	6.339.134,00
	<u>6.032.172,57</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	83.684.968,12	76.225.908,53
Menos: Amortizaciones Acumuladas	(23.344.508,50)	(19.839.346,61)
Activo Fideicomitido (Nota 5.4)	730.300,00	730.300,00
Importaciones en trámite	7.860,00	226.080,97
	<u>61.078.619,62</u>	<u>57.342.942,89</u>
Total Activo no Corriente	<u>68.288.098,72</u>	<u>64.879.897,97</u>
Total del Activo	<u>168.332.216,81</u>	<u>188.494.884,19</u>

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

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

ESTADO DE POSICION FINANCIERA INDIVIDUAL

(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

PASIVO	Al 31 de Diciembre	Al 31 de Diciembre
	2013	2012
PASIVO CORRIENTE	US\$	US\$
Cuentas por pagar comerciales		
Proveedores por Importaciones	2.040.354,79	5.023.031,23
Proveedores de Plaza (Nota 5.1)	2.577.560,43	2.296.623,51
Documentos a Pagar	0,00	2.586,35
Comisiones a Pagar	674.861,12	664.121,94
	<u>5.292.776,34</u>	<u>7.986.363,03</u>
Préstamos (Nota 5.5)		
Préstamos Bancarios	30.694.835,28	56.797.206,56
Obligaciones Negociables (Nota 8)	6.050.000,00	7.000.000,00
Documentos a Pagar	153.223,93	118.645,10
Intereses a Pagar	1.612.067,68	2.072.547,96
Menos: Intereses y gastos a Vencer	(1.520.875,05)	(1.444.310,86)
	<u>36.989.251,84</u>	<u>64.544.088,76</u>
Otras Cuentas a Pagar		
Cobros Anticipados	1.090.410,19	1.421.691,59
Dividendos a Pagar	87.776,67	117.367,90
Sueldos y Jornales a Pagar	35.247,55	30.951,26
Provisión para Beneficios Sociales	2.096.608,49	1.980.908,20
Acreedores por Cargas Sociales	694.176,33	635.033,00
Otras Deudas	775.480,43	656.300,22
	<u>4.779.699,66</u>	<u>4.842.252,17</u>
Total Pasivo Corriente	<u>47.061.727,84</u>	<u>77.372.703,96</u>
PASIVO NO CORRIENTE		
Préstamos (Nota 5.6)		
Préstamos Bancarios	24.987.792,09	29.341.801,33
Obligaciones Negociables (Nota 8)	32.950.000,00	19.000.000,00
	<u>57.937.792,09</u>	<u>48.341.801,33</u>
Total Pasivo no Corriente	<u>57.937.792,09</u>	<u>48.341.801,33</u>
Total del Pasivo	<u>104.999.519,93</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	4.984.523,42	607.415,68
	<u>10.189.072,73</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 Ejercicio	2.477.492,21	5.888.528,46
	<u>2.507.206,80</u>	<u>7.062.423,31</u>
Total del Patrimonio	<u>63.332.696,88</u>	<u>62.780.378,90</u>
Total del Pasivo y Patrimonio	<u>168.332.216,81</u>	<u>188.494.884,19</u>

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

NORMEY PEREZ Y ASOCIADOS





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

	Por el ejercicio		Por el período	
	01/01/2013	31/12/2013	01/01/2012	31/12/2012
	US\$	US\$	US\$	US\$
INGRESOS OPERATIVOS				
Locales	165.623.204,77		160.904.366,21	
Del Exterior	26.518.839,71	192.142.044,48	29.891.501,76	190.795.867,97
DESCUENTOS Y BONIFICACIONES		(1.856.463,73)		(2.350.274,90)
INGRESOS OPERATIVOS NETOS		190.285.580,75		188.445.593,07
COSTO DE LOS BIENES VENDIDOS (Nota 12)		(166.395.371,36)		(161.308.972,18)
RESULTADO BRUTO		23.890.209,39		27.136.620,89
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS (Notas 10 y 12)		(16.243.878,33)		(16.355.846,48)
RESULTADOS DIVERSOS				
Resultado por la inversión (Nota 5.3)	363.170,91		339.042,64	
Resultado por venta de Propiedad, planta y equipos	16.783,23		8.032,79	
Desvalorización de Existencias (Nota 15)	(660.509,99)	(280.555,85)	(769.399,28)	(422.323,85)
RESULTADO OPERATIVO		7.365.775,21		10.358.450,56
RESULTADOS FINANCIEROS				
Descuentos obtenidos	79.973,45		94.873,08	
Intereses ganados	1.165.243,55		1.557.269,70	
Descuentos concedidos (Nota 20)	(496.938,10)		(1.270.402,06)	
Intereses perdidos y gastos financieros	(4.932.830,28)		(5.790.601,24)	
Resultado por conversión	(347.113,51)	(4.531.664,89)	213.479,61	(5.195.380,91)
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS		2.834.110,32		5.163.069,65
IMPUESTO A LA RENTA (Nota 13)		(356.618,11)		725.458,81
RESULTADO DEL PERÍODO		2.477.492,21		5.888.528,46
OTROS RESULTADOS INTEGRALES		0,00		0,00
RESULTADO INTEGRAL DEL PERÍODO		2.477.492,21		5.888.528,46

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

NORMEY PEREZ Y ASOCIADOS



[Handwritten signature]

A sólo efecto de identificación

[Handwritten signature]



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 2013		De 2012	
	US\$	US\$	US\$	US\$
1. Flujo de efectivo asociado a actividades operativas				
Resultado del ejercicio		2.477.492,21		5.888.528,46
Ajustes:				
Cargos no pagados				
Amortizaciones	3.662.447,92		3.356.269,88	
Ingresos no percibidos				
Resultado de la inversión	(363.170,91)		(339.042,64)	
Ganancia por Venta de Propiedad planta y equipos e Inversiones en Inmuebles	(16.783,23)		(8.032,79)	
Cambios en activos y pasivos				
Inversiones temporarias	47.396,76		1.332.615,71	
Cuentas a cobrar comerciales	7.729.763,91		(10.419.105,78)	
Otras cuentas a cobrar	1.281.363,34		(871.072,39)	
Existencias	15.564.473,41		(994.484,96)	
Otras cuentas a cobrar no corrientes	327.475,98		(838.487,00)	
Cuentas a pagar comerciales	(2.693.586,69)		3.784.112,84	
Otras cuentas a pagar	(62.552,51)		(397.756,19)	
Total ajustes		25.476.827,98		(5.394.983,32)
Fondos (aplicados a)/provenientes de operaciones		27.954.320,19		493.545,14
2. Flujo de efectivo asociado a inversiones				
Cobros por ventas de Propiedad, planta y equipos e inversiones en inmuebles	147.755,46		8.032,79	
Pagos por compras de Propiedad, planta y equipos e inversiones en inmuebles	(7.529.096,74)		(11.879.506,56)	
Cobros por dividendos	363.170,91		339.042,64	
Fondos aplicados a inversiones		(7.018.170,37)		(11.532.431,13)
3. Flujo de efectivo asociado al financiamiento				
Pago de dividendos y dietas	(1.970.376,87)		(1.945.155,76)	
Dividendos no cobrados volcados a Reserva	45.202,42		49.831,22	
Ajuste a Resultados Acumulados	0,00		(333.364,20)	
Préstamos	(17.958.846,08)		13.029.911,88	
Fondos provenientes del /(aplicados al) financiamiento		(19.884.020,53)		10.801.223,14
4. Aumento/disminución neto de efectivo y equivalentes de efectivo		1.052.129,29		(237.662,85)
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		3.441.138,23		2.389.008,94

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



INTERNATIONAL



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 2013

	CAPITAL	RESERVAS	OTRAS RESERVAS	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL AL 31/12/2013	PATRIMONIO TOTAL AL 31/12/2012
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				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				(1.408.541,74)	(1.408.541,74)	(1.388.643,53)
Reserva legal		351.635,44		(351.635,44)	0,00	0,00
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 EJERCICIO				2.477.492,21	2.477.492,21	5.888.528,46
4. CADUCIDAD DE DIVIDENDOS (Nota A)						
Reservas libres		45.202,42			45.202,42	49.831,22
5. AJUSTE RESULTADOS EJERCICIOS ANTERIORES						
Reliquidación de impuestos						(333.364,20)
SUB-TOTAL	0,00	5.107.534,49	0,00	(4.555.216,51)	552.317,98	3.659.839,72
6. 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		4.984.523,42			4.984.523,42	607.415,68
Ajustes de Valuación de Propiedad, planta y equipos			369.947,00		369.947,00	369.947,00
Resultados Acumulados				2.507.206,80	2.507.206,80	7.062.423,31
TOTAL	50.266.470,35	10.189.072,73	369.947,00	2.507.206,80	63.332.696,88	62.780.378,90

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 PERUZZO & ASOCIADOS



[Handwritten signature]

A sólo efecto de identificación



**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
INDIVIDUALES
AL 31 DE DICIEMBRE 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 Banco Central del Uruguay en la Comunicación 2014/023 resolvió inscribir las acciones escriturales, con lo cual se habilitó el canje de acciones al portador por las referidas acciones escriturales.

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 31 de diciembre 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.



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



A sólo efecto de identificación



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 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 cambio en el patrimonio, Estado de flujos de efectivo, Anexo de propiedad, planta y equipos y notas complementarias, respecto al ejercicio anual finalizado el 31/12/2012.

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



A sólo efecto de identificación



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 = \$ 21,424 al 31 de diciembre 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 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\$ 117.234,39 (US\$ 785.774,36 al 31 de diciembre de 2012), correspondiéndole un valor en Admisión Temporal de US\$ 100.364,88 (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 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 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 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 31/12/2012, 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 PERI'ZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



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 31/12/2013

	Fertilizantes y fungicidas	Productos Químicos	Otros	Total US\$
Ingresos Operativos Netos	169.277.108,68	14.894.518,03	6.113.953,51	190.285.580,22
Costos y gastos operativos	(163.063.157,65)	(10.850.783,20)	(3.670.166,10)	(177.584.106,95)
Resultado Bruto	6.213.951,03	4.043.734,83	2.443.787,41	12.701.473,27
			Gastos de Administración	(5.055.143,18)
			Resultados Diversos	(280.555,85)
			Resultados Financieros	(4.531.663,92)
			Impuesto a la Renta	(356.618,11)
			Resultado Neto	2.477.492,21

Información al 31/12/2012

	Fertilizantes y fungicidas	Productos Químicos	Otros	Total US\$
Ingresos Operativos Netos	168.700.351,27	14.195.279,11	5.549.962,69	188.445.593,07
Costos y gastos operativos	(158.336.574,95)	(10.487.112,68)	(2.960.890,59)	(171.784.578,22)
Resultado Bruto	10.363.776,32	3.708.166,43	2.589.072,10	16.661.014,85
			Gastos de Administración	(5.880.240,65)
			Resultados Diversos	(422.323,85)
			Resultados Financieros	(5.195.380,91)
			Impuesto a la Renta	725.458,81
			Resultado Neto	5.888.528,25

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 ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2013

Activo	\$	Euros
Efectivo y equivalentes de efectivo	3.645.553,31	---
Cuentas por cobrar comerciales	13.202.271,21	---
Otras Cuentas por cobrar (Corriente)	54.556.438,60	94.100,33
Otras Cuentas por cobrar (No corriente)	294.849,30	---
Activo por impuesto diferido (no corriente)	128.938.415,84	---
Total Activo	200.637.528,26	94.100,33
Pasivo		
Cuentas por pagar comerciales	(31.836.174,09)	(29,72)
Otras Cuentas a Pagar	(67.650.564,10)	---
Total Pasivo	(99.486.738,19)	(29,72)
Posición Activa/(Pasiva)	101.150.790,07	94.070,61

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



En el ejercicio de doce meses finalizado el 31 de diciembre 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\$ 97.277,44 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\$ 6.504,55 al 31 de diciembre 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.

	31/12/2013	31/12/2012
	Capital en US\$	Capital en US\$
Activos		
Depósitos en BCU (1)	1.105.453,70	1.189.000,00
Total activos	1.105.453,70	1.189.000,00
Tasa anual efectiva promedio	16,05%	15,66%

Pasivo	Capital en US\$	Capital en US\$
Prestamos Bancarios corto plazo (1)	23.540.827,12	51.389.581,38
Prestamos Particulares (2)	153.223,93	118.645,10
Prestamos Bancarios mediano y largo plazo (3)	32.141.800,25	34.743.782,73
Obligaciones Negociables (4)	39.000.000,00	26.000.000,00
Leasing (5)	0,00	5.643,78
Total pasivos	94.835.851,30	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.



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.

31 de diciembre 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	31.012.473,52	12.608.016,32	5.808.016,32	6.571.759,45	56.000.265,61
Obligaciones Negociables	5.823.545,89	19.950.000,00	9.000.000,00	4.000.000,00	38.773.545,89
Préstamos Particulares	153.232,43	---	---	---	153.232,43
Totales	36.989.251,84	32.558.016,32	14.808.016,32	10.571.759,45	94.927.043,93



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 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012 son los siguientes:

	31/12/2013	31/12/2012
Activo	US\$	US\$
Anticipo a proveedores		
Myrin S.A.	0,00	182.547,90
Creditos con empresas vinculadas		
Fanaproqui S.A.	336.367,39	1.826.476,05
Myrin S.A.	337.935,11	246.523,65
Pasivo		
Proveedores de Plaza		
Fanaproqui S.A.	0,00	50.000,00
Myrin S.A.	75.020,26	45.891,81

Se detallan a continuación las transacciones realizadas durante los ejercicios anuales finalizados el 31 de diciembre de 2013 y el 31 de diciembre de 2012 con empresas vinculadas.

	31/12/2013 US\$	31/12/2012 US\$
Ventas de Bienes y Servicios		
Fanaproqui S.A.	61.204,00	36.412,00
Myrin S.A.		28.309,00
Compras de bienes y servicios		
Fanaproqui S.A.	3.599.534,00	2.304.881,00
Myrin S.A.	931.034,57	1.244.123,84

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



5.2 Inmuebles

Al 31/12/2013 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 los ejercicios anuales finalizados el 31/12/2013 y 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 ejercicio anual finalizado el 31/12/2013 se acreditaron dividendos por US\$ 363.170,91 (US\$ 339.042,64 se acreditaron en el ejercicio anterior).

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 31 de diciembre de 2013 y el 31 de diciembre de 2012 son las siguientes:

Banco o Concepto	31/12/2013 U\$S	31/12/2012 U\$S
Banco de la Nación Argentina	2.012.320,00	2.016.250,00
Banco República	6.579.876,02	17.414.430,59
Banco Santander	7.291.249,00	8.965.570,00
BBVA Banco	13.563.868,50	11.981.086,04
Citibank	0,00	8.032.070,32
Discount Bank	0,00	4.004.840,00
HSBC Bank (Uruguay) S.A.	1.565.160,00	1.674.310,00
Nuevo Banco Comercial	0,00	3.388.905,34
Prestamos Particulares	153.232,43	118.664,86
Obligaciones Negociables	5.823.545,89	6.947.961,61
	36.989.251,84	64.544.088,76

Se incluyen dentro del importe anterior US\$ 13.369.379,24 (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\$ 0,00 (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 31 de diciembre de 2013 y al 31 de diciembre de 2012 son las siguientes:

Banco o Concepto	31/12/2013 US\$	31/12/2012 US\$
Banco República	18.187.792,09	18.091.801,33
Banco Santander	2.300.000,00	4.250.000,00
BBVA	2.000.000,00	3.000.000,00
HSBC Bank	2.500.000,00	4.000.000,00
Obligaciones Negociables	32.950.000,00	19.000.000,00
	57.937.792,09	48.341.801,33

NOTA 6 - PATRIMONIO

6.1 Capital

El capital integrado al inicio del ejercicio 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 ejercicio 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.

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

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



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\$ 1.105.453,70 (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 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 fue el 26 de diciembre de 2013 y los subsiguientes en el mismo día de cada semestre subsiguiente.

8.6 Obligaciones Negociables Serie A4

Con fecha 4 de diciembre de 2013 se emitieron Obligaciones Negociables en el marco del Programa de Emisión detallado en el punto 8.2, por US\$ 5.000.000. Las amortizaciones de capital se realizarán en 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 día 4 de diciembre de 2015 y la segunda el 4 de diciembre de 2017. Los pagos de intereses se realizan en forma semestral a la tasa del 4% anual. 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.

8.7 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, A3 y A4.

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 PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



i. Cobertura de deudas

Al 31 de diciembre de 2013

CONCEPTO	US\$
Resultado neto	2.670.976,83
Depreciación de activos fijos	3.742.379,11
Intereses perdidos	4.991.623,98
Impuestos	133.197,45
Dividendos	(510.707,13)
Total (1)	11.027.470,24
Intereses perdidos	4.991.623,98
Porción corriente deuda a largo plazo	13.369.379,24
Total (2)	18.361.003,22
Relación (1)/(2)	0,60
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 2013.

ii. Razón corriente

Al 31 de diciembre de 2013

CONCEPTO	US\$
Activo Corriente	102.158.477,81
Pasivo Corriente	47.422.723,96
	Ratio
Razón Corriente	2,15
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 2013.

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 ejercicio existen responsabilidades y/o contingencias, consistentes en:

Acciones de terceros depositadas en la empresa US\$ 1.867.064,97 (US\$ 1.536.003,00 al 31 de diciembre de 2012)
Mercaderías de terceros depositadas en la empresa US\$ 4.513.193,99 (US\$ 5.034.397,20 al 31 de diciembre de 2012)

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



NOTA 10 - GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS

El detalle de los principales conceptos de gastos de administración y ventas al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012 es el siguiente:

Concepto	31/12/2013 US\$	31/12/2012 US\$
Retribuciones al personal y cargas sociales	3.464.232,16	2.869.094,87
Formación de amortizaciones	1.367.139,55	1.398.068,55
Impuestos, tasas y contribuciones	243.424,75	2.060.276,62
Gastos directos de ventas	1.133.572,70	4.347.522,56
Fletes	5.377.242,55	4.895.633,44
Otros gastos	4.658.266,62	785.250,44
Total	16.243.878,33	16.355.846,48

NOTA 11- GASTOS POR REMUNERACIONES AL PERSONAL

El detalle de los gastos por remuneraciones y beneficios al personal al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012 se detalla a continuación:

Concepto	31/12/2013 US\$	31/12/2012 US\$
Sueldos y jornales	13.674.311,04	11.512.491,41
Cargas sociales	1.625.695,32	1.327.400,24
Total	15.300.006,36	12.839.891,65

El número promedio de empleados durante el ejercicio fue 290 personas (271 personas al 31 de diciembre de 2012).

NOTA 12 - GASTOS POR NATURALEZA

Concepto	31/12/2013 US\$	31/12/2012 US\$
Mano de obra y cargas sociales	15.300.006,36	12.839.891,65
Amortizaciones	3.662.448,05	3.356.269,88
Variaciones en inventarios de productos terminados y en proceso	1.309.483,17	(1.647.367,49)
Materias primas y materiales de consumo utilizados	134.164.403,63	136.634.553,42
Impuestos, tasas y contribuciones	(163.717,94)	1.565.413,23
Gastos directos de ventas	1.133.572,70	4.347.522,56
Reparaciones y mantenimiento	5.106.089,67	4.367.897,78
Transportes y fletes	6.618.628,71	5.873.781,97
Servicios contratados	7.982.449,69	3.756.624,01
Otros gastos	7.525.885,65	6.570.231,65
Total Costo de los Bienes Vendidos y Gastos de administración y Ventas	182.639.249,69	177.664.818,66

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS





NOTA 13 - IMPUESTO A LA RENTA

El cargo por impuesto a la renta de los ejercicios anuales finalizados al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012 incluyen el impuesto corriente y el impuesto diferido según el siguiente detalle:

	31/12/2013 US\$	31/12/2012 US\$
Impuesto corriente	35.894,11	113.028,19
Impuesto diferido (Nota 14)	320.724,00	(838.487,00)
Total Gasto/(Ingreso)	356.618,11	(725.458,81)

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:

	31/12/2013 US\$	31/12/2012 US\$
Utilidad contable antes de impuesto	2.834.110,32	5.163.069,65
Utilidades no sujetas a impuesto	(6.049.863,91)	1.777.991,11
Ajustes de gastos según normas fiscales	(209.349,01)	1.624.302,16
Pérdidas fiscales	3.425.102,60	(8.089.817,68)
Diferencias temporarias	1.282.896,00	(3.353.948,00)
Utilidad fiscal	1.282.896,00	(2.878.402,76)
Impuesto a la renta 25% Gasto/(Ingreso)	320.724,00	(719.600,69)
Impuesto mínimo	4.212,10	---
Cambio Normas Contables	---	100.640,40
Ajuste resultado ejercicio anteriores	31.682,01	---
Utilización Beneficio Decreto 455/007	---	(106.498,52)
Total Gasto/(Ingreso)	356.618,11	(725.458,81)

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:

	31/12/2013 US\$	31/12/2012 US\$
Activos por impuesto diferido		
A ser recuperados dentro de los próximos 12 meses	2.231.140,00	1.822.817,00
A ser recuperados en más de 12 meses	3.787.270,00	4.516.317,00
Activo/(Pasivo) neto por impuesto diferido	6.018.410,00	6.339.134,00

NORMEY PEREZZO & ASOCIADOS



INTERNATIONAL

A sólo efecto de identificación



Activo neto por impuesto diferido

Los movimientos brutos en los activos y pasivos por impuesto diferido durante el ejercicio anual finalizado al 31 de diciembre de 2013 son los que siguen:

	Saldos al 31/12/2012 US\$	Cargo a Resultados US\$	Saldos al 31/12/2013 US\$
Previsión para descuentos	540.965,00	(118.491,00)	422.474,00
Previsión para deudores incobrables	50.131,00	(5.370,00)	44.761,00
Costo emisión Obligaciones Negociables a vencer	0,00	(63.044,00)	(63.044,00)
Existencias	812.046,00	(563.816,00)	248.230,00
Propiedad, planta y equipos	4.881.880,00	(1.094.610,00)	3.787.270,00
Cambio Normas Contables	(365.563,00)	365.563,00	0,00
Pérdidas fiscales	419.675,00	1.159.044,00	1.578.719,00
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	6.339.134,00	(320.724,00)	6.018.410,00

Activos y pasivos por impuesto diferido

	Activo US\$	Pasivo US\$	Neto US\$
Previsión para descuentos	422.474,00	0,00	422.474,00
Previsión para deudores incobrables	44.761,00	0,00	44.761,00
Costo emisión Obligaciones Negociables a vencer	0,00	(63.044,00)	(63.044,00)
Existencias	248.230,00	0,00	248.230,00
Propiedad, planta y equipos	3.787.270,00	0,00	3.787.270,00
Pérdidas fiscales	1.578.719,00	0,00	1.578.719,00
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	6.081.454,00	(63.044,00)	6.018.410,00

Los movimientos brutos en los activos y pasivos por impuesto diferido durante el ejercicio anual finalizado el 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	(406.919,00)	1.218.965,00	812.046,00
Propiedad, planta y equipos	3.760.022,30	821.141,00	4.581.163,30
Pérdidas fiscales	1.642.223,70	(1.287.395,00)	354.828,70
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	5.500.647,00	838.487,00	6.339.134,00

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación





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	4.581.163,30	0,00	4.581.163,30
Pérdidas fiscales	354.828,70	0,00	354.828,70
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	6.339.134,00	0,00	6.339.134,00

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 ejercicio por US\$ 660.509,99 (US\$ 769.399,28 al 31 de diciembre 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 2013 se aprobó un 8% (para el ejercicio 2012 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 5,5 % del total de remuneraciones al 31/12/2013 (5,7 % 31/12/2012).

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

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 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 ascendieron a US\$ 5.823,37 al 31/12/2013 (US\$ 19.158 al 31/12/2012).

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 ejercicio 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 con un máximo de US\$ 50.000 (equivalente al 0,25% anual para el ejercicio 2012) 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 ejercicio excluyendo las acciones ordinarias adquiridas por la Sociedad y mantenidas como acciones de tesorería.

	31/12/2013	31/12/2012
Utilidades atribuibles a los tenedores de acciones de la Sociedad	2.477.492,21	5.888.528,46
Número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	1.000.000.000	1.000.000.000
Utilidad básica por acción (US\$ por acción)	0,00248	0,00589

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 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 21 - 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 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

Por el ejercicio iniciado el 1o. de Enero y finalizado el 31 de Diciembre 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 REVALUACIONES				AMORTIZACIONES					VALORES NETOS AL 31/12/2013 (10)-(6-7+8)	VALORES NETOS AL 31/12/2012 (10)-(6-9)	
	VALORES AL PRINCIPIO DEL EJERCICIO (1)	ALUMENTOS (2)	DISMINUC. (3)	AJUSTE POR REEXPREION (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)
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	608.048,67	-	-	30.758.241,82	4.417.444,64	-	3	894.104,14	5.311.548,98	25.446.692,84	25.732.748,31
Muebles, Utiles y Equipos de computación	336.072,12	8.603,03	-	-	344.675,15	313.750,29	-	10	8.650,21	322.400,50	22.274,65	22.321,83
Vehículos	547.809,71	41.187,97	28.588,80	-	560.408,88	377.388,23	17.080,80	20	68.970,82	429.279,25	131.129,63	170.420,47
Maquinarias y Equipos	31.987.152,83	994.015,51	162.133,52	-	32.819.034,82	14.157.886,79	140.205,09	10	2.599.082,29	16.616.763,99	16.202.270,83	17.829.265,97
Maquinarias 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	1.117,68	35.658,38	1.133,14	2.250,79
Instalaciones	525.805,24	239.915,08	-	-	765.720,32	274.786,04	-	20	86.736,88	361.522,92	404.197,40	251.019,18
Laboratorio	50.332,66	-	-	-	50.332,66	48.955,39	-	20	459,22	49.414,61	918,05	1.377,27
Obras en Proceso	7.715.804,25	6.950.820,09	1.313.446,94	-	13.353.177,40	-	-	-	-	-	13.353.177,40	7.715.804,25
Vehiculos en Leasing	57.433,46	-	-	-	57.433,46	47.453,35	-	20	3.326,68	50.780,03	6.653,43	9.980,10
Importaciones en Trámite	226.080,97	112.646,15	330.867,12	-	7.860,00	-	-	-	-	-	7.860,00	226.080,97
Sub-total	76.451.989,50	9.173.410,80	1.932.572,18	-	83.692.828,12	19.839.346,47	157.285,69	-	3.662.447,92	23.344.508,50	60.348.319,62	56.612.642,89
BIENES EN FIDEICOMISO												
Activo Fideicomisado	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 2013	77.182.289,50	9.173.410,80	1.932.572,18	-	84.423.128,12	19.839.346,47	157.285,69	-	3.662.447,92	23.344.508,50	61.078.619,62	57.342.942,89
Total al 31 de Diciembre de 2012	65.316.619,43	17.866.046,91	6.000.376,84	-	77.182.289,50	16.496.913,22	13.836,49	-	3.356.269,88	19.839.346,61	57.342.942,89	57.342.942,89

Handwritten signature



**INDUSTRIA
SULFÚRICA S.A.**

**ESTADOS FINANCIEROS
CONSOLIDADOS
INTERMEDIOS
AL 31/03/2014**

Expresados en Dólares Estadounidenses



INDUSTRIA SULFÚRICA S.A.

Estados financieros consolidados intermedios expresados en dólares estadounidenses

CONTENIDO

- Informe de compilación
- Estado de posición financiera consolidado al 31/03/2014
- Estado de resultados integrales consolidado por el período comprendido entre el 01/01/2014 y el 31/03/2014
- Estado de flujos de efectivo consolidado
- Estado de cambios en el patrimonio consolidado
- Notas a los estados financieros consolidados al 31/03/2014

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

Abreviaturas

\$ - pesos uruguayos

US\$ - dólares estadounidenses



INFORME DE COMPILACION

Señores Accionistas y Directores de
INDUSTRIA SULFÚRICA S.A.

1. Hemos compilado los estados financieros consolidados de INDUSTRIA SULFÚRICA S.A. con su controlada FANAPROQUI S.A. al 31 de marzo de 2014, los que comprende 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 período de tres 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. Los referidos estados financieros son responsabilidad de la Dirección de la entidad.
2. Nuestra compilación fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional de Servicios Relacionados N° 4410, considerando lo establecido en el Pronunciamiento N° 18 y en la Guía de Trabajo N° 4 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay. La compilación de estados financieros, es el trabajo profesional destinado a presentar en forma de estados financieros de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera, la información que surge del sistema contable. No hemos efectuado un examen de acuerdo con normas internacionales de auditoría, o una revisión limitada de los estados financieros consolidados de INDUSTRIA SULFÚRICA S.A. al 31 de marzo de 2014, referidos en el párrafo primero.

3. Dejamos constancia que la relación que mantenemos con INDUSTRIA SULFÚRICA S.A. así como de su controlada FANAPROQUI S.A., es exclusivamente de carácter profesional como auditores externos independientes.

Montevideo, 29 de abril de 2014.

Por Normey - Peruzzo & Asociados

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

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



ESTADO DE POSICION FINANCIERA CONSOLIDADO

(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

ACTIVO	Al 31 de Marzo	Al 31 de Diciembre
	2014	2013
ACTIVO CORRIENTE	US\$	US\$
Efectivo y equivalentes de efectivo		
· Caja y cobranzas a depositar	17.130,50	49.710,35
Bancos	5.896.508,35	3.582.859,54
	<u>5.913.638,85</u>	<u>3.632.569,89</u>
Inversiones Temporarias		
Depósitos Circular 1456 (Nota 7)	1.395.500,00	1.105.453,70
Intereses a Cobrar	34.651,88	68.454,41
	<u>1.430.151,88</u>	<u>1.173.908,11</u>
Cuentas por cobrar comerciales		
Deudores Plaza (Nota 5.1)	19.225.329,14	18.077.987,94
Deudores por Exportaciones	16.661.646,29	17.678.993,81
Documentos a Cobrar	25.540.025,79	30.951.813,73
Menos: Previsión para Descuentos	(1.015.819,92)	(1.689.897,93)
Previsión para Deudores Incobrables	(430.730,46)	(430.730,46)
	<u>59.980.450,84</u>	<u>64.588.167,09</u>
Otras cuentas por cobrar		
Créditos Fiscales	863.993,01	1.611.273,60
Anticipos a Proveedores y Gastos Adelantados	422.187,28	1.233.489,54
Créditos con Empresas Vinculadas (Nota 5.1)	216.250,66	337.935,11
Diversos	1.019.310,64	1.088.400,16
	<u>2.521.741,59</u>	<u>4.271.098,41</u>
Existencias (Nota 2.2.b)		
Productos Terminados	8.570.969,17	6.424.405,12
Mercaderías	1.026.373,37	1.145.767,27
Productos en Proceso	416.951,58	281.027,17
Materias Primas	22.888.585,66	16.132.319,97
Materiales y Suministros	535.893,87	442.063,75
Envases	2.351.462,46	2.181.775,49
Repuestos y Accesorios	1.350.550,48	1.485.594,77
Importaciones en Trámite	13.689.451,31	399.780,77
	<u>50.830.237,90</u>	<u>28.492.734,31</u>
Total Activo Corriente	<u>120.676.221,06</u>	<u>102.158.477,81</u>
ACTIVO NO CORRIENTE		
Otras cuentas por cobrar		
Diversos	13.762,57	13.762,57
Activo de Impuesto Diferido (Nota 14)	5.970.290,00	6.281.426,00
	<u>5.984.052,57</u>	<u>6.295.188,57</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	86.393.474,51	85.171.198,99
Menos: Amortizaciones Acumuladas	(25.099.528,97)	(24.175.760,73)
Activo Fideicomitado (Nota 5.4)	730.300,00	730.300,00
Importaciones en Trámite	188.254,51	7.860,00
	<u>62.212.500,05</u>	<u>61.733.598,26</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>68.513.425,53</u>	<u>68.345.659,74</u>
Total del Activo	<u>189.189.646,59</u>	<u>170.504.137,55</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 Marzo	Al 31 de Diciembre
	2014 US\$	2013 US\$
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas por pagar comerciales		
Proveedores por Importaciones	13.637.044,85	2.147.982,21
Proveedores de Plaza (Nota 5.1)	2.390.122,68	2.654.942,88
Documentos a Pagar	165.066,84	0,00
Comisiones a Pagar	673.332,93	684.758,47
	<u>16.865.567,30</u>	<u>5.487.683,56</u>
Préstamos (Nota 5.5)		
Préstamos Bancarios	38.074.007,08	30.694.835,28
Obligaciones Negociables (Nota 8)	6.050.000,00	6.050.000,00
Documentos a Pagar	798.223,93	153.223,93
Intereses a Pagar	1.762.120,80	1.612.067,68
Menos: Intereses y gastos a Vencer	(1.232.698,73)	(1.520.875,05)
	<u>45.451.653,08</u>	<u>36.989.251,84</u>
Otras cuentas a pagar		
Cobros Anticipados	2.931.551,76	1.090.410,19
Dividendos a Pagar	82.959,56	87.776,67
Sueldos y Jornales a Pagar	59.085,42	39.209,78
Provisión para Beneficios Sociales	2.115.918,63	2.219.516,17
Acreedores por Cargas Sociales	378.529,86	731.436,99
Otras Deudas	804.262,26	777.438,76
	<u>6.372.307,49</u>	<u>4.945.788,56</u>
Total Pasivo Corriente	<u>68.689.527,87</u>	<u>47.422.723,96</u>
PASIVO NO CORRIENTE		
Préstamos (Nota 5.6)		
Préstamos Bancarios	22.261.791,13	24.987.792,09
Obligaciones Negociables (Nota 8)	32.950.000,00	32.950.000,00
	<u>55.211.791,13</u>	<u>57.937.792,09</u>
Total Pasivo no Corriente	<u>55.211.791,13</u>	<u>57.937.792,09</u>
Total del Pasivo	<u>123.901.319,00</u>	<u>105.360.516,05</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	1.113.609,38
Reserva Ley 16060 Art.93	4.090.939,93	4.090.939,93
Fondo de Reserva Especial	4.984.523,42	4.984.523,42
	<u>10.189.072,73</u>	<u>10.189.072,73</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	4.318.131,42	1.647.154,59
Resultado del Período	144.706,09	2.670.976,83
	<u>4.462.837,51</u>	<u>4.318.131,42</u>
Total del Patrimonio	<u>65.288.327,59</u>	<u>65.143.621,50</u>
Total del Pasivo y Patrimonio	<u>189.189.646,59</u>	<u>170.504.137,55</u>

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



ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES CONSOLIDADO
Por el período iniciado el 1o. de Enero y finalizado el 31 de Marzo de 2014
(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Por el período		Por el período	
	01/01/2014	31/03/2014	01/01/2013	31/03/2013
	US\$	US\$	US\$	US\$
INGRESOS OPERATIVOS				
Locales	22.076.175,48		31.279.701,66	
Del Exterior	3.464.134,93	25.540.310,41	5.012.415,01	36.292.116,67
DESCUENTOS Y BONIFICACIONES		(341.262,36)		(385.602,59)
INGRESOS OPERATIVOS NETOS		25.199.048,05		35.906.514,08
COSTO DE LOS BIENES VENDIDOS (Nota 12)		(20.710.984,98)		(31.412.290,48)
RESULTADO BRUTO		4.488.063,07		4.494.223,60
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS (Notas 10 y 12)		(3.399.439,80)		(4.241.468,72)
RESULTADOS DIVERSOS				
Desvalorización de Existencias (Nota 15)	(10.934,07)	(10.934,07)	(295.134,59)	(295.134,59)
RESULTADO OPERATIVO		1.077.689,20		(42.379,71)
RESULTADOS FINANCIEROS				
Descuentos obtenidos	13.597,40		20.693,55	
Intereses ganados	148.642,94		167.497,95	
Descuentos concedidos (Nota 19)	491.831,97		245.450,39	
Intereses perdidos y gastos financieros	(1.165.664,47)		(1.384.446,24)	
Resultado por conversión	(102.293,07)	(613.885,23)	25.105,41	(925.698,94)
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS		463.803,97		(968.078,65)
IMPUESTO A LA RENTA (Nota 13)		(319.097,88)		1.074.555,14
RESULTADO DEL PERÍODO		144.706,09		106.476,49
OTROS RESULTADOS INTEGRALES		0,00		0,00
RESULTADO INTEGRAL DEL PERÍODO		144.706,09		106.476,49

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



ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO

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

	De 2014		De 2013	
	US\$	US\$	US\$	US\$
1. Flujo de efectivo asociado a actividades operativas				
Resultado del período		144.706,09		106.476,49
Ajustes:				
Cargos no pagados				
Amortizaciones	923.768,24		916.436,70	
Cambios en activos y pasivos				
Inversiones temporarias	(256.243,77)		(316.860,75)	
Cuentas por cobrar comerciales	4.607.716,25		3.021.488,82	
Otras cuentas por cobrar	1.749.356,82		(663.521,31)	
Existencias	(22.337.503,59)		(12.086.549,59)	
Otras Cuentas por cobrar no corrientes	311.136,00		(1.083.314,00)	
Cuentas por pagar comerciales	11.377.883,74		1.317.095,06	
Otras cuentas por pagar	1.426.518,93		(256.335,74)	
Deudas Diversas Largo Plazo				
Total ajustes		<u>(2.197.367,38)</u>		<u>(9.151.560,81)</u>
Fondos (aplicados a)/provenientes de operaciones		(2.052.661,29)		(9.045.084,32)
2. Flujo de efectivo asociado a inversiones				
Pagos por compras de Propiedad, planta y equipo, intangibles e inversiones en inmuebles	(1.402.670,03)		(1.697.489,89)	
Fondos aplicados a inversiones		(1.402.670,03)		(1.697.489,89)
3. Flujo de efectivo asociado al financiamiento				
Préstamos	5.736.400,28		11.893.795,64	
Fondos provenientes del/(aplicados al) financiamiento		5.736.400,28		11.893.795,64
4. Aumento/disminución neto de efectivo y equivalentes de efectivo		<u>2.281.068,96</u>		<u>1.151.221,43</u>
5. Saldo inicial del efectivo y equivalentes de efectivo		3.632.569,89		2.485.474,12
6. Saldo final del efectivo y equivalentes de efectivo		<u>5.913.638,85</u>		<u>3.636.695,55</u>

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



INTERNATIONAL

A sólo efecto de identificación



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

Por el periodo iniciado el 1o. de Enero y finalizado el 31 de Marzo de 2014

	CAPITAL	RESERVAS	OTRAS RESERVAS	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL AL 31/03/2014	PATRIMONIO TOTAL AL 31/03/2013
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		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		4.984.523,42			4.984.523,42	607.415,68
Ajustes de Valuación de Propiedad, planta y equipos			369.947,00		369.947,00	369.947,00
Resultados Acumulados				4.318.131,42	4.318.131,42	8.679.863,31
SUB-TOTAL	50.266.470,35	10.189.072,73	369.947,00	4.318.131,42	65.143.621,50	64.397.818,90
2. RESULTADO DEL PERIODO				144.706,09	144.706,09	106.476,49
SUB-TOTAL (1 a 2)	0,00	0,00	0,00	144.706,09	144.706,09	106.476,49
3. SALDOS FINALES						
APORTES DE PROPIETARIOS						
Acciones en circulación	50.266.470,35				50.266.470,35	50.266.470,35
GANANCIAS RETENIDAS						0,00
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		4.984.523,42			4.984.523,42	607.415,68
Ajustes de Valuación de Propiedad, planta y equipos			369.947,00		369.947,00	369.947,00
Resultados Acumulados				4.462.837,51	4.462.837,51	8.786.339,80
TOTAL	50.266.470,35	10.189.072,73	369.947,00	4.462.837,51	65.288.327,59	64.504.295,39

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
CONSOLIDADOS INTERMEDIOS
AL 31 DE MARZO DE 2014**

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. Con fecha 21 de febrero de 2014 el Banco Central del Uruguay en la Comunicación N° 2014/023 resolvió inscribir las acciones escriturales, con lo cual se habilitó el canje de acciones al portador por las referidas acciones escriturales. Siguiendo lo dispuesto en el Contrato de Entidad Registrante, Anexo 2 – Procedimiento de canje, el 7 de marzo de 2014 se hicieron publicaciones en los diarios El País y El observador comunicando a los accionistas el procedimiento de canje. El 10 de marzo de 2014 se firmó el Documento de Emisión de Acciones Escriturales que fue entregado a Bolsa de Valores de Montevideo en calidad de Entidad Registrante, y se instruyó a esta para proceder al canje procediendo al bloqueo de las acciones al portador.

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 31 de marzo de 2014 y 31 diciembre de 2013 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.

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.

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 31/12/2013.

En cambio, para el Estado de resultados integrales, Estado de cambios en el patrimonio, Estado de flujos de efectivo, se presentan cifras comparativas respecto al período de 3 meses finalizado el 31/03/2014.

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 período: US\$ 1 = \$ 22,668 al 31 de marzo de 2014 (US\$ 1 = \$ 21,424 al 31 de diciembre de 2013).

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\$ 574.416,71 (US\$ 117.234,39 al 31 de diciembre de 2013), correspondiéndole un valor en Admisión Temporal de US\$ 525.872,80 (US\$ 100.364,88 al 31 de diciembre de 2013).

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 período 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 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 31/12/2013 y el período de tres meses finalizado el 31/03/2013, 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 período comparado.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



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 31/03/2014

	Fertilizantes y fungicidas	Productos Químicos	Otros	Total US\$
Ingresos Operativos Netos	19.919.711,31	4.488.326,09	791.009,23	25.199.046,63
Costos y gastos operativos	(18.758.587,51)	(3.447.998,05)	(619.503,77)	(22.826.089,33)
Resultado Bruto	1.161.123,80	1.040.328,04	171.505,46	2.372.957,30
			Gastos de Administración	(1.284.334,12)
			Resultados Diversos	(10.934,07)
			Resultados Financieros	(613.885,14)
			Impuesto a la Renta	(319.097,88)
			Resultado Neto	144.706,09

Información consolidada al 31/03/2013

	Fertilizantes y fungicidas	Productos Químicos	Otros	Total US\$
Ingresos Operativos Netos	30.825.798,07	3.818.211,45	1.262.504,56	35.906.514,08
Costos y gastos operativos	(30.103.696,39)	(3.011.384,25)	(766.089,42)	(33.881.170,06)
Resultado Bruto	722.101,68	806.827,20	496.415,14	2.025.344,02
			Gastos de Administración	(1.772.590,09)
			Resultados Diversos	(295.133,64)
			Resultados Financieros	(925.698,94)
			Impuesto a la Renta	1.074.555,14
			Resultado Neto	106.476,49

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.

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 31 de marzo de 2014

Activo	\$	Euros
Efectivo y equivalentes de efectivo	12.623.099,78	---
Cuentas por cobrar comerciales	19.317.472,10	20.466,26
Otras Cuentas por cobrar (Corriente)	40.826.300,70	---
Otras Cuentas por cobrar (No corriente)	311.969,94	---
Activo por impuesto diferido (no corriente)	135.334.533,73	---
Total Activo	208.413.376,25	20.466,26
Pasivo		
Cuentas por pagar comerciales	(30.398.643,06)	(59.718,86)
Otras Cuentas a Pagar	(65.661.637,53)	(6.178,74)
Total Pasivo	(96.060.280,59)	(65.897,60)
Posición Activa/(Pasiva)	112.353.095,66	(45.431,34)

Al 31 de marzo de 2013

Activo	\$	Euros
Efectivo y equivalentes de efectivo	7.995.659,17	----
Cuentas por cobrar comerciales	21.469.089,25	----
Otras Cuentas por cobrar (Corriente)	50.260.884,68	17.561,50
Otras Cuentas por cobrar (No corriente)	388.750,72	----
Activo por impuesto diferido (no corriente)	141.569.177,55	----
Total Activo	221.683.561,37	17.561,50
Pasivo		
Cuentas por pagar comerciales	(50.596.699,42)	(48.377,27)
Otras Cuentas a Pagar	(44.222.620,16)	----
Total Pasivo	(94.819.319,58)	(48.377,27)
Posición Activa/(Pasiva)	126.864.241,79	(30.815,77)



En el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2014, 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\$ 76.037,05 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\$ 77.598,60 menor al 31 de marzo de 2013).

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.

	31/03/2014	31/12/2013
	Capital en US\$	Capital en US\$
Activos		
Depósitos en BCU (1)	1.395.500,00	1.105.453,70
Total activos	1.395.500,00	1.105.453,70
Tasa anual efectiva promedio	16,26%	16,05%

	Capital en US\$	Capital en US\$
Pasivo		
Prestamos Bancarios corto plazo (1)	30.295.000,00	23.540.827,12
Prestamos Particulares (2)	798.223,93	153.223,93
Prestamos Bancarios mediano y largo plazo (3)	30.040.798,21	32.141.800,25
Obligaciones Negociables (4)	39.000.000,00	39.000.000,00
Leasing (5)	0,00	0,00
Total pasivos	100.134.022,14	23.540.827,12
Tasa anual efectiva promedio (incluye tasas e impuestos)	4,53%	4,66%

(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.



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.

31 de marzo de 2014					
	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	38.388.365,17	10.608.016,32	5.808.016,32	5.845.758,49	60.650.156,30
Obligaciones Negociables	6.262.523,58	19.950.000,00	9.000.000,00	4.000.000,00	39.212.523,58
Préstamos Particulares	800.764,33	---	---	---	800.764,33
Totales	45.451.653,08	30.558.016,32	14.808.016,32	9.845.758,49	100.663.444,21



31 de diciembre 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	31.012.473,52	12.608.016,32	5.808.016,32	6.571.759,45	56.000.265,61
Obligaciones Negociables	5.823.545,89	19.950.000,00	9.000.000,00	4.000.000,00	38.773.545,89
Préstamos Particulares	153.232,43	---	---	---	153.232,43
Totales	36.989.251,84	32.558.016,32	14.808.016,32	10.571.759,45	94.927.043,93

NOTA 5 - INFORMACION REFERENTE A ACTIVOS Y PASIVOS

5.1 Empresas vinculadas

Los saldos con empresas vinculadas al 31 de marzo de 2014 y al 31 diciembre de 2013 son los siguientes:

	31/03/2014 US\$	31/12/2013 US\$
Activo		
Créditos con empresas vinculadas		
Myrin S.A.	216.250,66	337.935,11
Proveedores de Plaza		
Myrin S.A.	57.261,11	75.020,26

Se detallan a continuación las transacciones realizadas durante los períodos de tres meses finalizados al 31 de marzo de 2014 y 31 de marzo de 2013 con empresas vinculadas.

	31/03/2014 US\$	31/03/2013 US\$
Ventas de Bienes y Servicios		
Myrin S.A.	---	---
Compras de bienes y servicios		
Myrin S.A.	114.092,11	339.296,00

5.2 Inmuebles

Al 31/03/2014 y 31/12/2013 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.

NUMERIA PEREZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



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 2013). Durante el período de tres meses finalizado el 31/03/2014 no se acreditaron dividendos. Durante el ejercicio anual finalizado el 31/12/2013 se acreditaron dividendos por US\$ 363.170,91.

5.4 Activo Fideicomitido

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 31 de marzo de 2014 y el 31 de diciembre de 2013 son las siguientes:

Banco o Concepto	31/03/2014 US\$	31/12/2013 US\$
Banco de la Nación Argentina	2.028.980,00	2.012.320,00
Banco República	2.918.264,22	6.579.876,02
Banco Santander	13.507.035,35	7.291.249,00
BBVA Banco	13.895.645,60	13.563.868,50
Discount Bank	4.022.320,00	0,00
HSBC Bank (Uruguay) S.A.	2.016.120,00	1.565.160,00
Prestamos Particulares	800.764,33	153.232,43
Obligaciones Negociables	6.262.523,58	5.823.545,89
	45.451.653,08	36.989.251,84

Se incluyen dentro del importe anterior US\$ 14.384.191,22 (US\$ 13.369.379,24 al 31 de diciembre de 2013) correspondiente a la porción corriente de las deudas financieras no corrientes.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



5.6 Deudas Financieras (No Corrientes)

Las deudas financieras no corrientes incluidos los intereses devengados al 31 de marzo de 2014 y el 31 de diciembre de 2013 son las siguientes:

Banco o Concepto	31/03/2014 US\$	31/12/2013 US\$
Banco República	17.461.791,13	18.187.792,09
Banco Santander	1.550.000,00	2.300.000,00
BBVA	2.000.000,00	2.000.000,00
HSBC Bank	1.250.000,00	2.500.000,00
Obligaciones Negociables	32.950.000,00	32.950.000,00
	55.211.791,13	57.937.792,09

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 2012).

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 2013).

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 2013 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 2013), 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 2013), padrones 9545 y 9546 por US\$ 700.000 (US\$ 700.000 al 31 de diciembre de 2013) 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 2013) 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 2013), 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 2013), a favor del Banco Santander por hasta la suma de US\$ 1.950.000 (US\$ 1.950.000 al 31 de diciembre de 2013) y a favor del HSBC Bank por hasta la suma de US\$ 750.000 (US\$ 750.000 al 31 de diciembre de 2013).

Se ha dejado en garantía de préstamos bancarios la suma de US\$ 1.395.500,00 (US\$ 1.105.453,70 al 31 de diciembre de 2013) 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\$ 14.000.000 al 31 de diciembre de 2013).

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.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



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 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 al 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 fue el 26 de diciembre de 2013 y los subsiguientes en el mismo día de cada semestre subsiguiente.

8.6 Obligaciones Negociables Serie A4

Con fecha 4 de diciembre de 2013 se emitieron Obligaciones Negociables en el marco del Programa de Emisión detallado en el punto 8.2, por US\$ 5.000.000. Las amortizaciones de capital se realizarán en dos cuotas, la primera equivalente al 60% del valor nominal, la segunda equivalente al 40% del valor nominal. La primer cuota de capital vencerá el día 4 de diciembre de 2015 y la segunda el 4 de diciembre de 2017. Los pagos de intereses se realizan en forma semestral a la tasa del 4% anual. 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.

8.7 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, A3 y A4. 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 2013

CONCEPTO	US\$
Resultado neto	2.670.976,83
Depreciación de activos fijos	3.742.379,11
Intereses perdidos	4.991.623,98
Impuestos	133.197,45
Dividendos	(510.707,13)
Total (1)	11.027.470,24
Intereses perdidos	4.991.623,98
Porción corriente deuda a largo plazo	13.369.379,24
Total (2)	18.361.003,22
Relación (1)/(2)	0,60
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 2013.

ii. Razón corriente

Al 31 de diciembre de 2013

CONCEPTO	US\$
Activo Corriente	102.158.477,81
Pasivo Corriente	47.422.723,96
	Ratio
Razón Corriente	2,15
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 2013.

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\$ 1.395.500,00 (US\$ 1.867.064,97 al 31 de diciembre de 2013)
Mercaderías de terceros depositadas en la empresa US\$ 2.804.063,00 (US\$ 4.513.193,99 al 31 de diciembre de 2013)

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



NOTA 10 - GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS

El detalle de los principales conceptos de gastos de administración y ventas al 31 de marzo de 2014 y 31 de marzo de 2013 es el siguiente:

Concepto	31/03/2014 US\$	31/03/2013 US\$
Retribuciones al personal y cargas sociales	647.843,58	683.334,48
Formación de amortizaciones	66.120,48	65.530,31
Impuestos, tasas y contribuciones	165.613,17	608.893,14
Gastos directos de ventas	808.414,92	1.130.081,36
Fletes	932.284,46	998.495,40
Otros gastos	779.163,19	755.134,03
Total	3.399.439,80	4.241.468,72

NOTA 11 - GASTOS POR REMUNERACIONES AL PERSONAL

El detalle de los gastos por remuneraciones y beneficios al personal al 31 de marzo de 2014 y 31 de marzo de 2013 se detalla a continuación:

Concepto	31/03/2014 US\$	31/03/2013 US\$
Sueldos y jornales	3.382.847,50	3.603.614,41
Cargas sociales	404.770,69	414.928,12
Total	3.787.618,19	4.018.542,53

El número promedio de empleados durante el período fue de 318 personas (294 personas al 31 de marzo de 2013).

NOTA 12 - GASTOS POR NATURALEZA

Concepto	31/03/2014 US\$	31/03/2013 US\$
Mano de obra y cargas sociales	3.787.618,19	4.018.542,53
Amortizaciones	923.768,24	916.436,64
Variaciones en inventarios de productos terminados y en proceso	(3.691.221,87)	(965.328,58)
Materias primas y materiales de consumo utilizados	17.572.719,78	24.768.625,64
Impuestos, tasas y contribuciones	120.914,48	504.952,01
Gastos directos de ventas	808.414,92	1.130.081,36
Reparaciones y mantenimiento	1.168.970,18	1.412.851,89
Transportes y fletes	1.079.430,21	1.240.734,08
Servicios contratados	842.939,39	1.072.693,76
Otros gastos	1.496.871,26	1.554.169,87
Total Costo de los Bienes Vendidos y Gastos de administración y Ventas	24.110.424,78	35.653.759,20

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



[Handwritten signature]

[Handwritten signature]



NOTA 13 - IMPUESTO A LA RENTA

El cargo por impuesto a la renta de los períodos de tres meses finalizados al 31 de marzo de 2014 y 31 de marzo de 2013 incluye el impuesto corriente y el impuesto diferido según el siguiente detalle:

	31/03/2014 US\$	31/03/2013 US\$
Impuesto corriente	7.961,88	8.758,86
Impuesto diferido (Nota 14)	311.136,00	(1.083.314,00)
Total Gasto/(Ingreso)	319.097,88	(1.074.555,14)

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:

	31/03/2014 US\$	31/03/2013 US\$
Utilidad contable antes de impuesto	463.803,97	(968.078,65)
Utilidades no sujetas a impuesto	(2.960.206,42)	(1.362.439,20)
Ajustes de gastos según normas fiscales	(1.232.095,37)	1.590.831,61
Pérdidas fiscales	3.728.497,83	739.686,22
Diferencias temporarias	1.244.544,00	(4.333.256,00)
Utilidad fiscal	1.244.544,00	(4.333.256,02)
Impuesto a la renta 25% Gasto/(Ingreso)	311.136,00	(1.083.314,00)
Impuesto mínimo	7.961,88	8.758,86
Total Gasto/(Ingreso)	319.097,88	(1.074.555,14)

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:

	31/03/2014 US\$	31/12/2013 US\$
Activos por impuesto diferido		
A ser recuperados dentro de los próximos 12 meses	2.306.456,00	2.435.997,00
A ser recuperados en más de 12 meses	3.663.834,00	3.845.429,00
Activo/(Pasivo) neto por impuesto diferido	5.970.290,00	6.281.426,00

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 período de tres meses finalizado al 31 de marzo de 2014 son los que siguientes:

	Saldos al 31/12/2013 US\$	Cargo a Resultados US\$	Saldos al 31/03/2014 US\$
Previsión para descuentos	422.474,00	(168.519,00)	253.955,00
Previsión para deudores incobrables	44.761,00	0,00	44.761,00
Costo emisión Obligaciones Negociables a vencer	(63.044,00)	2.870,00	(60.174,00)
Existencias	243.829,00	(470.843,00)	(227.014,00)
Propiedad, planta y equipos	3.845.429,00	(181.595,00)	3.663.834,00
Pérdidas fiscales	1.787.977,00	506.951,00	2.294.928,00
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	6.281.426,00	(311.136,00)	5.970.290,00

Activos y pasivos por impuesto diferido

	Activo US\$	Pasivo US\$	Neto US\$
Previsión para descuentos	253.955,00	0,00	253.955,00
Previsión para deudores incobrables	44.761,00	0,00	44.761,00
Costo emisión Obligaciones Negociables a vencer	0,00	(60.174,00)	(60.174,00)
Existencias	0,00	(227.014,00)	(227.014,00)
Propiedad, planta y equipos	3.663.834,00	0,00	3.663.834,00
Pérdidas fiscales	2.294.928,00	0,00	2.294.928,00
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	6.257.478,00	(287.188,00)	5.970.290,00

Los movimientos brutos en los activos y pasivos por impuesto diferido durante el período de tres meses finalizado al 31 de marzo de 2013 son los que siguientes:

	Saldos al 31/12/2012 US\$	Cargo a Resultados US\$	Saldos al 31/03/2013 US\$
Previsión para descuentos	540.965,00	(106.839,00)	434.126,00
Previsión para deudores incobrables	50.131,00	0,00	50.131,00
Costo emisión Obligaciones Negociables a vencer	0,00	(47.677,00)	(47.677,00)
Existencias	855.972,00	195.438,00	1.051.410,00
Propiedad, Planta y Equipos	4.950.435,00	741.867,00	5.692.302,00
Cambio en Normas Contables Adecuadas	(365.563,00)	365.563,00	0,00
Pérdidas fiscales	670.200,00	(65.038,00)	605.162,00
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	6.702.140,00	1.083.314,00	7.785.454,00



Activos y pasivos por impuesto diferido

	Activo US\$	Pasivo US\$	Neto US\$
Previsión para descuentos	434.126,00	0,00	434.126,00
Previsión para deudores incobrables	50.131,00	0,00	50.131,00
Costo emisión Obligaciones Negociables a vencer	0,00	(47.677,00)	(47.677,00)
Existencias	1.051.410,00	0,00	1.051.410,00
Propiedad, planta y equipos	5.692.302,00	0,00	5.692.302,00
Pérdidas fiscales	605.162,00	0,00	605.162,00
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	7.833.131,00	(47.677,00)	7.785.454,00

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\$ 10.934,07 (US\$ 295.134,59 al 31 de marzo de 2013) 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 2013 se aprobó un 8% (para el ejercicio 2012 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 4,42 % del total de remuneraciones al 31/03/2014 (4,80% al 31/03/2012).

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



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 tres meses finalizado el 31/03/2014 (2% para el ejercicio 2013) reteniendo los impuestos IRPF o IRNR que correspondan a la tasa del 12%. Los intereses pagados a directores por este concepto ascendieron a US\$ 1204,14 al 31/03/2014 (US\$ 1.444 al 31/03/2013).

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 tres meses finalizado el 31/03/2014 (US\$ 43.300.000 para el ejercicio anual 2013). Como contraprestación por dichos avales cada director percibió un monto equivalente al 0,25% anual con un máximo de US\$ 50.000 (equivalente al 0,25% anual para el ejercicio 2013) 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.

	31/03/2014	31/03/2013
Utilidades atribuibles a los tenedores de acciones de la Sociedad	144.706,09	106.476,49
Número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	1.000.000.000	1.000.000.000
Utilidad básica por acción (US\$ por acción)	0,000145	0,000106

NOTA 18 - DIVIDENDOS POR ACCION

Con fecha 28 de abril de 2014 la Asamblea Ordinaria de Accionistas resolvió distribuir el 20 % propuesto por el directorio aprobando un dividendo de \$ 10.941.389,49 equivalentes a \$ 0,001094 por acción (con fecha 24 de abril de 2013 la Asamblea Ordinaria de Accionistas aprobó un dividendo de \$ 26.649.746,43 equivalentes a \$ 0,02665 por acción).

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.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



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 - 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



A sólo efecto de identificación



Por el período iniciado el 1o. de Enero y finalizado el 31 de Marzo de 2014

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

ANEXO

Industria
Sulfúrica S.A.

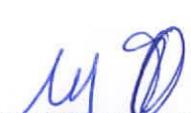
RUBRO	VALORES DE ORIGEN Y REVALUACIONES				AMORTIZACIONES					VALORES NETOS AL 31/03/2014 (10)-(6-7-8)	VALORES NETOS AL 31/12/2013	
	VALORES AL PRINCIPIO DEL PERIODO (1)	ALIMENTOS (2)	DISMINUC (3)	AJUSTE POR REEXPRESION (4)	VALORES AL CIERRE DEL PERIODO (5)-(1+2-3+4)	ACUMULADAS AL PRINCIPIO DEL PERIODO (6)	BAJAS DEL PERIODO (7)	TASA	IMPORTE (8)			ACUMULADAS AL CIERRE DEL PERIODO (9)-(6+7-8)
1. PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO												
Inmuebles (Tierras)	4.866.193,35	297.796,87	-	-	5.163.990,22	-	-	-	-	-	5.163.990,22	4.866.193,35
Inmuebles (Mejoras)	31.362.711,78	6.191,47	-	-	31.368.903,25	5.483.958,38	-	2 y 3	231.443,22	5.715.402,60	25.653.500,65	25.878.752,40
Muebles, Útiles y Equipos de computación	392.329,06	-	-	-	392.329,06	368.979,87	-	10	3.502,19	372.482,06	19.847,00	23.349,19
Vehículos	626.804,39	-	-	-	626.804,39	473.137,34	-	20	12.361,76	485.499,10	141.305,29	153.667,05
Maquinarias y Equipos	33.354.875,98	87.950,83	-	-	33.442.826,81	17.090.494,29	-	10	646.284,34	17.736.778,63	15.706.048,18	16.264.381,69
Maquinarias en Leasing	167.139,84	-	-	-	167.139,84	167.139,84	-	10	-	167.139,84	-	-
Herramientas y Útiles Diversos	36.791,52	-	-	-	36.791,52	35.658,38	-	20	279,42	35.937,80	853,72	1.133,14
Instalaciones	860.394,39	15.496,08	-	-	875.890,47	456.196,99	-	20	28.950,87	485.147,86	390.742,62	404.197,41
Laboratorio	50.332,66	-	-	-	50.332,66	49.414,61	-	20	114,77	49.529,38	803,28	918,05
Obras en Proceso	13.396.192,56	614.840,27	-	-	14.211.032,83	-	-	-	-	-	14.211.032,83	13.396.192,56
Vehículos en Leasing	57.433,46	-	-	-	57.433,46	50.780,03	-	-	831,67	51.611,70	5.821,76	6.653,43
Importaciones en Trámite	7.860,00	188.189,51	7.795,00	-	188.254,51	-	-	-	-	-	188.254,51	7.860,00
Sub-Total	85.179.058,99	1.410.465,03	7.795,00	-	86.581.729,02	24.175.780,73	-	-	923.768,24	25.089.528,97	61.482.200,05	61.003.298,26
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 Fideicomido	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 Marzo de 2014	85.963.594,99	1.410.465,03	7.795,00	-	87.366.265,02	24.199.996,73	-	-	923.768,24	25.123.764,97	62.242.500,05	61.763.598,26
Total al 31 de Diciembre de 2013	78.720.808,72	9.175.358,45	1.932.572,18	-	85.963.594,99	20.614.903,51	157.285,89	-	3.742.379,11	24.199.996,73	61.763.598,26	61.763.598,26

Total al 31 de Diciembre de 2013

**INDUSTRIA
SULFÚRICA S.A.**

**ESTADOS FINANCIEROS
INDIVIDUALES
INTERMEDIOS
AL 31/03/2014**

Expresados en Dólares Estadounidenses



INDUSTRIA SULFÚRICA S.A.

Estados financieros individuales intermedios expresados en dólares estadounidenses

CONTENIDO

- Informe de compilación
- Estado de posición financiera individual al 31/03/2014
- Estado de resultados integrales individual por el período comprendido entre el 01/01/2014 y el 31/03/2014
- Estado de flujos de efectivo individual
- Estado de cambios en el patrimonio individual
- Notas a los estados financieros individuales al 31/03/2014

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

Abreviaturas

\$ - pesos uruguayos

US\$ - dólares estadounidenses

INFORME DE COMPILACION

Señores Accionistas y Directores de
INDUSTRIA SULFÚRICA S.A.

1. Hemos compilado los estados financieros individuales de INDUSTRIA SULFÚRICA S.A. al 31 de marzo de 2014, los que comprende 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 período de tres 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. Los referidos estados financieros son responsabilidad de la Dirección de la entidad.
2. Nuestra compilación fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional de Servicios Relacionados N° 4410, considerando lo establecido en el Pronunciamiento N° 18 y en la Guía de Trabajo N° 4 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay. La compilación de estados financieros, es el trabajo profesional destinado a presentar en forma de estados financieros de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera, la información que surge del sistema contable. No hemos efectuado un examen de acuerdo con normas internacionales de auditoría, o una revisión limitada de los estados financieros individuales de INDUSTRIA SULFÚRICA S.A. al 31 de marzo de 2014, referidos en el párrafo primero.



3. Dejamos constancia que la relación que mantenemos con INDUSTRIA SULFÚRICA S.A., es exclusivamente de carácter profesional como auditores externos independientes.

Montevideo, 29 de abril de 2014.

Por Normey – Peruzzo & Asociados

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

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

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 INDIVIDUAL

(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

ACTIVO	Al 31 de Marzo	Al 31 de Diciembre
	2014	2013
ACTIVO CORRIENTE	US\$	US\$
Efectivo y equivalentes de efectivo		
Caja y cobranzas a depositar	11.755,98	44.506,86
Bancos	5.657.437,42	3.396.631,37
	<u>5.669.193,40</u>	<u>3.441.138,23</u>
Inversiones Temporarias		
Depósitos Circular 1456 (Nota 7)	1.395.500,00	1.105.453,70
Intereses a Cobrar	34.651,88	68.454,41
	<u>1.430.151,88</u>	<u>1.173.908,11</u>
Cuentas por cobrar comerciales		
Deudores Plaza (Nota 5.1)	19.227.502,75	18.077.903,95
Deudores por Exportaciones	16.013.949,54	17.262.352,75
Documentos a Cobrar	25.540.025,79	30.951.813,73
Menos: Previsión para Descuentos	(1.015.819,92)	(1.689.897,93)
Previsión para Deudores Incobrables	(420.504,21)	(420.504,21)
	<u>59.345.153,95</u>	<u>64.181.668,29</u>
Otras Cuentas por cobrar		
Créditos Fiscales	834.949,33	1.561.315,05
Anticipos a Proveedores y Gastos Adelantados	367.537,24	1.192.715,42
Créditos con Empresas Vinculadas (Nota 5.1)	216.250,66	674.302,50
Diversos	953.877,35	1.048.837,00
	<u>2.372.614,58</u>	<u>4.477.169,97</u>
Existencias (Nota 2.2.b)		
Productos Terminados	8.210.691,71	5.873.073,39
Mercaderías	1.026.373,37	1.145.767,27
Materias Primas	22.343.470,95	15.483.657,82
Materiales y Suministros	479.909,23	386.079,11
Envases	2.285.238,42	2.112.578,91
Repuestos y Accesorios	1.349.366,01	1.484.410,30
Importaciones en Trámite	13.590.345,40	284.666,69
	<u>49.285.395,09</u>	<u>26.770.233,49</u>
Total Activo Corriente	<u>118.102.508,90</u>	<u>100.044.118,09</u>
ACTIVO NO CORRIENTE		
Otros cuentas por cobrar		
Diversos	13.762,57	13.762,57
Activo de Impuesto Diferido (Nota 14)	5.871.112,00	6.018.410,00
	<u>5.884.874,57</u>	<u>6.032.172,57</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	84.898.441,97	83.684.968,12
Menos: Amortizaciones Acumuladas	(24.245.959,62)	(23.344.508,50)
Activo Fideicomitado (Nota 5.4)	730.300,00	730.300,00
Importaciones en trámite	188.254,51	7.860,00
	<u>61.571.036,86</u>	<u>61.078.619,62</u>
Total Activo no Corriente	<u>68.633.217,96</u>	<u>68.288.098,72</u>
Total del Activo	<u>186.735.726,86</u>	<u>168.332.216,81</u>

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



ESTADO DE POSICION FINANCIERA INDIVIDUAL

(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

PASIVO	Al 31 de Marzo	Al 31 de Diciembre
	2014	2013
PASIVO CORRIENTE	US\$	US\$
Cuentas por pagar comerciales		
Proveedores por Importaciones	13.518.725,95	2.040.354,79
Proveedores de Plaza (Nota 5.1)	2.119.052,27	2.577.560,43
Documentos a Pagar	155.488,79	0,00
Comisiones a Pagar	661.880,58	674.861,12
	<u>16.455.147,59</u>	<u>5.292.776,34</u>
Préstamos (Nota 5.5)		
Préstamos Bancarios	38.074.007,08	30.694.835,28
Obligaciones Negociables (Nota 8)	6.050.000,00	6.050.000,00
Documentos a Pagar	798.223,93	153.223,93
Intereses a Pagar	1.762.120,80	1.612.067,68
Menos: Intereses y gastos a Vencer	(1.232.698,73)	(1.520.875,05)
	<u>45.451.653,08</u>	<u>36.989.251,84</u>
Otras Cuentas a Pagar		
Cobros Anticipados	2.931.551,76	1.090.410,19
Dividendos a Pagar	82.959,56	87.776,67
Deudas con empresas vinculadas (Nota 5.1)	414.731,31	0,00
Sueldos y Jornales a Pagar	55.849,05	35.247,55
Provisión para Beneficios Sociales	1.954.342,49	2.096.608,49
Acreedores por Cargas Sociales	360.542,17	694.176,33
Otras Deudas	802.044,44	775.480,43
	<u>6.602.020,78</u>	<u>4.779.699,66</u>
Total Pasivo Corriente	<u>68.508.821,45</u>	<u>47.061.727,84</u>
PASIVO NO CORRIENTE		
Préstamos (Nota 5.6)		
Préstamos Bancarios	22.261.791,13	24.987.792,09
Obligaciones Negociables (Nota 8)	32.950.000,00	32.950.000,00
	<u>55.211.791,13</u>	<u>57.937.792,09</u>
Total Pasivo no Corriente	<u>55.211.791,13</u>	<u>57.937.792,09</u>
Total del Pasivo	<u>123.720.612,58</u>	<u>104.999.519,93</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	1.113.609,38
Reserva Ley 16060 Art.93	4.090.939,93	4.090.939,93
Fondo de Reserva Especial	4.984.523,42	4.984.523,42
	<u>10.189.072,73</u>	<u>10.189.072,73</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	2.507.206,80	29.714,59
Resultado del Periodo	(317.582,60)	2.477.492,21
	<u>2.189.624,20</u>	<u>2.507.206,80</u>
Total del Patrimonio	<u>63.015.114,28</u>	<u>63.332.696,88</u>
Total del Pasivo y Patrimonio	<u>186.735.726,86</u>	<u>168.332.216,81</u>

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



ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES INDIVIDUAL
Por el período iniciado el 1o. de Enero y finalizado el 31 de Marzo
(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Por el período		Por el período	
	01/01/2014	31/03/2014	01/01/2013	31/03/2013
	US\$	US\$	US\$	US\$
INGRESOS OPERATIVOS				
Locales	22.096.181,96		31.288.234,68	
Del Exterior	2.809.493,24	24.905.675,20	4.530.573,65	35.818.808,33
DESCUENTOS Y BONIFICACIONES		(341.262,36)		(385.602,59)
INGRESOS OPERATIVOS NETOS		24.564.412,84		35.433.205,74
COSTO DE LOS BIENES VENDIDOS (Nota 12)		(20.832.327,49)		(31.471.575,28)
RESULTADO BRUTO		3.732.085,35		3.961.630,46
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS (Notas 10 y 12)		(3.279.050,79)		(4.130.861,45)
RESULTADOS DIVERSOS				
Desvalorización de Existencias (Nota 15)	(10.934,07)	(10.934,07)	(220.001,20)	(220.001,20)
RESULTADO OPERATIVO		442.100,49		(389.232,19)
RESULTADOS FINANCIEROS				
Descuentos obtenidos	13.329,57		20.664,72	
Intereses ganados	148.638,44		167.485,70	
Descuentos concedidos (Nota 20)	491.831,97		245.450,39	
Intereses perdidos y gastos financieros	(1.164.920,66)		(1.372.878,66)	
Resultado por conversión	(97.283,47)	(608.404,15)	21.329,72	(917.948,13)
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS		(166.303,66)		(1.307.180,32)
IMPUESTO A LA RENTA (Nota 13)		(151.278,94)		1.123.966,64
RESULTADO DEL PERÍODO		(317.582,60)		(183.213,68)
OTROS RESULTADOS INTEGRALES		0,00		0,00
RESULTADO INTEGRAL DEL PERÍODO		(317.582,60)		(183.213,68)

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 período iniciado el 1o. de Enero y finalizado el 31 de Marzo
(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	De 2014		De 2013	
	US\$	US\$	US\$	US\$
1. Flujo de efectivo asociado a actividades operativas				
Resultado del período		(317.582,60)		(183.213,68)
Ajustes:				
Cargos no pagados				
Amortizaciones	901.451,12		894.848,92	
Creación de provisiones				
Pérdida por Venta de Bienes de Uso				
Cambios en activos y pasivos				
Inversiones temporarias	(256.243,77)		(316.860,75)	
Cuentas a cobrar comerciales	4.836.514,34		3.149.850,18	
Otras cuentas a cobrar	2.104.555,39		1.193.301,29	
Existencias	(22.515.161,60)		(12.395.430,64)	
Otras cuentas a cobrar no corrientes	147.298,00		(1.131.535,00)	
Cuentas a pagar comerciales	11.162.371,25		1.281.376,50	
Otras cuentas a pagar	1.822.321,12		163.351,55	
Total ajustes		(1.796.894,15)		(7.161.097,95)
Fondos (aplicados a)/provenientes de operaciones		(2.114.476,75)		(7.344.311,63)
2. Flujo de efectivo asociado a inversiones				
Pagos por compras de Propiedad, planta y equipos e inversiones en inmuebles	(1.393.868,36)		(1.695.542,24)	
Fondos aplicados a inversiones		(1.393.868,36)		(1.695.542,24)
3. Flujo de efectivo asociado al financiamiento				
Préstamos	5.736.400,28		10.083.349,64	
Fondos provenientes del /(aplicados al) financiamiento		5.736.400,28		10.083.349,64
4. Aumento/disminución neto de efectivo y equivalentes de efectivo		2.228.055,17		1.043.495,77
5. Saldo inicial del efectivo y equivalentes de efectivo		3.441.138,23		2.389.008,94
6. Saldo final del efectivo y equivalentes de efectivo		5.669.193,40		3.432.504,71

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



[Handwritten signature]

A sólo efecto de identificación

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

Por el período iniciado el 1o. de Enero y finalizado el 31 de Marzo de 2014

	CAPITAL	RESERVAS	OTRAS RESERVAS	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL AL 31/03/2014	PATRIMONIO TOTAL AL 31/03/2013
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		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		4.984.523,42			4.984.523,42	607.415,68
Ajustes de Valuación de Propiedad, planta y equipos			369.947,00		369.947,00	369.947,00
Resultados Acumulados				2.507.206,80	2.507.206,80	7.062.423,31
Reexpresiones contables						
SUB-TOTAL	50.266.470,35	10.189.072,73	369.947,00	2.507.206,80	63.332.696,88	62.780.378,90
2. RESULTADO DEL PERIODO				(317.582,60)	(317.582,60)	(183.213,68)
SUB-TOTAL (1 A 2)	0,00	0,00	0,00	(317.582,60)	(317.582,60)	(183.213,68)
3. 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		4.984.523,42			4.984.523,42	607.415,68
Ajustes de Valuación de Propiedad, planta y equipos			369.947,00		369.947,00	369.947,00
Resultados Acumulados				2.189.624,20	2.189.624,20	6.879.209,63
TOTAL	50.266.470,35	10.189.072,73	369.947,00	2.189.624,20	63.015.114,28	62.597.165,22

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
INDIVIDUALES INTERMEDIOS
AL 31 DE MARZO DE 2014**

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. Con fecha 21 de febrero de 2014 el Banco Central del Uruguay en la Comunicación N° 2014/023 resolvió inscribir las acciones escriturales, con lo cual se habilitó el canje de acciones al portador por las referidas acciones escriturales. Siguiendo lo dispuesto en el Contrato de Entidad Registrante, Anexo 2 – Procedimiento de canje, el 7 de marzo de 2014 se hicieron publicaciones en los diarios El País y El observador comunicando a los accionistas el procedimiento de canje. El 10 de marzo de 2014 se firmó el Documento de Emisión de Acciones Escriturales que fue entregado a Bolsa de Valores de Montevideo en calidad de Entidad Registrante, y se instruyó a esta para proceder al canje procediendo al bloqueo de las acciones al portador.

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 31 de marzo de 2014 y al 31 de diciembre de 2013 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

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



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.

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 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 31/12/2013.

En cambio, para el Estado de resultados integrales, Estado de cambio en el patrimonio, Estado de flujos de efectivo, se presentan cifras comparativas respecto al período de 3 meses finalizado el 31/03/2013.

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





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 = \$ 22,668 al 31 de marzo de 2014 (US\$ 1 = \$ 21,424 al 31 de diciembre de 2013).

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\$ 574.416,71 (US\$ 117.234,39 al 31 de diciembre de 2013), correspondiéndole un valor en Admisión Temporal de US\$ 525.872,80 (US\$ 100.364,88 al 31 de diciembre de 2013).

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 PEREZZO & 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 período 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 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 31/12/2013 y el período de tres meses finalizado el 31/03/2013, 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 período comparado.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



A solo efecto de identificación



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 31/03/2014

	Fertilizantes y fungicidas	Productos Químicos	Otros	Total US\$
Ingresos Operativos Netos	19.265.069,60	4.508.332,09	791.009,82	24.564.411,51
Costos y gastos operativos	(18.816.701,21)	(3.470.644,05)	(617.326,10)	(22.904.671,36)
Resultado Bruto	448.368,39	1.037.688,04	173.683,72	1.659.740,15
			Gastos de Administración	(1.206.705,59)
			Resultados Diversos	(10.934,05)
			Resultados Financieros	(608.404,17)
			Impuesto a la Renta	(151.278,94)
			Resultado Neto	(317.582,60)

Información al 31/03/2013

	Fertilizantes y fungicidas	Productos Químicos	Otros	Total US\$
Ingresos Operativos Netos	30.365.422,80	3.816.697,45	1.251.085,49	35.433.205,74
Costos y gastos operativos	(30.110.145,51)	(3.013.968,93)	(768.631,19)	(33.892.745,63)
Resultado Bruto	255.277,29	802.728,52	482.454,30	1.540.460,11
			Gastos de Administración	(1.709.692,05)
			Resultados Diversos	(220.000,25)
			Resultados Financieros	(917.948,13)
			Impuesto a la Renta	1.123.966,64
			Resultado Neto	(183.213,68)

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



[Handwritten signature]

[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.

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 31 de marzo de 2014

Activo	\$	Euros
Efectivo y equivalentes de efectivo	11.308.501,00	---
Cuentas por cobrar comerciales	19.317.472,10	---
Otras Cuentas por cobrar (Corriente)	39.474.668,38	20.466,26
Otras Cuentas por cobrar (No corriente)	311.969,94	---
Activo por impuesto diferido (no corriente)	133.086.366,83	---
Total Activo	203.498.978,25	20.466,26
Pasivo		
Cuentas por pagar comerciales	(29.733.837,01)	---
Otras Cuentas a Pagar	(61.494.897,45)	(1.938,60)
Total Pasivo	(91.228.734,46)	(1.938,60)
Posición Activa/(Pasiva)	112.270.243,79	18.527,66

Al 31 de marzo de 2013

Activo	\$	Euros
Efectivo y equivalentes de efectivo	7.137.391,99	---
Cuentas por cobrar comerciales	20.385.579,88	---
Otras Cuentas por cobrar (Corriente)	44.295.708,93	17.561,50
Otras Cuentas por cobrar (No corriente)	388.750,72	---
Activo por impuesto diferido (no corriente)	141.569.177,55	---
Total Activo	213.776.609,07	17.561,50
Pasivo		
Cuentas por pagar comerciales	(50.349.442,30)	(48,35)
Otras Cuentas a Pagar	(41.517.180,36)	---
Total Pasivo	(91.866.622,66)	(48,35)
Posición Activa/(Pasiva)	121.909.986,41	17.513,15



En el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2014, 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\$ 68.872,83 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\$ 103.742,43 al 31 de marzo de 2013).

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.

	31/03/2014	31/12/2013
	Capital en US\$	Capital en US\$
Activos		
Depósitos en BCU (1)	1.395.500,00	1.105.453,70
Total activos	1.395.500,00	1.105.453,70
Tasa anual efectiva promedio	16,26%	16,05%

	Capital en US\$	Capital en US\$
Pasivo		
Prestamos Bancarios corto plazo (1)	30.295.000,00	23.540.827,12
Prestamos Particulares (2)	798.223,93	153.223,93
Prestamos Bancarios mediano y largo plazo (3)	30.040.798,21	32.141.800,25
Obligaciones Negociables (4)	39.000.000,00	39.000.000,00
Leasing (5)	0,00	0,00
Total pasivos	100.134.022,14	94.835.851,30
Tasa anual efectiva promedio (Incluye tasas e impuestos)	4,53%	4,66%

- (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.



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.

31 de marzo de 2014					
	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	38.388.365,17	10.608.016,32	5.808.016,32	5.845.758,49	60.650.156,30
Obligaciones Negociables	6.262.523,58	19.950.000,00	9.000.000,00	4.000.000,00	39.212.523,58
Préstamos Particulares	800.764,33	---	---	---	800.764,33
Totales	45.451.653,08	30.558.016,32	14.808.016,32	9.845.758,49	100.663.444,21



31 de diciembre 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	31.012.473,52	12.608.016,32	5.808.016,32	6.571.759,45	56.000.265,61
Obligaciones Negociables	5.823.545,89	19.950.000,00	9.000.000,00	4.000.000,00	38.773.545,89
Préstamos Particulares	153.232,43	---	---	---	153.232,43
Totales	36.989.251,84	32.558.016,32	14.808.016,32	10.571.759,45	94.927.043,93

NOTA 5 - INFORMACION REFERENTE A ACTIVOS Y PASIVOS

5.1 Empresas vinculadas

Los saldos con empresas vinculadas al 31 de marzo de 2014 y 31 de diciembre de 2013 son los siguientes:

	31/03/2014	31/12/2013
Activo	US\$	US\$
Deudores Plaza		
Fanaproqui S.A.	223.196,31	---
Creditos con empresas vinculadas		
Fanaproqui S.A.	---	336.367,39
Myrin S.A.	216.250,66	337.935,11
Pasivo		
Proveedores de Plaza		
Myrin S.A.	57.261,11	75.020,26
Deudas con empresas vinculadas		
Fanaproqui S.A.	414.731,31	---

Se detallan a continuación las transacciones realizadas durante los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2014 y el 31 de marzo de 2013 con empresas vinculadas.

	31/03/2014 US\$	31/03/2013 US\$
Ventas de Bienes y Servicios		
Fanaproqui S.A.	22.646,00	8.533,00
Compras de bienes y servicios		
Fanaproqui S.A.	1.375.344,00	1.202.969,00
Myrin S.A.	114.092,33	339.296,00

5.2 Inmuebles

Al 31/03/2014 y 31/12/2013 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 2013). Durante el período de tres meses finalizado el 31/03/2014 y en el ejercicio anual finalizado el 31/12/2013 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 2013). Durante el período de tres meses finalizado el 31/03/2014 no se acreditaron dividendos. Durante el ejercicio anual finalizado el 31/12/2013 se acreditaron dividendos por US\$ 363.170,91.

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 Nº 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 31 de marzo de 2014 y 31 de diciembre de 2013 son las siguientes:

Banco o Concepto	31/03/2014 US\$	31/12/2013 US\$
Banco de la Nación Argentina	2.028.980,00	2.012.320,00
Banco República	2.918.264,22	6.579.876,02
Banco Santander	13.507.035,35	7.291.249,00
BBVA Banco	13.895.645,60	13.563.868,50
Discount Bank	4.022.320,00	0,00
HSBC Bank (Uruguay) S.A.	2.016.120,00	1.565.160,00
Prestamos Particulares	800.764,33	153.232,43
Obligaciones Negociables	6.262.523,58	5.823.545,89
	45.451.653,08	36.989.251,84

Se incluyen dentro del importe anterior US\$ 14.384.191,22 (US\$ 13.369.379,24 al 31 de diciembre de 2013) correspondiente a la porción corriente de las deudas financieras no corrientes.

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación





5.6 Deudas Financieras (No Corrientes)

Las deudas financieras no corrientes incluidos los intereses devengados al 31 de marzo de 2014 y 31 de diciembre de 2013 son las siguientes:

Banco o Concepto	31/03/2014 US\$	31/12/2013 US\$
Banco República	17.461.791,13	18.187.792,09
Banco Santander	1.550.000,00	2.300.000,00
BBVA	2.000.000,00	2.000.000,00
HSBC Bank	1.250.000,00	2.500.000,00
Obligaciones Negociables	32.950.000,00	32.950.000,00
	55.211.791,13	57.937.792,09

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 2012).

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 2013).

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 2013 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 2013), 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 2013), padrones 9545 y 9546 por US\$ 700.000 (US\$ 700.000 al 31 de diciembre de 2013) 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 2013), 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 2013), a favor del Banco Santander por hasta la suma de US\$ 1.950.000 (US\$ 1.950.000 al 31 de diciembre de 2013) y a favor del HSBC Bank por hasta la suma de US\$ 750.000 (US\$ 750.000 al 31 de diciembre de 2013).

Se ha dejado en garantía de préstamos bancarios la suma de US\$ 1.395.500,00 (US\$ 1.105.453,70 al 31 de diciembre de 2013) 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\$ 14.000.000 al 31 de diciembre de 2013).

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 inscrita 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 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 al 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 fue el 26 de diciembre de 2013 y los subsiguientes en el mismo día de cada semestre subsiguiente.

8.6. Obligaciones Negociables Serie A4

Con fecha 4 de diciembre de 2013 se emitieron Obligaciones Negociables en el marco del Programa de Emisión detallado en el punto 8.2, por US\$ 5.000.000. Las amortizaciones de capital se realizarán en 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 día 4 de diciembre de 2015 y la segunda el 4 de diciembre de 2017. Los pagos de intereses se realizan en forma semestral a la tasa del 4% anual. 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.

8.7. 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, A3 y A4. 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 PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



i. Cobertura de deudas

Al 31 de diciembre de 2013

CONCEPTO	US\$
Resultado neto	2.670.976,83
Depreciación de activos fijos	3.742.379,11
Intereses perdidos	4.991.623,98
Impuestos	133.197,45
Dividendos	(510.707,13)
Total (1)	11.027.470,24
Intereses perdidos	4.991.623,98
Porción corriente deuda a largo plazo	13.369.379,24
Total (2)	18.361.003,22
Relación (1)/(2)	0,60
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 2013.

ii. Razón corriente

Al 31 de diciembre de 2013

CONCEPTO	US\$
Activo Corriente	102.158.477,81
Pasivo Corriente	47.422.723,96
	Ratio
Razón Corriente	2,15
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 2013.

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\$ 1.395.500,00 (US\$ 1.867.064,97 al 31 de diciembre de 2013)
Mercaderías de terceros depositadas en la empresa US\$ 2.804.063,00 (US\$ 4.513.193,99 al 31 de diciembre de 2013)



NOTA 10 - GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS

El detalle de los principales conceptos de gastos de administración y ventas al 31 de marzo de 2014 y 31 de marzo de 2013 es el siguiente:

Concepto	31/03/2014 US\$	31/03/2013 US\$
Retribuciones al personal y cargas sociales	627.846,66	659.636,86
Formación de amortizaciones	49.255,69	49.946,73
Impuestos, tasas y contribuciones	140.085,19	585.533,50
Gastos directos de ventas	802.742,15	1.125.009,72
Fletes	920.607,30	984.507,18
Otros gastos	738.513,80	726.227,46
Total	3.279.050,79	4.130.861,45

NOTA 11- GASTOS POR REMUNERACIONES AL PERSONAL

El detalle de los gastos por remuneraciones y beneficios al personal al 31 de marzo de 2014 y 31 de marzo de 2013 se detalla a continuación:

Concepto	31/03/2014 US\$	31/03/2013 US\$
Sueldos y jornales	3.196.415,61	3.401.073,06
Cargas sociales	380.446,78	392.537,05
Total	3.576.862,39	3.793.610,11

El número promedio de empleados durante el período fue 298 personas (276 personas al 31 de marzo de 2013).

NOTA 12 - GASTOS POR NATURALEZA

Concepto	31/03/2014 US\$	31/03/2013 US\$
Mano de obra y cargas sociales	3.576.862,39	3.793.610,11
Amortizaciones	901.451,11	894.848,85
Variaciones en inventarios de productos terminados y en proceso	(2.348.361,72)	(207.484,81)
Materias primas y materiales de consumo utilizados	16.626.691,11	24.333.752,94
Impuestos, tasas y contribuciones	105.272,38	493.130,90
Gastos directos de ventas	802.742,15	1.125.009,72
Reparaciones y mantenimiento	1.155.399,29	1.402.265,75
Transportes y fletes	1.067.602,14	1.226.745,86
Servicios contratados	814.110,87	1.065.864,60
Otros gastos	1.409.608,56	1.474.692,81
Total Costo de los Bienes Vendidos y Gastos de administración y Ventas	24.111.378,28	35.602.436,73

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS





NOTA 13 - IMPUESTO A LA RENTA

El cargo por impuesto a la renta de los períodos de tres meses finalizados al 31 de marzo de 2014 y 31 de marzo de 2013 incluyen el impuesto corriente y el impuesto diferido según el siguiente detalle:

	31/03/2014 US\$	31/03/2013 US\$
Impuesto corriente	3.980,94	7.568,36
Impuesto diferido (Nota 14)	147.298,00	(1.131.535,00)
Total Gasto/(Ingreso)	151.278,94	(1.123.966,64)

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:

	31/03/2014 US\$	31/03/2013 US\$
Utilidad contable antes de impuesto	(166.303,66)	(1.307.180,32)
Utilidades no sujetas a impuesto	(2.982.611,89)	(1.345.327,14)
Ajustes de gastos según normas fiscales	(1.194.501,31)	1.661.336,65
Pérdidas fiscales	4.343.416,86	991.170,80
Diferencias temporarias	589.192,00	(4.526.140,00)
Utilidad fiscal	589.192,00	(4.526.140,00)
Impuesto a la renta 25% Gasto/(Ingreso)	147.298,00	(1.131.535,00)
Impuesto mínimo	3.980,94	7.568,36
Total Gasto/(Ingreso)	151.278,94	(1.123.966,64)

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:

	31/03/2014 US\$	31/12/2013 US\$
Activos por impuesto diferido		
A ser recuperados dentro de los próximos 12 meses	2.263.813,00	2.231.140,00
A ser recuperados en más de 12 meses	3.607.299,00	3.787.270,00
Activo/(Pasivo) neto por impuesto diferido	5.871.112,00	6.018.410,00

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



INTERNACIONAL



Activo neto por impuesto diferido

Los movimientos brutos en los activos y pasivos por impuesto diferido durante el período de tres meses finalizado al 31 de marzo de 2014 son los que siguen:

	Saldos al 31/12/2013 US\$	Cargo a Resultados US\$	Saldos al 31/03/2014 US\$
Previsión para descuentos	422.474,00	(168.519,00)	253.955,00
Previsión para deudores incobrables	44.761,00	0,00	44.761,00
Costo emisión Obligaciones Negociables a vencer	(63.044,00)	2.870,00	(60.174,00)
Existencias	248.230,00	(460.545,00)	(212.315,00)
Propiedad, planta y equipos	3.787.270,00	(179.971,00)	3.607.299,00
Pérdidas fiscales	1.578.719,00	658.867,00	2.237.586,00
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	6.018.410,00	(147.298,00)	5.871.112,00

Activos y pasivos por impuesto diferido

	Activo US\$	Pasivo US\$	Neto US\$
Previsión para descuentos	253.955,00	0,00	253.955,00
Previsión para deudores incobrables	44.761,00	0,00	44.761,00
Costo emisión Obligaciones Negociables a vencer	0,00	(60.174,00)	(60.174,00)
Existencias	0,00	(212.315,00)	(212.315,00)
Propiedad, planta y equipos	3.607.299,00	0,00	3.607.299,00
Pérdidas fiscales	2.237.586,00	0,00	2.237.586,00
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	6.143.601,00	(272.489,00)	5.871.112,00

Los movimientos brutos en los activos y pasivos por impuesto diferido durante el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2013 son los que siguientes:

	Saldos al 31/12/2012 US\$	Cargo a Resultados US\$	Saldos al 31/03/2013 US\$
Previsión para descuentos	540.965,00	(106.839,00)	434.126,00
Previsión para deudores incobrables	50.131,00	0,00	50.131,00
Costo emisión Obligaciones Negociables a vencer	0,00	(47.677,00)	(47.677,00)
Existencias	812.046,00	172.755,00	984.801,00
Propiedad, planta y equipos	4.581.163,30	1.038.461,70	5.619.625,00
Pérdidas fiscales	354.828,70	74.834,30	429.663,00
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	6.339.134,00	1.131.535,00	7.470.669,00

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS





Activos y pasivos por impuesto diferido

	Activo US\$	Pasivo US\$	Neto US\$
Previsión para descuentos	434.126,00	0,00	434.126,00
Previsión para deudores incobrables	50.131,00	0,00	50.131,00
Costo emisión Obligaciones Negociables a vencer	0,00	(47.677,00)	(47.677,00)
Existencias	984.801,00	0,00	984.801,00
Propiedad, planta y equipos	5.619.625,00	0,00	5.619.625,00
Pérdidas fiscales	429.663,00	0,00	429.663,00
Activo/(pasivo) neto por impuesto diferido	7.518.346,00	(47.677,00)	7.470.669,00

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\$ 10.934,07 (US\$ 220.001,20 al 31 de marzo de 2013) 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 2013 se aprobó un 8% (para el ejercicio 2012 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 4,42 % del total de remuneraciones al 31/03/2014 (4,80% al 31/03/2012).

NORMEY PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



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 tres meses finalizado el 31/03/2014 (2% para el ejercicio 2013) reteniendo los impuestos IRPF o IRNR que correspondan a la tasa del 12%. Los intereses pagados a directores por este concepto ascendieron a US\$ 1.204,14 al 31/03/2014 (US\$ 1.444 al 31/03/2013).

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 tres meses finalizado el 31/03/2014 (US\$ 43.300.000 para el ejercicio anual 2013). Como contraprestación por dichos avales cada director percibió un monto equivalente al 0,25% anual con un máximo de US\$ 50.000 (equivalente al 0,25% anual para el ejercicio 2013) 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 ejercicio excluyendo las acciones ordinarias adquiridas por la Sociedad y mantenidas como acciones de tesorería.

	31/03/2014	31/03/2013
Utilidades atribuibles a los tenedores de acciones de la Sociedad	(317.582,60)	(183.213,68)
Número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	1.000.000.000	1.000.000.000
Utilidad básica por acción (US\$ por acción)	(0,00032)	(0,00018)

NOTA 18 - DIVIDENDOS POR ACCION

Con fecha 28 de abril de 2014 la Asamblea Ordinaria de Accionistas resolvió distribuir el 20 % propuesto por el directorio aprobando un dividendo de \$ 10.941.389,49 equivalentes a \$ 0,001094 por acción (con fecha 24 de abril de 2013 la Asamblea Ordinaria de Accionistas aprobó un dividendo de \$ 26.649.746,43 equivalentes a \$ 0,02665 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 ejercicio 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 PERUZZO & ASOCIADOS



A sólo efecto de identificación



Por el período iniciado el 1.º de Enero y finalizado el 31 de Marzo de 2014

ANEXO

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

	VALORES DE ORDEN Y REVALUACIONES					AMORTIZACIONES					VALORES NETOS AL 31/12/2013
	VALORES AL PRINCIPIO DEL PERIODO (1)	ALUMENTOS (2)	DISMINUCI (3)	AJUSTE POR REDEPRECIACION (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)=(6-7+8)	ACUMULADAS AL CIERRE DEL PERIODO (10)=(6-9+8)	
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPOS											
Inmuebles (Terrenos)	4.772.012,25	297.796,87	-	-	5.069.809,12	-	-	3	-	-	5.069.809,12
Inmuebles (Mojeros)	30.758.241,82	6.191,47	-	-	30.764.433,29	5.311.548,98	-	10	228.420,87	5.539.969,85	25.224.463,44
Muebles, Utiles y Equipo de computación	344.875,15	-	-	-	344.875,15	332.400,50	-	10	2.310,84	324.711,34	19.963,81
Vehículos	560.409,88	-	-	-	560.409,88	429.279,25	-	20	10.701,87	439.981,12	22.274,65
Máquinarias y Equipos	32.819.004,82	87.950,83	-	-	32.906.955,65	16.616.763,99	-	10	639.868,31	17.249.652,30	15.657.303,35
Máquinarias en Leasing	167.139,84	-	-	-	167.139,84	167.139,84	-	10	-	167.139,84	-
Herramientas y Utiles Divalentes	36.791,92	-	-	-	36.791,92	36.658,38	-	20	279,42	35.937,00	853,72
Instalaciones	785.720,32	6.694,41	-	-	792.414,73	361.522,92	-	20	25.903,37	387.426,29	384.988,44
Laboratorio	50.332,66	-	-	-	50.332,66	49.414,61	-	20	114,77	49.529,38	803,28
Obras en Proceso	13.353.177,40	814.840,27	-	-	14.168.017,67	-	-	20	831,67	51.611,70	14.168.017,67
Vehículos en Leasing	57.433,48	-	-	-	57.433,48	50.780,03	-	20	-	51.611,70	5.821,76
Inversiones en Trámite	7.860,00	188.189,51	-	-	196.049,51	-	-	-	-	-	188.254,51
BIENES EN FIDEICOMISO											
Activo Fideicomiso	63.692.828,12	1.401.663,36	-	-	65.094.491,48	23.344.508,50	-	-	901.451,12	24.245.959,62	60.840.736,86
	730.300,00	-	-	-	730.300,00	-	-	-	-	-	730.300,00
	730.300,00	-	-	-	730.300,00	-	-	-	-	-	730.300,00
	84.423.128,12	1.401.663,36	-	-	85.816.991,48	23.344.508,50	-	-	901.451,12	24.245.959,62	60.840.736,86
Total al 31 de Diciembre de 2013	77.182.289,50	9.173.419,80	1.302.572,18	-	84.423.128,12	19.839.346,47	-	-	3.662.447,32	23.344.508,50	61.078.618,62



Plá • Ponce de León • Egozcue

Jorge Plá Regules • Joaquín Ponce de León • Nicolás Pereira Carrera • Jorge Pérez Inchuste
FUNDADORES: Américo Plá Rodríguez • José Pedro Ponce de León Basso • Jorge Francisco Egozcue

Montevideo, 14 de mayo de 2014.-

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 ROSSANA GISSEL 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.

La parte actora interpuso recurso de apelación, y el expediente fue elevado al Tribunal de Apelaciones en lo Civil de 3º Turno.

Actualmente, desde el 14 de mayo de 2014 y hasta el 3 de junio de 2014, el mismo se encuentra en el tercer y último estudio -a cargo de la Ministra Loreley Operti Gallo-, luego del cual el Tribunal dictará la sentencia de segunda instancia correspondiente.



Plá • Ponce de León • Egozcue

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 US\$ 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 hemos sido aún notificados de la demanda correspondiente.

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 A5

En Ciudad Del Plata, San José, el día 2 de julio de 2014 (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 quinta serie de obligaciones negociables –Serie A5- 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 28 de abril de 2014 se resolvió emitir la quinta serie de obligaciones negociables bajo el Programa de Emisión –Serie A5- (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, A3 y A4 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 A5 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 A5 en una cuota, que vencerá el 2 de julio de 2018.



4. Intereses compensatorios.

Los saldos de capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables Serie A5 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 2 de enero de 2015 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 A5 (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 A5 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 A5 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 A5 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 A5.

La emisión con oferta pública de las Obligaciones Negociables Serie A5 fue aprobada por Resolución del Banco Central del Uruguay Nro SSF 323-2014 de fecha 20 de junio de 2014 (Comunicación 2014/076), fue autorizada para cotizar en la Bolsa de Valores de Montevideo por resolución de fecha 11 de junio de 2014 y se realiza en un todo de conformidad con la ley 18.627 y reglamentaciones vigentes.

La documentación correspondiente a las Obligaciones Negociables Serie A5 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 28 de abril de 2014 que aprueban el Programa de Emisión, su modificación y la emisión de la quinta serie de Obligaciones Negociables bajo el Programa de Emisión –Serie A5- 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 A5 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 A5 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 A5 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 A5 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 A5 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 N° 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 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 A5 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 A5. 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 A5 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 A5, 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 trabase 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 A5 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.**

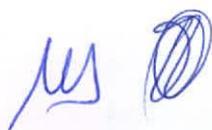
Los titulares de las obligaciones negociables que se emitan bajo el Programa de Emisión, actuarán conforme a lo dispuesto en esta cláusula:

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 A5.

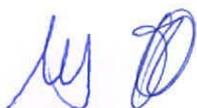
p. Industria Sulfúrica S.A.

Firma:

Firma:

Aclaración:

Aclaración:





CÓDIGO DE ÉTICA

CODIGO DE ÉTICA

Introducción

La adopción de un Código de Ética resulta para Isusa, un elemento importante para su constante desarrollo y éxito como empresa.

Tanto la Dirección como todo el personal tenemos el deber de ser ejemplo vivo de los Valores aquí manifestados y preservar los contenidos del Código de Ética.

Nuestra Visión

Ubica a la organización como una empresa líder en el mercado de productos y servicios, que integrando un comportamiento ético en sus actividades, satisface la necesidad de nuestros clientes locales como del exterior. Establece la importancia de crecer en áreas afines y complementarias en las que se pueda mantener una alta competitividad en busca de mejores soluciones para nuestros clientes.

La reinversión, investigación, innovación y adecuaciones tecnológicas serán las herramientas para lograr una continua expansión de la empresa.

Nuestra Misión

Es brindar productos y servicios de calidad a costos competitivos a todos los clientes relacionados al agro y la industria.

Es actuar con el compromiso de mantener un equilibrio justo entre clientes, accionistas, personal y medio ambiente a fin de lograr un desarrollo sostenible.

Nuestros Valores

Calidad: somos reconocidos por la calidad de nuestros productos y servicios

Satisfacción del Cliente: Construimos relaciones comerciales de largo plazo y beneficio mutuo.

Liderazgo y Confianza: somos líderes en el mercado, nuestra marca es reconocida por su trayectoria y calidad. Nuestra marca y gestión empresarial genera confianza en todos los actores con los cuales nos vinculamos, incluido nuestro personal.

Orgullo de ser Isusa: nos sentimos orgullosos de pertenecer a Isusa, nos brinda desarrollo, estabilidad laboral y un lugar seguro para trabajar.

Sostenibilidad: nuestras decisiones estratégicas, proyectos e inversiones tienen un alcance de mediano a largo plazo, proyectando a la organización hacia el futuro.



CÓDIGO DE ÉTICA

Relaciones intra-laborales

El personal de Isusa

La Dirección y todo el personal de Isusa se adhieren a las leyes, normas, reglamentos vigentes, y las decisiones tomadas están dentro del marco legal. La violación al Código de Ética puede ser objeto de sanciones de acuerdo a lo previsto por el reglamento interno.

Mantienen una elevada fidelidad y compromiso con la organización, adhiriéndose a las normas internas que regulan sus relaciones sociales y jerárquicas. El personal de Isusa acata y respeta la jerarquía. Comunican a su superior inmediato cualquier comportamiento o acto que perjudique los intereses o imagen de Isusa.

El personal de Isusa presenta y fomenta una actitud de respeto a las diferencias individuales, rechazando y/o denunciando todo acto de discriminación por sexo, edad, raza, origen social, religión, afiliación política o cualquier otra forma de discriminación.

En Isusa no está permitido el desarrollo de actividades proselitistas y/o de propaganda religiosa o política de ningún tipo, salvo las actividades gremiales internas de la empresa.

En Isusa no se aceptan situaciones de acoso ya sea por palabra, gesto o actitud, autoestima, seguridad o imagen del empleado en función del vínculo jerárquico, denunciando al acosador e incentivando a sus colegas en situaciones similares a proceder de la misma manera.

El personal en Isusa debe mantener y promover conductas que resguardan su seguridad y salud, denunciando todo aquel comportamiento de riesgo en situación de trabajo (consumo de tabaco en zonas no permitidas, o de sustancia psicoactiva, alcohol o drogas que represente un riesgo para sí o para sus compañeros).

El personal de Isusa mantiene estricta confidencialidad con respecto a datos e información a los cuales acceden en el desarrollo de sus funciones, en particular sobre: la empresa, accionistas, directores, otros colaboradores, clientes, proveedores, etc.

Isusa y su personal

La Dirección promueve y vela por el cumplimiento de la normativa interna de comportamiento.

La Dirección de Isusa presenta y fomenta una actitud de respeto a las diferencias individuales, rechazando y/o denunciando todo acto de discriminación por sexo, edad, raza, origen social, religión, afiliación política o cualquier otra forma de discriminación. Asimismo, la Dirección de Isusa se adhiere a las leyes y normas vigentes contra cualquier tipo de acoso moral, sexual o de cualquier índole.

No se realizarán diferencias salariales o de oportunidades según el sexo. Todo el personal tendrá las mismas oportunidades, la única diferenciación la hará el nivel de desempeño y el compromiso demostrado. Isusa tiene claramente explicitado las normas de evaluación y adjudicación de cargos, de manera de dar igualdad de oportunidades de desarrollo interno.

Isusa obedece a la Ley Nro. 18.331 referida a la Protección de datos personales. No se juzga ni interfiere en la vida privada, no solicita ni divulga información personal de los denominados "datos sensibles" (origen racial y



CÓDIGO DE ÉTICA

étnico, preferencias políticas, convicciones religiosas o morales, afiliación sindical, salud o vida sexual). Los datos relativos a la salud que se soliciten o sean obtenidos por el profesional médico independiente serán obtenidos con la exclusiva finalidad de prevenir cualquier riesgo en la salud y la seguridad del trabajador o terceros y no son utilizados para fines distintos o incompatibles con aquellos que han motivado su obtención.

Estamos comprometidos en brindar un lugar de trabajo seguro y libre de accidentes, integrando la gestión de la seguridad y salud en nuestros procesos y toma de decisiones.

La Gestión de Seguridad y Salud Ocupacional (SYSO) cumpliendo los requisitos de las normas UNIT-OHSAS 18001 es la herramienta para evaluar, priorizar y gestionar la salud y riesgos laborales. La Dirección mantiene una preocupación constante en la divulgación de información al personal vinculado a la importancia de cumplir con las normas de seguridad física e higiene laboral. Se realizan actividades informativas para la permanente prevención de accidentes y la promoción de salud. Se adoptan las medidas preventivas de acuerdo a los riesgos evaluados y a la normativa vigente.

La capacitación y entrenamiento permanente es una de las herramientas adoptadas para desarrollar a nuestro personal en las competencias requeridas para ocupar sus funciones.

La Dirección es la responsable de validar contenidos y definir interlocutores en las distintas áreas según su especialidad para toda acción de comunicación tanto interna como externa.

Conflicto de Intereses

El personal deberá declarar ante el Comité de Ética, las actividades laborales que consideren puedan entrar en conflicto de intereses.

La toma de decisiones está fundamentada exclusivamente en criterios profesionales, asegurando que la posición jerárquica, la actividad y la influencia no sean utilizadas para obtener beneficios personales. En tal sentido, se deberá informar cualquier vínculo familiar que pueda generar conflicto de intereses.

Para mantener la transparencia de los concursos y sorteos que la empresa realiza, tanto los integrantes del jurado como quienes lo organizan no participan de los mismos.

El personal puede recibir o entregar regalos siempre y cuando no se vea afectado el interés de Isusa, ni su relación comercial con personas u organizaciones. En tales casos, nuestro personal informa a su superior inmediato y se evalúan acciones a tomar si corresponde.

La Dirección y el personal de Isusa no aceptan ni ofrecen dinero u otro valor de intercambio a modo de soborno.

Activos de Isusa

La preservación de los activos es de responsabilidad de todos y cada uno de los integrantes de la empresa. Se entiende por activos no solo su infraestructura edilicia, maquinaria o flota de vehículos, sino también sus procesos, fórmulas, estrategias de negocio, planes de lanzamiento de productos o proyecto o inclusive nuestra propia marca.

Estamos comprometidos con el cuidado de nuestra marca y logotipo, la cual no podrá ser utilizada en actividades laborales o sociales en las cuales la organización no está involucrada ya sea mediante cartelería, mención en medios publicitarios o en indumentaria.



CÓDIGO DE ÉTICA

La utilización de los medios de comunicación está al servicio del trabajo desarrollado en Isusa (mail, internet, teléfono).

Utilizamos programas informáticos con licencia, a no ser que la copia sea una copia sustituta autorizada o que la licencia del programa específicamente permita que se haga una copia. Estamos contra todo acto de piratería.

Cumplimiento de las leyes y relación con instituciones oficiales

Isusa acata todas las leyes, normas y procedimientos legales.

Maneja con total transparencia, responsabilidad y veracidad toda la información de carácter público. Presenta su Memoria Anual y Estados Financieros, donde refleja sus actividades, inversiones, contexto económico y situación contable y financiera.

Las instituciones oficiales y organismos reguladores reciben de nuestra parte la información honesta y rigurosa, bajo las más estrictas normas legal y jurídica en tiempo y forma; y revela en forma inmediata todos los hechos relevantes que puedan afectar accionistas, inversores y público en general.

La Dirección asegura el fiel cumplimiento de todas las obligaciones con los distintos grupos de interés que se relacionan con la organización: pago de impuestos, seguridad social, compensaciones del personal, proveedores, instituciones financieras, organismos reguladores, etc. Ofrece colaboración total en la fiscalización de organismos gubernamentales y las relacionadas con el medio ambiente.

Apoyo a la comunidad y Responsabilidad Ambiental

Apoyo a la comunidad

Isusa desarrolla una serie de acciones y actividades dentro de su programa de Responsabilidad Social Empresarial lo cual representa un pilar importante de su gestión. Su objetivo es la integración y participación activa en la dinámica social de la comunidad donde se inserta la empresa.

Para todas sus actividades Isusa se vincula y asocia con distintos actores (ministerios, intendencias, instituciones de la sociedad civil, vecinos, etc.) con el fin de aunar fuerzas y concretar sus iniciativas.

Contribuye de manera activa y permanente al desarrollo de las comunidades en donde opera.

Se definen proyectos sociales de capacitación y servicio mediante talleres, exposiciones, visitas organizadas, boletines, línea telefónica gratuita, etc. Asimismo, sus acciones están enfocadas a dotar de herramientas y conocimientos a distintos actores vinculados a la organización para generar proyectos laborales, como forma de impulsar el desarrollo local.

Isusa mantiene una política de puertas abiertas y en ese sentido permite que la comunidad, instituciones educativas, organizaciones sociales y actores locales visiten nuestras instalaciones y su entorno.



CÓDIGO DE ÉTICA

Responsabilidad Ambiental

Para ISUSA el tema ambiental no significa una limitación pues su política de permanente inversión y comunicación fluida con la comunidad que la rodea le ha permitido desarrollarse sin que el tema ambiental haya sido una restricción.

Somos conscientes de la influencia que generamos en el entorno de nuestras actividades industriales y es por eso que la protección del ambiente es una prioridad, promoviendo además una agricultura sostenible a través de prácticas adecuadas de fertilización.

Emprendemos una importante actividad e inversión vinculada a la investigación y desarrollo de acuerdo a las mejores prácticas en la materia.

Estamos adheridos al Programa de Cuidado Responsable del Medio Ambiente® (PCRMA), para ello trabajamos con nuestros proveedores, clientes, distribuidores y grupos de usuarios en la propagación de Cuidado Responsable en toda la cadena de suministro.

Realizamos seminarios, concursos, jornadas-talleres y jornadas de educación ambiental en el marco de diversos programas orientados a niños, jóvenes y adultos.

Relación con los Accionistas, Clientes, Proveedores y Competencia.

Isusa y sus Accionistas

La Dirección ha actuado y actúa dando un tratamiento equitativo a todos los accionistas y ha realizado acciones de protección a los mismos, en particular a los minoritarios de manera de contar con un mercado transparente para negociar sus acciones y no quedar sujetos a un mercado restringido en cuanto a demandantes y a precio por su participación.

La Dirección es sumamente rigurosa en las comunicaciones con sus accionistas a efectos de que los mismos puedan hacer valer sus derechos: participación en asambleas, cobro de dividendos, recepción de acciones por capitalizaciones, etc. Además de las comunicaciones a través de las publicaciones obligatorias se envían cartas personalizadas a aquellos accionistas que se tiene identificados, así como a las bolsas de valores y otras instituciones que constituyan mercados de negociación de valores de oferta pública para los accionistas que tienen sus acciones depositadas en las mismas.

Las Asambleas se realizan sin excepción y de manera rigurosa dentro de los plazos estipulados y horarios previstos.

Isusa y sus Clientes

Nuestra organización está en permanente modernización, crecimiento y expansión para estar más cerca de nuestros clientes y brindar mejores productos, lo que se materializa entre otras cosas, en las inversiones realizadas en distintas plantas industriales.



CÓDIGO DE ÉTICA

Nuestro compromiso es satisfacer sus requerimientos y expectativas cumpliendo con los requisitos y brindar nuestra mejor calidad en productos y servicios a un precio competitivo.

Guardamos con estricta confidencialidad toda información referida a los clientes y de sus operaciones y relaciones comerciales.

Isusa y sus Proveedores

Dentro de las acciones de Apoyo a la Comunidad, Isusa contrata preferentemente a aquellos proveedores que son propios de la localidad donde la organización opera. Isusa colabora activamente en el desarrollo de dichos proveedores para que éstos logren los niveles de calidad y servicios que se requiere por sus propias normas de Calidad.

También en materia de proveedores se adoptan las normas internacionales de la familia UNIT – ISO 9000 en lo que hace a los procesos de compra y evaluación de proveedores.

Se cumple con la normativa de control de empresas tercerizadas en relación a sus obligaciones laborales y de seguridad social.

Isusa frente a la Competencia

Isusa se adhiere a las normas que regulan la leal competencia y libre mercado.



CÓDIGO DE ÉTICA

Administración del Código de Ética: procedimientos, sugerencias o denuncias

Las personas que trabajan en Isusa se comprometen con el cumplimiento del presente Código y con el apoyo en su desarrollo y mejora continua.

Para ello, se constituye un Comité de Ética que será el órgano responsable por:

- Asegurar que el Código de Ética se cumpla de manera uniforme.
- Realizar una evaluación de las desviaciones detectadas.
- Tomar acciones correctivas ante violaciones a las conductas éticas esperadas.
- Comunicar al resto de la organización las medidas adoptadas de manera oportuna.
- Proponer o recibir sugerencias de cambios o actualizaciones al Código de Ética.

El Comité de Ética estará conformado por el Equipo Guía, las Jefaturas de Personal y el Jefe de Fábrica, quienes serán miembros por un lapso de dos años. La Dirección de Isusa definirá pasados los dos años si el Comité permanece tal su constitución actual o alguno de sus miembros es renovado.

Isusa exhorta a su personal a reportar las sospechas de violación al Código de Ética. En efecto, cualquier persona podrá dirigirse al Comité de Ética para tratar o exponer una duda, sugerencia o incumplimiento al Código de Ética. En todos los casos se asegurará la completa confidencialidad en el manejo de la situación, pero las mismas no podrán ser anónimas.

El Comité de Ética tendrá un plazo de 15 días hábiles aproximadamente, para pronunciarse frente a cualquier duda, consulta o incumplimiento. El resultado de dicha evaluación será comunicado a todo el personal ya sea por escrito o verbalmente.

Los canales de comunicación con el Comité de Ética serán vía mail (dirección de correo comitedeetica@isusa.com.uy), en forma personal o con buzones a instalarse en cada una de las plantas y otros lugares de trabajo.



MANUAL DE CALIDAD

MDC 1.4
Anexo

Organigrama

Ref. 1
Sección 1

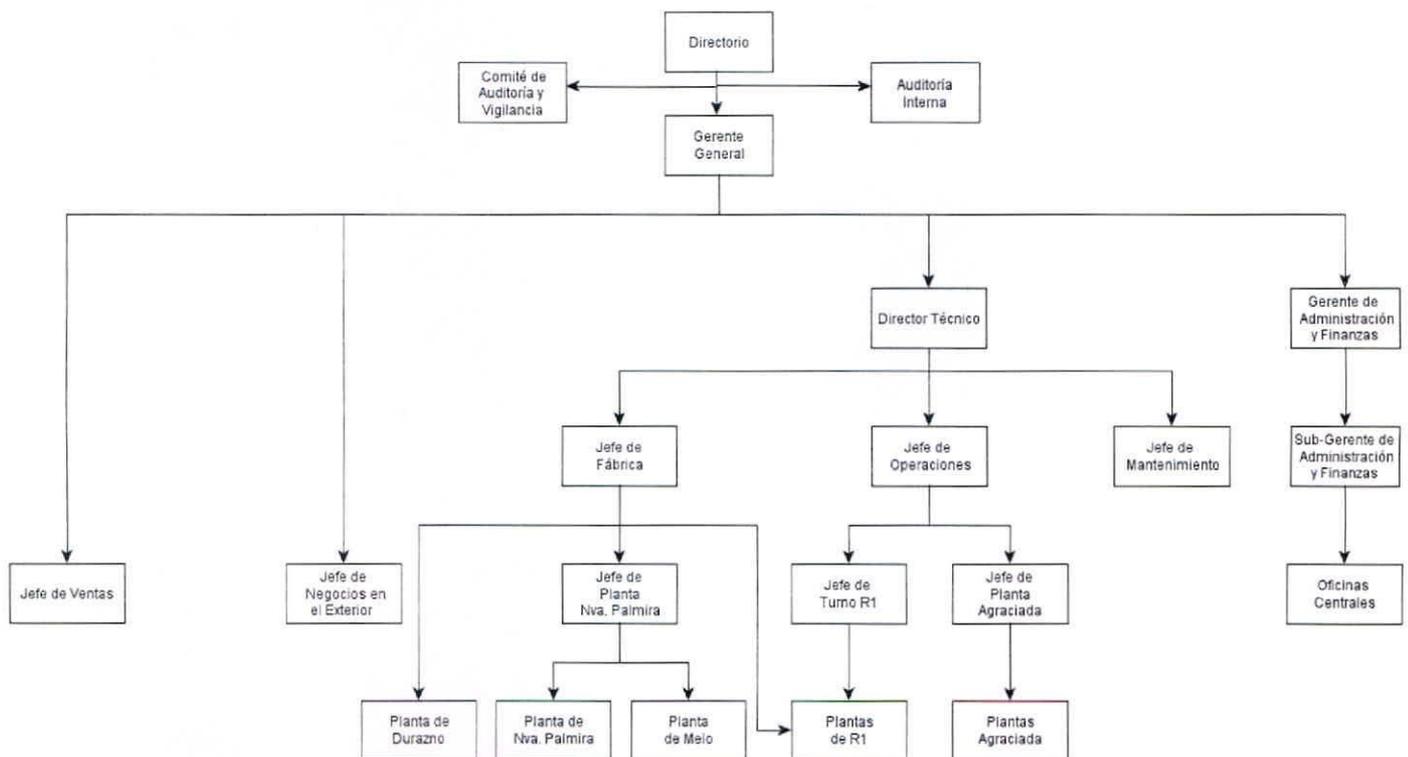
Ref. 2

General

General

Versión: 10

1 de 1



ly

PRÁCTICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO

Adopción de prácticas de buen gobierno corporativo de acuerdo a lo establecido por el artículo 184.1 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores (RNMV) del Banco Central del Uruguay.

- 1) La competencia ética y profesional de los directores y personal superior está basada en los perfiles de los mismos tratándose de personas con muchos años de reconocida actuación en la plaza uruguaya.
- 2) La estructura equilibrada con definición de roles y responsabilidades está plasmada en el organigrama de la empresa y en los documentos del sistema de calidad de la empresa.
- 3) Los sistemas de control se han ido perfeccionando con los informes de control interno de las firmas de auditores externos que han actuado y se irán implementando mejoras de acuerdo a las recomendaciones del Área de Auditoría Interna con la aprobación del Comité de Auditoría y Vigilancia.
- 4) A partir del ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2012 se han adoptado la Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board – IASB).
- 5) La información a los accionistas, mercado de valores, organismos reguladores y de control (Banco Central del Uruguay, Auditoría Interna de la Nación, Bolsas de valores, agentes fiduciarios de emisiones de obligaciones negociables, y otras instituciones financieras) se hace en tiempo y forma, divulgando en forma completa, puntual y exacta los resultados financieros y demás información relevante.
- 6) Se encuentra designado por Directorio el Comité de Auditoría y Vigilancia y el Área de Auditoría Interna.
- 7) Se encuentra aprobado un plan de negocios con objetivos, presupuestos y flujos financieros anuales.
- 8) Se encuentra aprobado el Código de Ética que fue debidamente comunicado y aplicado por todo el personal y está publicado en la página web www.isusa.com.uy.

- 9) Se tiene contratado a la firma Normey-Peruzzo y Asociados para la elaboración de los informes de auditoría, de revisión limitada y de compilación de los estados financieros de la sociedad.
- 10) Se encuentra contratada la firma Fitch Ratings para la emisión de los informes de calificación correspondientes.
- 11) Se ha cumplido con todos los requisitos legales y reglamentarios frente a la Auditoría Interna de la Nación y la Superintendencia de Servicios Financieros. Adicionalmente La dirección asegura el fiel cumplimiento de todas las obligaciones con los otros grupos de interés que se relacionan con la sociedad:
- Presentación y pago en fecha de declaraciones de impuestos.
 - Presentación y pago en fecha de obligaciones de seguridad social.
 - Pago en fecha de todas las obligaciones con el personal de la empresa, así como el cumplimiento de todas las normas de legislación laboral.
 - Pago en fecha de todas las otras obligaciones asumidas con: proveedores, instituciones financieras, inversionistas, etc.
 - Colaboración total en la fiscalización de organismos gubernamentales.
 - Cumplimiento de todas las normas relacionadas con el medio ambiente.
- 12) Se encuentra aprobado un Manual de Manejo de Información Privilegiada.
- 13) Se aplican los siguientes mecanismos de retribución de directores, miembros del Comité de Auditoría y Vigilancia y personal superior

1. Remuneración de directores.

La retribución de los directores se realiza de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 38 del Estatuto Social. 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, ascendiendo el total para el directorio actual al 14,5% de las utilidades del ejercicio, cumpliendo con las limitaciones dispuestas por el artículo 385 de la Ley 16.060, y de acuerdo a la distribución de utilidades propuesta. Estas retribuciones son incluidas en el Proyecto de Distribución de Utilidades que se presenta anualmente a la Asamblea Ordinaria de Accionistas para ser aprobadas por la misma.

2. La retribución a los miembros del Comité de Auditoría y Vigilancia no está vinculado a los resultados de la empresa y consiste en un honorario anual fijado por el Directorio y pagadero trimestralmente.
3. La retribución del personal superior que corresponde a cargos por tareas ejecutivas en la sociedad no está vinculado a los resultados de la empresa y consisten en un salario fijo mensual que tiene los aumentos y beneficios correspondientes al convenio colectivo y laudos correspondientes.

ANTECEDENTES CURRICULARES DEL PERSONAL SUPERIOR

Oscar Luis Rufener Ziegler	<ul style="list-style-type: none">✓ Ingeniero químico egresado de la UDELAR.✓ Cursó el Programa de Desarrollo Gerencial en Universidad ORT Uruguay.✓ Ingresó en la empresa en el año 1965 ocupando cargos técnicos hasta su designación como Gerente General en el año 1993.✓ Actualmente es vice-presidente de la Asociación de industrias químicas del Uruguay (ASIQUR).✓ Actualmente es presidente de la Comisión de medio ambiente de ASIQUR.✓ Integró el consejo directivo de la Cámara de Industrias del Uruguay y fue presidente de la Comisión de medio ambiente de dicha Cámara.
Guillermo Alonso Fonseca	<ul style="list-style-type: none">✓ Comenzó a trabajar en el año 1952 como Auxiliar de Ventas interno en la empresa Williams & Cia. Donde luego fue asumiendo diferentes cargos y responsabilidades en el área Comercial. Fue Jefe de Ventas, Gerente de Ventas y luego Director. Actualmente es Presidente de la misma.✓ Realizó estudios de Inglés y diferentes cursos de Ventas en el Uruguay y en el exterior.✓ Formó parte del Directorio de la Asociación de Industrias Químicas durante 8 años.✓ Representando a ASIQUR fue consejero en CASSIQ incorporándose en el año 1990. Institución de la que fue su Presidente desde el año 1996 hasta el año 2000.✓ Cargos actuales: Presidente de Williams & Cia. Productos Químicos, Vice-presidente de Electroquímica S.A. y Vice-presidente de ISUSA S.A.
David Franz Mardero Iturralde	<ul style="list-style-type: none">✓ Ingeniero químico egresado de la UDELAR.✓ Cursó el Programa de Desarrollo Gerencial en Universidad ORT Uruguay.✓ Ingresó en la empresa en el año 1968 ocupando cargos técnicos hasta su designación como Director Técnico en el año 1993.✓ Es integrante del consejo directivo del Instituto Uruguayo de Normas Técnicas (UNIT).✓ Es miembro de la Academia Nacional de Ingeniería.

ANTECEDENTES CURRICULARES DEL PERSONAL SUPERIOR

Daniel Eduardo Oliver Pereiro	<ul style="list-style-type: none">✓ Ingeniero Industrial egresado de la Facultad de Ingeniería de la Universidad de Buenos Aires en 1975.✓ Presidente de Compañía Industrial Progreso SA, fabricación de productos químicos y explotación de salinas, desde 1990 .Ingreso en 1974 como jefe de planta.✓ Presidente de SOMINAR SA. Sociedad Minera Argentina, explotaciones mineras, agropecuarias y forestales, desde 2005.✓ Vicepresidente de Inmobiliaria del Sud SA. Administración inmobiliaria, desde 2005.✓ Actualmente Tesorero de la Federación Argentina de Productores de sal.
Mario Saito Yoshimitsu Ota	<ul style="list-style-type: none">✓ Técnico industrial recibido en el año 1956, en el ENET N°3 de Capital Federal.✓ Ingresó en el año 1958 en Compañía Industrial Progreso S.A., empresa de productos químicos y explotación e industrialización de Cloruro de Sodio (Sal).✓ Desde el año 1975 integra el directorio de la misma empresa donde actualmente ejerce el cargo de vicepresidente.✓ Desde el año 1990 integra el directorio de SOMINAR Sociedad Minera Argentina S.A., empresa dedicada a la actividad minera, forestal y agropecuaria donde ocupó el cargo de director hasta el año 2009 y luego como vicepresidente hasta el año 2011. Actualmente continúa desempeñándose en el cargo de director titular.✓ Desde el año 2007 ocupa el cargo de presidente de Luncay S.A., empresa dedicada a la explotación de manantiales de agua mineral, actividad forestal y agropecuaria.✓ Integró la Comisión de Asuntos Laborales en la Cámara de la Industria Química y Petroquímica (CIQyP).✓ Actualmente integra la Comisión Directiva de la Federación Argentina de Productores e Industrializadores de Sal.



ANTECEDENTES CURRICULARES DEL PERSONAL SUPERIOR

<p>Gerardo Mariano Martínez Burgos</p>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Contador Público – Licenciado en Administración egresado de la UDELAR. ✓ Cursó el Programa de Desarrollo Gerencial en Universidad ORT Uruguay. ✓ Ingresó a la empresa en 1974, desempeñando funciones en contaduría, pasando ocupar el cargo de Contador General y actualmente es Gerente de Administración y Finanzas. ✓ Actualmente es presidente de la Caja de Seguros Sociales de la Industria Química (CASSIQ). ✓ Ocupó cargos en el consejo directivo de la Liga de Defensa Comercial (LIDECO) llegando a ser primer vicepresidente. ✓ Es miembro suplente como representante de los emisores de oferta pública en la Comisión de Promoción del Mercado de Valores
<p>José Stabile Speranza</p>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Contador Público, Licenciado en Administración egresado de la UDELAR. ✓ Presidente de Electroquímica S.A. ✓ Tesorero de la Asociación de Industrias Químicas del Uruguay (ASIQUR) ✓ Miembro de la Comisión de Comercio Interno de la Cámara de Industrias del Uruguay en representación de ASIQUR. ✓ Vicepresidente de la Asociación Latinoamericana de Industrias de Productos de Limpieza, Aseo, Domisanitarios y Afines (ALIADA). ✓ Delegado de Liga de Defensa Comercial en la Junta de Aranceles de la Adm. Nal. De Aduanas. ✓ Actuación durante 10 años en varios períodos, como Tesorero y Vicepresidente en la Comisión Directiva de Liga de Defensa Comercial.
<p>Florisman Porrás Dorta</p>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Estudio en la Escuela de Comercio de la Universidad del Trabajo. ✓ Cursos de: Costos, Origen y aplicación de Fondos, Auditoría de calidad, Acciones correctivas y preventivas, Nuevo marco de Normas contables, IRPF-Rentas de Capital, actualización IRPF. ✓ Comenzó a trabajar en la empresa Williams & Cía. Productos Químicos S. A. en el año 1953 como cadete desempeñando funciones en el área de contaduría, pasando a ocupar luego el cargo de jefe de contaduría, Gerente Financiero, Director, Gerente General y actualmente como Director –Vice-Presidente y Asesor General ✓ Además es Director de Electroquímica S. A.



ANTECEDENTES CURRICULARES DEL PERSONAL SUPERIOR

Juan José Solari Mantegazza	<ul style="list-style-type: none">✓ Contador Público- Licenciado en Administración, egresado de la UDELAR.✓ Ingresó a la empresa en 1998, designado por la Asamblea de accionistas, desempeñando funciones como miembro de la Comisión fiscal, cargo que conserva hasta el presente.
Gerardo Raúl Benzo De Fauquemont	<ul style="list-style-type: none">✓ Se desempeñó en Emilio Benzo S.A. desde 1963 hasta 1995, ocupando el cargo de Director Ejecutivo desde 1987 a 1995.✓ Miembro de la Comisión Fiscal de Industria Sulfúrica S.A. desde abril de 1989.
Marcelo Alberto Scalise	<ul style="list-style-type: none">✓ Contador Público egresado en 1978 de la Universidad de Buenos Aires, Argentina.✓ Desarrolló toda su carrera profesional de forma independiente como asesor impositivo y auditor de empresas de diferentes rubros y magnitudes.✓ Dentro de los rubros en los que ha incursionado en su tarea profesional se encuentran empresas industriales, acopiadores de cereales, empresas agropecuarias, constructoras de obras civiles y viales, concesionarias de peajes, universidades, empresas de servicios, etc. etc.✓ Participó como consultor en reorganizaciones societarias y transferencias empresarias.✓ En la actualidad se desempeña, además como síndico en varias empresas de Argentina.✓ Ingresó a la empresa en 2005, designado por la Asamblea de accionistas, desempeñando funciones como miembro de la Comisión fiscal, cargo que conserva hasta el presente.

ANTECEDENTES CURRICULARES DEL PERSONAL SUPERIOR

Angel Urraburu Jodar	<ul style="list-style-type: none">✓ Licenciado en Economía egresado de la UDELAR.✓ Postgrado en Finanzas en Universidad de Montevideo.✓ Programa Ejecutivo en Inversiones Financieras, egresado de Universidad ORT.✓ Socio en URRABURU & HIJOS CORREDOR DE BOLSA✓ Miembro de la Comisión Fiscal de Industria Sulfúrica S.A. desde abril de 2008.
Walter Héctor Martiarena Píriz	<ul style="list-style-type: none">✓ Contador Público –egresado de la UDELAR (Plan 1990).✓ Posgraduado en Costos y Gestión Empresarial – egresado de la UDELAR en el año 2011.✓ Ingresó a la empresa en el año 2007, desempeñando funciones en contaduría, actualmente ocupa el cargo de Contador Jefe.
Carlos Alberto Martínez González	<ul style="list-style-type: none">✓ Contador Público – Licenciado en Administración egresado de la UDELAR.✓ Cursó el Programa de Desarrollo Gerencial en Universidad ORT Uruguay.✓ Ingresó a la empresa en 1973, desempeñando funciones en contaduría, pasando ocupar el cargo de Contador y actualmente es Sub Gerente de Administración y Finanzas.
Gustavo Jesús Barreto Ferraro	<ul style="list-style-type: none">✓ Ingeniero Químico – egresado de la UDELAR.✓ Cursó el Programa de Desarrollo Gerencial en Universidad ORT Uruguay.✓ Ingresó a la empresa en 1989, ocupando cargos técnicos hasta su designación como Jefe de Operaciones en el año 2005.