

Anexo A(ii)

**Prospecto Definitivo
(sin control de cambios)**

CLEDINOR S.A.



Emisión de Obligaciones Negociables por hasta un Valor Nominal de USD 60.000.000



NOBILIS
Asesor de Inversión

Agente Organizador



BEVSA

Entidad Representante
Entidad Registrante
Agente de Pago

**GUYER &
REGULES**
LEGAL • ACCOUNTING & TAX • REAL ESTATE

Asesor Legal de la Emisión



Fiduciario del Fideicomiso de Garantía

Diciembre de 2017

Índice

I. Texto de inserción obligatoria.....	4
II. Aviso Importante	5
III. Nota especial referida a declaraciones sobre el futuro	6
IV. Resumen de los Términos y Condiciones de la Emisión	7
IV.1. Objeto de la Emisión	7
IV.2. Estructura de la Emisión.....	7
IV.3. Resumen de los Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables	8
IV.4. Titularidad	19
IV.5. Resumen de los Contratos Auxiliares de la Emisión y las Garantías.....	20
IV. 6 Restricciones.....	23
IV.7. Contingencias Legales	25
IV.8. Actuación de los Obligacionistas.....	26
V. Cledinor	29
V.1. Estructura Jurídica de la Sociedad.....	29
V.2. Accionistas de la Sociedad	30
V.3. Composición del Directorio.....	30
V.4. Composición del Comité de Auditoría y Vigilancia	31
V.5. Nómina de Apoderados de Cledinor.....	32
V.6. Convenio de Accionistas.....	32
V.7. Auditor Externo	32
V.8. Información General Relevante	32
V.9. Políticas de Gobierno Corporativo	43
VI. Garantes Locales	44
VI.1. Estructura Jurídica de Frigorífico Tacuarembó S.A. (Planta Industrial Tacuarembó)	46
VI.2. Estructura Jurídica de Inaler S.A. (Planta Industrial San José)	47
VI.3. Estructura Jurídica de Establecimiento Colonia S.A.....	48
VII. Información del Grupo Marfrig.....	49
VII.1 Introducción	49
VII.2 Historia	50
VII.3 Estructura Operacional.....	53
VII.4 Cartera de Productos del Grupo Marfrig	54
VII.5 Marcas del Grupo Marfrig.....	54
VII.7 Recursos Humanos.....	59
VII.8 Desempeño Socio Ambiental y Responsabilidad Social.....	60
VII.9 Perspectivas 2017.....	62
VII.10 Resultados interinos al 30.06.2017 (Primer y Segundo Trimestre del 2017)	63
VIII. Información del Grupo Marfrig en Uruguay	64
VIII.1 Introducción	64
VIII.2 Historia	68
VIII.3 Productos	69
VIII.4 Inversiones en Uruguay.....	71
VIII.5 Directores y Gerentes del Grupo Marfrig en Uruguay.....	71
VIII.6 Estrategia del Grupo Marfrig en Uruguay.....	76
VIII.7 Visión del Grupo Marfrig en Uruguay	76
VIII.8 Misión del Grupo Marfrig en Uruguay	76
VIII.9 Política del Grupo Marfrig en Uruguay	76
IX. Industria Frigorífica en Uruguay.....	81

X. Proyecciones del Grupo Marfrig en Uruguay	93
XI. FIDUCIARIO DEL FIDEICOMISO DE GARANTÍA.....	97
Anexo I. Documento de Emisión	100
Anexo II. Contrato de Fideicomiso de Garantía	116
Anexo III. Contratos de Fianzas Solidarias Garantes Locales	165
Anexo IV. Contrato de Fianza Garantía Marfrig	165
Anexo V. Contrato de Entidad Registrante.....	193
Anexo VI. Contrato de Agente de Pago	211
Anexo VII. Contrato de Agente Representante	219
Anexo VIII. Informe de Calificación de Riesgo	227
Anexo IX. Informe de Juicios de Cledinor	241
Anexo X. Estados Contables de Cledinor	245
Anexo XI. Testimonio notarial del acta de la reunión de los órganos competentes del Emisor que dispusieron la emisión, sus términos y condiciones y la cotización de las Obligaciones Negociables	507
Anexo XII. Código de Ética	539
Anexo XIII. Reglamento de Funcionamiento del Comité de Auditoría y Vigilancia	543
Anexo XIV. Políticas, Procedimientos y Mecanismos para la Prevención de Flujo de Información Privilegiada.....	546
Anexo XV. Procedimiento de Protección para la Formulación de Denuncias.....	555

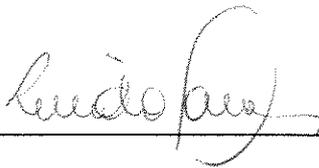
I. Texto de inserción obligatoria

Valor inscripto en el Registro del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay por Resolución de fecha 15 de diciembre de 2017, según Comunicación N° 2017/244.

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

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

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



Cledinor S.A.

II. Aviso Importante

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

Al adoptar una decisión de invertir, el público inversor deberá considerar la totalidad de la información contenida en este Prospecto, basándose exclusivamente en su propio análisis de los instrumentos, de las características de los mismos, de los contratos referidos en este Prospecto y de los riesgos involucrados en su decisión de invertir.

El contenido de este Prospecto no debe ser interpretado como asesoramiento legal, comercial, financiero, impositivo y/o de otro tipo. El público inversor deberá consultar con sus propios asesores respecto de los aspectos y convenciones legales, comerciales, financieros, impositivos y/o de otro tipo relacionados con su inversión en las Obligaciones Negociables.

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

La distribución de este Prospecto, así como la oferta o venta de las Obligaciones puede estar limitada por la ley de ciertas jurisdicciones. El Emisor solicita a las personas a cuyas manos llegue el Prospecto y/o se interesen en la emisión que se informen sobre las mencionadas restricciones, y cumplan acabadamente con aquellas que puedan existir en cada jurisdicción. Ni el Emisor ni Nobilis Asesor de Inversión S.A. (en adelante, el “Organizador”) tendrán responsabilidad alguna por el incumplimiento a dichas normas vigentes.

Este Prospecto no constituye una oferta de, o una invitación a, suscribir o comprar las Obligaciones Negociables. La oferta pública de las Obligaciones Negociables se realizará exclusivamente a través de la Bolsa de Valores de Montevideo S.A. (“BVM”) y/o Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (en adelante, “BEVSA”).

El presente Prospecto fue completado en diciembre de 2017.



Cledinor S.A.

III. Nota especial referida a declaraciones sobre el futuro

En el presente Prospecto se han incluido declaraciones a futuro que se basan fundamentalmente en opiniones, expectativas y proyecciones actuales respecto de los acontecimientos y las tendencias financieras que incidirán en el futuro en los negocios de la Sociedad. Muchos factores importantes, además de los que se analizan en otras secciones del presente Prospecto, podrían generar resultados reales marcadamente diferentes a los previstos en las declaraciones a futuro, incluidos entre otros:

- Cambios generales económicos, comerciales, políticos, legales, sociales, o de cualquier otra índole en Uruguay.
- Inflación.
- Variaciones en las tasas de interés y en los costos de los depósitos.
- Normativas del gobierno de la República Oriental del Uruguay (el “**Gobierno Uruguayo**”).
- Fallos adversos en procesos legales o administrativos.
- Fluctuaciones o reducción del valor de la deuda soberana.
- Competencia en el mercado.
- Deterioro de la situación comercial y económica en el plano internacional, regional y nacional.
- Fluctuaciones en la cotización del dólar.
- Los factores de riesgo analizados en la sección “V.6.1.6 *Identificación y administración de los riesgos*” del presente Prospecto.

Los términos “se considera”, “podría”, “sería”, “se estima”, “continuaría”, “se prevé”, “se pretende”, “se espera”, “se pronostica”, “se cree” y otros similares se pueden utilizar para identificar declaraciones a futuro. En tales declaraciones se incluye información relativa a los resultados de las operaciones, las estrategias comerciales, los planes de financiamiento, la posición competitiva, el entorno del sector, posibles oportunidades de crecimiento, los efectos de las reglamentaciones futuras y los efectos de la competencia que posiblemente o supuestamente podrían producirse en el futuro. Estas declaraciones tienen validez únicamente en la fecha en que fueron realizadas y la Sociedad no asume obligación alguna de actualizarlas en forma pública, o de revisarlas después de la distribución del presente Prospecto, debido a nueva información, hechos futuros u otros factores. En vista de los riesgos e incertidumbres mencionados más arriba, los hechos y circunstancias futuros que se analizan en este Prospecto no constituyen una garantía del desempeño futuro y es posible que no ocurran, u ocurran de manera diferente.

IV. Resumen de los Términos y Condiciones de la Emisión

IV.1. Objeto de la Emisión

Los fondos serán utilizados por el Emisor para cubrir requisitos financieros generales del Grupo Marfrig: Optimización de la estructura financiera del Grupo Marfrig en Uruguay, tanto del Emisor como de los Garantes Locales, como sustitución de endeudamiento a corto plazo contraído con instituciones financieras locales; pago de dividendos al accionista Marfrig Global Foods S.A. (por parte del emisor o los Garantes locales) por hasta USD 30 millones (dólares estadounidenses treinta millones), para contribuir a la optimización de la estructura financiera del grupo a nivel global y financiamiento de inversiones en activos fijos de las entidades del Grupo Marfrig en Uruguay en su conjunto, las cuales para el próximo año se estima no excedan los USD 4 millones (dólares estadounidenses cuatro millones). El pago de dividendos al accionista se evaluará en función de las posibilidades de sustitución de préstamos bancarios, así como la proyección de necesidades de caja y capital de trabajo del Emisor y los Garantes Locales en el corto plazo.

IV.2. Estructura de la Emisión

Por resolución de la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 6 de junio de 2017, y del Directorio de fecha 31 de octubre de 2017, el Emisor resolvió realizar la emisión de las Obligaciones Negociables (en adelante, "**Emisión**") al amparo de lo dispuesto en los artículos 63 y siguientes de la Ley N° 18.627, así como demás normas reglamentarias y complementarias vigentes o que se dicten en el futuro de acuerdo a las condiciones que se señalan más adelante en este Prospecto.

IV.3. Resumen de los Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables

El siguiente resumen de los términos y condiciones básicos de la emisión de las Obligaciones debe leerse junto con la información más detallada que se brinda en otras secciones del presente Prospecto, las que lo condicionan en su totalidad y a las cuáles está sujeto.

Por resolución de Directorio de fecha 31 de octubre de 2017, el Emisor resolvió emitir las Obligaciones Negociables de acuerdo a las condiciones que se señalan a continuación.

Emisor	Cledinor S.A. sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República Oriental del Uruguay.
Instrumento	Obligaciones negociables escriturales de oferta pública, no convertibles en acciones.
Oferta	Las Obligaciones Negociables serán ofrecidas mediante oferta pública en BVM y/o BEVSA y se podrá solicitar la autorización para cotización y/o negociación en el exterior.
Monto de la Emisión	Hasta USD 60 millones (dólares estadounidenses sesenta millones).
Valor Nominal de los títulos	USD 1 (dólares estadounidenses uno)
Moneda de la Emisión	Dólares estadounidenses fondo.
Uso de los fondos	Los fondos serán utilizados por el Emisor para cubrir requisitos financieros generales del Grupo Marfrig: Optimización de la estructura financiera del Grupo Marfrig en Uruguay, tanto del Emisor como de los Garantes Locales, como sustitución de endeudamiento a corto plazo contraído con instituciones financieras locales; pago de dividendos al accionista Marfrig Global Foods S.A. (por parte del emisor o los Garantes locales) por hasta USD 30 millones (dólares estadounidenses treinta millones), para contribuir a la optimización de la estructura financiera del grupo a nivel global y financiamiento de inversiones en activos fijos de las entidades del Grupo Marfrig en Uruguay en su conjunto, las cuales para el próximo año se estima no excedan los USD 4 millones (dólares estadounidenses cuatro millones). El pago de dividendos al accionista se evaluará en función de las posibilidades de sustitución de préstamos bancarios, así como la proyección de necesidades de caja y capital de trabajo del Emisor y los Garantes Locales en el corto plazo.
Plazo	10 años a partir de la Fecha de Emisión.
Balance Combinado	Son los estados contables combinados del Emisor y los Garantes Locales a la fecha de cierre que se trate.
Período de Gracia	1 año a partir de la Fecha de Emisión, período en el cual se abonarán solamente intereses compensatorios.
Régimen de amortización	Se amortizará en cuotas trimestrales, iguales y consecutivas, una vez finalizado el período de gracia. La primera cuota de pago de Capital vencerá al mes 15 de la Fecha de Emisión, el 3 de abril de 2019, y cada cuota de pago de Capital subsiguiente en la misma fecha de cada trimestre

	<p>subsiguiente (es decir 3 de abril, 3 de julio, 3 de octubre y 3 de enero de cada año), denominando al “Día de Pago de Capital”.</p> <p>Si un Día de Pago de Capital fuera inhábil, el pago correspondiente vencerá al día hábil siguiente.</p>
Interés Compensatorio	<p>Las Obligaciones Negociables devengarán intereses compensatorios sobre el capital no amortizado a una tasa fija lineal anual de 6,00%.</p> <p>Los intereses compensatorios serán calculados en base a un año de 360 días y meses de 30 días.</p> <p>Los intereses compensatorios se pagarán trimestralmente, contándose el primer período de intereses a partir de la Fecha de Emisión. El primer día de pago de intereses será el 3 de abril de 2018. Cada día de pago de intereses se denominará “Día de Pago de Intereses”, salvo cuando coincida con un Día de Pago de Capital, en el que se llamará un “Día de Pago de Capital e Intereses”.</p>
Interés Moratorio	3,00% por encima de la tasa de interés compensatorio.
Moneda de repago	Se cancelará en Dólares estadounidenses fondo. En el supuesto caso de que al momento del pago existan restricciones legales y/o reglamentarias para la libre transferencia y adquisición de moneda extranjera en el mercado interno, el pago se podrá realizar en moneda local utilizando para la conversión el tipo de cambio interbancario aplicable para las transacciones financieras, fijado al cierre del día anterior al pago por el Banco Central del Uruguay.
Rescate anticipado	<p>A partir del sexto año de la fecha de emisión, el Emisor podrá optar por rescatar anticipadamente total o parcialmente las Obligaciones Negociables, con una notificación a la Entidad Representante, al Agente de Pago y al Banco Central del Uruguay no menor a 30 días corridos, en cuyo caso el precio del rescate se estipula en 102% del capital adeudado a la fecha del efectivo rescate, tomándose en cuenta para la determinación del precio del rescate la fecha del efectivo pago del rescate.</p> <p>Al precio del rescate deberán adicionársele los intereses compensatorios devengados a la fecha del efectivo rescate.</p>
Restricciones y Ratios Financieros	<p>Mientras las Obligaciones Negociables se encuentren impagas (capital y/o intereses) el Emisor y los Garantes Locales se obliga a cumplir con las siguientes restricciones financieras:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Deuda Financiera Líquida/EBITDA no podrá ser mayor a 4,00. • Ratio de Cobertura de Deuda: EBITDA t/(Servicio de Deuda de la ON del año t+1) mayor que 1,75. • Ratio de Garantía sea mayor que 1. <p>Definición de variables:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Deuda Financiera Líquida: significa la Deuda Financiera Total (suma de Obligaciones Negociables, más deuda

	<p>con instituciones de intermediación financiera, de corto y largo plazo, más cualquier deuda definida como Financiera en el Balance Combinado) menos Disponibilidades e Inversiones Temporarias, que surjan del Balance Combinado.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Servicio de Deuda de las Obligaciones Negociables en el año t+1: se define como Pago de Capital e Intereses de las Obligaciones Negociables del año t+1 (siguiente período al de la fecha del cálculo del Ratio). • EBITDA: significa para cualquier período el monto resultante de la suma del Resultado Neto más el Resultado Financiero Neto, más el IRAE o impuesto a la renta aplicable, más Depreciación y Amortización, conceptos que surgen del Balance Combinado de acuerdo a las normas contables aceptadas en Uruguay. Se tomarán los últimos 12 meses del EBITDA a la fecha del cálculo del Ratio. • Resultado Neto: significa para cada período, la Utilidad (o Pérdida) contable del Grupo después de IRAE o el impuesto a la renta correspondiente de acuerdo a las normas contables aceptadas en Uruguay • Resultado Financiero Neto: significa para cada período, los ingresos financieros (suma de intereses ganados, diferencia de cambio ganada y otros ingresos financieros) menos costos financieros (intereses perdidos, comisiones bancarias y diferencia de cambio perdida), conceptos que surgen del Balance Combinado de acuerdo a las normas contables aceptadas en Uruguay. • Ratio de Garantía: es el resultado de sumar la cesión global de la cobranza de todas las ventas realizadas por el Emisor y los Garantes Locales al Fideicomiso de Garantía anuales, dividido el capital circulante de las Obligaciones Negociables. Este Ratio será controlado por la Entidad Representante una vez al año con los Balances Anuales Combinados y la información provista por el Fiduciario. <p>Salvo por el Ratio de Garantía que será calculado anualmente, los Ratios Financieros serán calculados por la Entidad Representante, semestralmente teniendo en cuenta los balances combinados del Emisor y los Garantes Locales (el "Balance Combinado"), semestrales con Informe de Revisión Limitada y anuales auditados. El Balance Combinado será confeccionado por una firma de Auditoría independiente.</p>
Garantes Locales	Frigorífico Tacuarembó S.A., Inaler S.A. y Establecimientos Colonia S.A.
Garantías personales	En garantía del repago de las Obligaciones Negociables los Garantes Locales y Marfrig Global Foods S.A. se constituirán en

	<p>fiadores o garantes solidarios del Emisor. Se deja constancia expresa de que se cumplió adecuadamente con lo previsto en el artículo 50 de la Ley 16.060, en la medida que tal y como se expresa en las Actas de Directorio de los Garantes Locales de fecha 7 de junio de 2017 mediante las que se aprobó el otorgamiento de las mismas, dicho acto no supone un perjuicio para los Garantes Locales, en la medida que “[los Garantes Locales y la Sociedad] tienen un accionista común, un mismo giro productivo y un proceso productivo común y altamente interconectado.”, por lo que los beneficios generados por la Emisión repercuten favorablemente en cada uno de los Garantes Locales.</p>
Fideicomiso de Garantía	<p>En garantía del repago de las Obligaciones Negociables se constituirá un “Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables Cledinor I”, al que el Emisor y los Garantes Locales le cederán los créditos de todas las ventas realizadas en el mercado local de la República Oriental del Uruguay. Cabe destacar que no formarán parte de la definición de Créditos Cedidos los créditos que se originen por las ventas realizadas en el mercado local de la República Oriental del Uruguay entre los propios Fideicomitentes. Se deja constancia expresa de que se cumplió adecuadamente con lo previsto en el artículo 50 de la Ley 16.060, en la medida que tal y como se expresa en las Actas de Directorio de los Garantes Locales de fecha 7 de junio de 2017 mediante las que se aprobó el otorgamiento del fideicomiso, dicho acto no supone un perjuicio para los Garantes Locales, en la medida que “[los Garantes Locales y la Sociedad] tienen un accionista común, un mismo giro productivo y un proceso productivo común y altamente interconectado.”, por lo que los beneficios generados por la Emisión repercuten favorablemente en cada uno de los Garantes Locales.</p>
Integrantes del Grupo Económico de Marfrig Global Foods S.A.	<p>Se encuentra compuesto por Marfrig Global Foods S.A. en calidad de accionista directo de Prestcott International S.A., Establecimientos Colonia S.A., Inaler S.A., Frigorífico Tacuarembó S.A., Abilun S.A., Pactel S.A. (en liquidación) y accionista indirecto de Cledinor S.A. (cuyo accionista es Prestcott International S.A.), Baki S.A. (en liquidación) y Agray S.A. (en liquidación). El accionista directo de Baki S.A. (en liquidación) y Agray S.A. (en liquidación) es Frigorífico Tacuarembó S.A.</p>
Retención del Fiduciario en las Cuentas Garantía	<p>El Fiduciario deberá retener mensualmente mientras no exista un Caso de Incumplimiento (i) el monto equivalente a 1/3 (un tercio) de los intereses a ser pagados en el próximo Día de Pago de Intereses bajo las Obligaciones Negociables; y (ii) vencido el periodo de gracia bajo las Obligaciones Negociables, un monto equivalente a 1/3 (un tercio) de la parte de Capital e</p>

	<p>intereses a ser abonada en el próximo Día de Pago de Capital e Intereses bajo las Obligaciones Negociables. Llegado un Día de Pago de Intereses o un Día de Pago de Capital e Intereses, según corresponda, el Fiduciario transferirá al Agente de Pago los montos existentes en estas Cuentas Garantía para el pago de las sumas debidas bajo las Obligaciones Negociables y así sucesivamente.</p>
Fiduciario del Fideicomiso de Garantía	TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.
Calificación de Riesgo	BBB + (UY)
Calificadora de Riesgo	Fix Scr Uruguay Calificadora de Riesgo SA
Caducidad de los Plazos. Exigibilidad Anticipada.	<p><u>Eventos de Incumplimiento:</u> Se producirá la caducidad anticipada de todos los plazos bajo las Obligaciones Negociables, volviéndose exigible todo lo adeudado (vencido y no vencido) bajo las mismas, en cualquiera de los siguientes casos (cada uno de ellos un “Evento de Incumplimiento”):</p> <p>(i) <u>No Pago:</u> La falta de pago en la fecha de pago correspondiente del Emisor de cualquier importe correspondiente al pago de Capital o Intereses bajo las Obligaciones Negociables siempre que dicho incumplimiento no hubiera sido remediado dentro de los 30 (treinta) días corridos siguientes a la fecha de pago que se trate.</p> <p>(ii) <u>Incumplimiento de Covenants:</u> El Emisor no cumpla con cualquiera de los Ratios Financiero.</p> <p>(iii) <u>Embargo o similar:</u> Se trabase sobre cualquier parte de los bienes, activos o ingresos del Emisor o de cualquiera de los Garantes Locales, un embargo genérico, específico y/o secuestro, como consecuencia de uno o más reclamos contra el Emisor o cualquiera de los Garantes Locales que superaran conjuntamente la suma de USD 3.000.000 y tal medida no se levantara dentro de los 90 (noventa) días hábiles “judiciales” (según lo dispuesto en el artículo 96 del Código General del Proceso) de haber sido legalmente notificada al Emisor.</p> <p>(iv) <u>Declaraciones falsas:</u> Que cualquier declaración efectuada o documento presentado por el Emisor a la Entidad Representante, a las bolsas de valores o al Banco Central del Uruguay hayan sido denunciados por cualquiera de éstos a la justicia por contener falsedades relevantes, información relevante distorsionada o manipulada u ocultaciones que hubieren sido determinantes en la decisión de un inversor diligente, y que la justicia hubiere dado razón a dicha denuncia en todos sus términos por sentencia pasada en autoridad de cosa juzgada.</p> <p>(v) <u>Incumplimiento de efectuar pagos bajo cualquier otra obligación:</u> En caso que el Emisor o cualquier de los Garantes Locales: (a) hubiera incumplido con el pago, ya sea como obligado principal o como garante (excepto bajo las Obligaciones Negociables), de cualquier suma de dinero</p>

(incluyendo capital, intereses, comisiones, premios) cuyo monto sea superior, (en conjunto) a USD 3.000.000 (o su equivalente en la moneda relevante) más allá de cualquier período de gracia que resulte aplicable; o (b) estuviera en incumplimiento con cualquier término y condición que evidencie algún tipo de endeudamiento (diferente al contraído por la emisión de las Obligaciones Negociables) por una suma superior a USD 3.000.000 (o su equivalente en la moneda relevante) siempre que dicho incumplimiento haya determinado la exigibilidad de dicho endeudamiento; o (c) fuera obligado (fuera de los casos en que dicha obligación resulte del mero pasaje del tiempo o ante el requerimiento que se le curse al Emisor para que convierta deuda en capital) a recomprar o pagar cualquier deuda de forma anticipada a su vencimiento, siempre que la misma supere – en conjunto – la suma de USD 3.000.000 (o su equivalente en la moneda relevante).

(vi) Cambio de Control en el Emisor o Garantes Locales. Que Marfrig Global Foods S.A. cese de ser titular de más del 50% (cincuenta por ciento) del capital accionario del Emisor, excepto si la transferencia ocurre a otra entidad del Grupo Marfrig, hecho que deberá ser informado por el Emisor a la Entidad Representante.

(vii) Concurso del Emisor o de los Garantes Locales. La solicitud (ya sea por parte del Emisor o de los Garantes Locales o de cualquier tercero) de concurso, concordato, moratoria, convenio o acuerdo privado de reorganización del Emisor o de cualquiera de los Garantes Locales, así como también la concesión de una moratoria provisional o un acuerdo privado de reorganización de alguna de dichas sociedades.

(viii) Concurso Marfrig Global Foods S.A. La solicitud de concurso, concordato, moratoria, convenio o acuerdo privado de reorganización de Marfrig Global Foods S.A., sociedad accionista del Emisor, así como también la concesión de una moratoria provisional o un acuerdo privado de reorganización de dicha sociedad.

(ix) Incumplimiento de Marfrig Global Foods S.A a los bonos emitidos en Junio de 2016: Cualquier declaración de incumplimiento de cualquier tipo por parte de Marfrig Global Foods ("Marfrig") a las obligaciones contraídas bajo los bonos emitidos por dicha sociedad con fecha 8 de junio de 2016 por un monto de capital de USD 1.000.000.000 a una tasa de interés de 8,00% y con un vencimiento final el 8 de Junio de 2023 (ISIN: USN54468AF52) según los términos y condiciones que se indican en la parte de Mercado de Capitales/Bonos en la página:

<http://ri.marfrig.com.br/pt/mercado-de-capitais/bonds-debentures>

	<p>(x) <u>Cambio Material Adverso</u>. Que tuviera lugar un cambio adverso y sustancial en el negocio o actividades del Emisor y los Garantes Locales tomados en su conjunto, o en su condición financiera, o propiedades tomada en su conjunto y siempre que ello determinara la imposibilidad del Emisor para cumplir puntualmente con el pago de Capital o Intereses adeudados bajo las Obligaciones Negociables en sus respectivos vencimientos.</p> <p>(xi) <u>Enajenación de activo fijos</u>. Que el Emisor y/o los Garantes Locales enajenen a cualquier título bienes del activo por más de USD 10.000.000, en una o más operaciones, en un año calendario, sin la autorización de la Asamblea de Titulares.</p> <p><u>Otros incumplimientos</u>: Que el Emisor o cualquiera de los Garantes Locales incumplan otras obligaciones materiales contenidas en el Documento de Emisión y/o el Fideicomiso de Garantía o en cualquiera de los Documentos de la Emisión y que las mismas no sean remediadas en los plazos de cura previstos en dichos documentos o aquellos que hayan sido oportunamente acordados.</p> <p><u>Procedimiento</u>: Una vez acaecido un Evento de Incumplimiento, el Emisor contará con 60 días corridos luego de notificado para remediar el incumplimiento referido sin responsabilidad para éste (salvo que en este Documento se haya previsto un plazo concreto de remediación distinto de éste, en cuyo caso prevalecerá el plazo específico).</p> <p>Una vez transcurrido el plazo antes mencionado sin haberse remediado el incumplimiento por parte del Emisor, la Entidad Representante convocará a una Asamblea de Obligacionistas, y éstos podrán por resolución que se adopte por al menos 2 (dos) Obligacionistas presentes que representen en conjunto más del 75% (setenta y cinco por ciento) del Capital adeudado declarar que ha existido un Evento de Incumplimiento y declarar la caducidad y exigibilidad anticipada de las Obligaciones Negociables en forma automática.</p> <p>En caso que no se llegue al número y porcentaje antes referido de Obligacionistas presentes, se entenderá que no se ha producido el Evento de Incumplimiento ni podrá declararse la caducidad ni exigibilidad anticipada de las Obligaciones Negociables por dicho evento.</p>
<p>Suscripción</p>	<p>La suscripción constará de un tramo competitivo (el “Tramo Competitivo”) y de un tramo no competitivo (el “Tramo No Competitivo”).</p> <p><u>Tramo Competitivo:</u></p> <p>La suscripción del Tramo Competitivo se realizará en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (BEVSA) entre las 10 horas y las 14 horas del día 27 de diciembre de 2017.</p>

Monto del Tramo Competitivo: Hasta USD 55.000.000 (dólares americanos cincuenta y cinco millones) (el "**Monto del Tramo Competitivo**").

Podrán participar todos los operadores ingresando órdenes en BEVSA. Los oferentes podrán presentar una o más órdenes que contengan precios propuestos diferentes entre sí. El valor mínimo de suscripción por oferta será de USD 1.000. El valor máximo de suscripción será el Monto del Tramo Competitivo.

Una vez finalizado el período de suscripción del Tramo Competitivo y realizada la difusión de las ofertas en el sistema de BEVSA, el Emisor calculará el precio de corte preliminar que correspondería a una adjudicación de una cantidad valor nominal de US\$ 55:000.000 (el "**Precio de Corte Preliminar**") y la informará a BEVSA para su utilización en la suscripción del Tramo no Competitivo. De no alcanzarse ese monto, el Emisor determinará el Precio de Corte Preliminar con las ofertas presentadas.

Tramo No Competitivo:

La suscripción del Tramo No Competitivo se realizará en BEVSA entre las 10 horas y las 14 horas del día siguiente de la suscripción del Tramo Competitivo, es decir el 28 de diciembre de 2017. El monto máximo de suscripción para el Tramo No Competitivo será de hasta USD 5.000.000,00 (dólares estadounidenses cinco millones) (el "**Monto del Tramo No Competitivo**").

El valor mínimo de suscripción por oferta será de USD 1.000. **El valor máximo de suscripción por cuenta inversora en el Tramo No Competitivo no podrá superar el equivalente en dólares de hasta UI 500.000 (quinientas mil unidades indexadas)** según el valor de la UI vigente al día hábil anterior del primer día del Período de Suscripción y el tipo de cambio promedio fondo informado por el Banco Central del Uruguay al cierre de operaciones del día hábil anterior del primer día del Período de Suscripción. Sólo se podrá ingresar una orden por inversor en este tramo. Se excluye de participar en el Tramo No Competitivo a las Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional, Cajas Paraestatales, Compañías Aseguradoras y a Instituciones de Intermediación Financiera locales que actúen por cuenta propia).

Los oferentes presentarán ofertas especificando la cantidad

	de valor nominal solicitadas al Precio de Corte Preliminar establecido en la suscripción del Tramo Competitivo.
Aceptación y adjudicación	<p>Una vez finalizada la suscripción del Tramo no Competitivo y difundidas las ofertas se procederá a adjudicar el Tramo Competitivo y el Tramo no Competitivo, comenzándose por el tramo que no alcance el monto del tramo correspondiente. Si lo alcanzan ambos o ninguno se comenzará por el Tramo no Competitivo.</p> <p><u>Tramo no competitivo</u></p> <p>Las ofertas del Tramo no Competitivo se adjudicarán por cantidad al Precio de Corte Preliminar establecido en la suscripción del Tramo Competitivo. En caso de que no se completara el Tramo No Competitivo, el Emisor podrá reasignar el monto no adjudicado de este tramo en el Tramo Competitivo de acuerdo al sistema de asignación de órdenes definido para ese Tramo Competitivo.</p> <p>En caso de existir exceso de demanda en el Tramo No Competitivo, las órdenes serán prorrateadas y adjudicadas parcialmente, teniendo en cuenta, en lo aplicable, que el Emisor podrá decidir reasignar al Tramo No Competitivo, el monto no suscrito en el Tramo Competitivo en caso de que no se recibieran ofertas por el total del Monto del Tramo Competitivo.</p> <p>El Emisor se reserva el derecho de aceptar un monto de suscripción inferior al Monto de la Emisión.</p> <p><u>Tramo Competitivo</u></p> <p>El método de aceptación y adjudicación del Tramo Competitivo será por precio mediante sistema inglés (a cada orden se le adjudica el precio que ingresó). De esta forma, la adjudicación se hará en forma secuencial, iniciando con la oferta de compra con precio más alto y continuando con la que sigue en orden descendente de precios propuestos, hasta adjudicar la totalidad de los títulos ofrecidos (hasta completar los USD 55.000.000 o un monto menor según lo disponga el Emisor de acuerdo con las ofertas recibidas o un monto mayor y hasta el Monto de la Emisión, en caso que no se reciban ofertas por el total del Monto del Tramo No Competitivo, de acuerdo con las ofertas recibidas).</p> <p>(i) En caso de existir exceso de demanda al monto finalmente asignado, las ofertas adjudicadas al Precio de Corte serán</p>

	<p>prorratedas y adjudicadas parcialmente. (ii) Las órdenes que contengan un precio propuesto inferior al Precio de Corte no serán adjudicadas. Los numerales (i) y (ii) anteriores serán de aplicación teniendo en cuenta, en lo aplicable, que el Emisor podrá decidir reasignar al Tramo Competitivo, el monto no suscrito en el Tramo No Competitivo en caso de que no se recibieran ofertas por el total del Monto del Tramo No Competitivo.</p> <p>El Emisor se reserva el derecho de aceptar un monto de suscripción inferior al Monto de la Emisión y menor al Monto del Tramo Competitivo.</p>
<p>Integración</p>	<p>La totalidad de la integración del monto adjudicado deberá realizarse en dólares transferencia hasta las 16 horas del tercer día hábil contado a partir del último a partir del último día del Período de Suscripción, es decir, el 3 de enero de 2018, fecha en la cual se procederá a la emisión de los Títulos (la "Fecha de Emisión").</p>
<p>Mayorías</p>	<p><u>Mayorías Absoluta de Obligacionistas.</u> Toda resolución de Obligacionistas se adoptará por el voto conforme de Obligacionistas presentes que representen más del 50% (cincuenta por ciento) del Capital adeudado emitido y en circulación, salvo que este Documento de Emisión requiera una mayoría superior. Se deja expresa constancia que los accionistas del Emisor, empresas vinculadas, controlantes o controladas pueden tener participación en las asambleas por las Obligaciones Negociables que sean titulares.</p> <p><u>Derecho a voto.</u> Tendrán derecho a voto aquellos Obligacionistas presentes en la asamblea que estén debidamente registrados como Titulares de las Obligaciones Negociables según el registro llevado por la Entidad Registrante. 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 o las sociedades controladas por el Emisor de conformidad con lo establecido en el artículo 49 de la Ley N° 16.060. 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 que indique su monto.</p> <p><u>Obligatoriedad de las resoluciones de los Obligacionistas.</u> Toda decisión adoptada en una asamblea regularmente celebrada por el voto de Obligacionistas que representen el capital requerido para dicha decisión, será obligatoria para todos los</p>

	<p>Obligacionistas, aún para los ausentes o disidentes.</p> <p><u>Competencia de las Asambleas</u></p> <p><u>Competencia.</u> La asamblea tendrá competencia para adoptar resolución sobre cualquier asunto contenido en el orden del día.</p> <p><u>Restricciones.</u> 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 el Contrato de Entidad de Representante o en los Documentos de la Emisión o los demás contratos relacionados con la Emisión de las Obligaciones Negociables. La Entidad Representante podrá (pero no estará obligada 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.</p> <p>Se requerirá el voto conforme de Obligacionistas que representen como mínimo el 75% (setenta y cinco por ciento) del monto de Capital adeudado y en circulación bajo las Obligaciones Negociables, para adoptar resoluciones que pretendan acordar con el Emisor: (i) la sustitución de la Entidad Representante, del Agente del Pago o de la Entidad Registrante; (ii) modificaciones en los términos y condiciones de la emisión y por tanto, en el Documento de Emisión, respecto del otorgamiento de quitas o esperas de Capital o Intereses, modificaciones de las fechas de pago del Capital o Intereses o la modificaciones de la moneda de pago y (iii) la declaración de ocurrencia de un Evento de Incumplimiento y la caducidad y exigibilidad anticipada de las Obligaciones Negociables.</p> <p>Toda modificación al contrato entre el Emisor y la Entidad Representante deberá acordarse y otorgarse con el Emisor y entrará en vigor luego de comunicada a las Bolsas donde las Obligaciones Negociables cotizan, al Banco Central del Uruguay y a los Obligacionistas (en este caso mediante publicaciones en 2 diarios de amplia circulación en la capital por 3 días consecutivos, indicando que existe documentación a su disposición).</p>
Agente Organizador	Nobilis Asesor de Inversión
Entidad Representante	BEVSA
Agente de Pago	BEVSA
Entidad Registrante	BEVSA
Fiduciario del Fideicomiso de Garantía	TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.
Asesor Legal para la transacción:	Guyer & Regules
Comisión de distribución del Tramo Competitivo y No Competitivo:	La comisión de distribución para los intermediarios que intervengan en el Tramo Competitivo y No Competitivo será de 0,5%.
Inscripción	Fue inscrita en el Registro del Mercado de Valores por

	Resolución del Banco Central del Uruguay de fecha 15 de diciembre de 2017.
Ley y jurisdicción aplicable	República Oriental del Uruguay.

IV.4. Titularidad

La adquisición de las Obligaciones Negociables importará la aceptación y ratificación de todas las estipulaciones, normas y condiciones de la Emisión y del Contrato de Entidad Representante (artículo 68 de Ley N° 18.627).

La titularidad de las Obligaciones se adquiere mediante la suscripción e integración del monto adjudicado.

La titularidad de las Obligaciones Negociables se efectúa mediante la inscripción respectiva en el registro que llevará la Entidad Registrante. A los solos efectos de dejar constancia de la titularidad de las Obligaciones Negociables, la Entidad Registrante emitirá una constancia o certificados de legitimación. No obstante lo anterior, sólo se reconocerá como efectivo titular de las Obligaciones Negociables a quien resulte del registro de la Entidad Registrante.

IV.5. Resumen de los Contratos Auxiliares de la Emisión y las Garantías

1) CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE

En virtud del contrato de fecha 22 de agosto de 2017, BEVSA fue designada Entidad Representante de los Titulares de las Obligaciones Negociables de conformidad con el artículo 73 de la Ley N° 18.627, asumiendo la representación de los Titulares, todo ello en virtud de lo establecido en el Contrato de Entidad Representante, según fuera modificado con fecha 9 de noviembre de 2017 (Anexo VII).

La Entidad Representante de Titulares de las Obligaciones Negociables no asume responsabilidad patrimonial alguna, principal ni de garantía, por el pago de las Obligaciones Negociables.

2) CONTRATO DE ENTIDAD REGISTRANTE

En virtud del contrato de fecha 22 de agosto de 2017 BEVSA fue designada Entidad Registrante de la Emisión. Como Entidad Registrante, BEVSA llevará el registro en el que se anotarán el número de orden de cada ON, los pagos realizados que corresponden a cada ON, y los datos identificatorios del Titular, todo ello según surge del Contrato de Entidad Registrante (Anexo V).

La Entidad Registrante no asume responsabilidad patrimonial alguna, principal ni de garantía, por el pago de las Obligaciones Negociables.

3) CONTRATO DE AGENTE DE PAGO

En virtud del contrato de fecha 22 de agosto de 2017 BEVSA fue designada Agente de Pago. Como Agente de Pago, BEVSA realizará los pagos de capital e intereses de las ON por cuenta y orden de Cledinor siempre que haya provisión previa de fondos del Emisor, todo ello según surge del Contrato de Agente de Pago (Anexo VI).

El Agente de Pago no asume responsabilidad patrimonial alguna, principal ni de garantía, por el pago de las Obligaciones Negociables.

4) FIANZAS SOLIDARIAS

Por fianza solidaria de fecha 7 de diciembre de 2017, los Garantes Locales se constituyeron en fiadoras solidarias, lisas y llanas pagadoras frente a los futuros titulares de las Obligaciones Negociables, garantizando el fiel cumplimiento y pago puntual de todas y cada una de las sumas a adeudarse bajo las Obligaciones Negociables a emitirse.

Por contrato de fecha 16 de octubre de 2017, suscrito por Cledinor S.A. con fecha 9 de noviembre de 2017, Mafrig Global Foods S.A. se convirtió en garante del fiel cumplimiento y pago puntual de todas y cada una de las sumas a adeudarse bajo las Obligaciones Negociables a emitirse.

5) FIDEICOMISO DE GARANTÍA

En garantía del repago de las Obligaciones Negociables, con fecha 9 de noviembre de 2017 se constituyó un “Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables Cledinor I”, al que el Emisor y los Garantes Locales le cederán los créditos de todas las ventas realizadas en el mercado local de la República Oriental del Uruguay. Cabe destacar que no formarán parte de la definición de Créditos Cedidos los créditos que se originen por las ventas realizadas en el mercado local de la República Oriental del Uruguay entre los propios Fideicomitentes.

Funcionamiento del Fideicomiso de Garantía:

1) El producido de los créditos cedidos será transferido / depositado en la cuenta bancaria que indique el Fiduciario del Fideicomiso en Garantía (la “Cuenta de Créditos Cedidos”), siendo responsabilidad del Emisor y los Garantes Locales (en adelante conjuntamente, los “Fideicomitentes”) la notificación de la cesión de los créditos a todos sus clientes en el Mercado Local.

2) El Fiduciario deberá retener mensualmente mientras no exista un Caso de Incumplimiento (i) el monto equivalente a 1/3 (un tercio) de los intereses a ser pagados en el próximo Día de Pago de Intereses bajo las Obligaciones Negociables; y (ii) vencido el periodo de gracia bajo las Obligaciones Negociables, un monto equivalente a 1/3 (un tercio) de la parte de Capital e intereses a ser abonada en el próximo Día de Pago de Capital bajo las Obligaciones Negociables. Llegado un día de Pago de Intereses o un Día de Pago de Capital e Intereses, según corresponda, el Fiduciario transferirá al Agente de Pago los montos existentes en estas Cuentas Garantía para el pago de las sumas debidas bajo las Obligaciones Negociables y así sucesivamente, según lo previsto en el Contrato de Agente de Pago.

3) El Fiduciario tendrá las siguientes responsabilidades de control de ingreso de fondos al Fideicomiso:

Control de ingreso de fondos. El Fiduciario controlará el ingreso de fondos en relación a las ventas efectivamente realizadas por los Fideicomitentes – incluyendo anualmente el Ratio de Garantía, según este término se define en el Documento de Emisión – de la siguiente manera:

a) Trimestralmente a partir de una declaración que los Fideicomitentes deberán enviar al Fiduciario antes de todos los días 10 de cada mes de julio (por el trimestre abril, mayo y junio) y mes de enero (por el trimestre octubre, noviembre y diciembre), informando las ventas realizadas en el mercado local de la República Oriental del Uruguay en el trimestre calendario inmediatamente anterior, así como los saldos al inicio y final del respectivo trimestre de Cuentas a Cobrar de Plaza.

b) Semestralmente, las ventas realizadas en el mercado local que surgen de los Balances Combinados semestrales de los Fideicomitentes al 31 de marzo, que deberán ser presentados al Fiduciario dentro de los 60 días corridos de cerrados dichos balances.

c) Anualmente, las ventas realizadas en el mercado local que surgen de los Balances Combinados de los Fideicomitentes anuales al 30 de setiembre, que deberán ser presentados al Fiduciario dentro de los 90 días corridos de cerrados dichos balances.

A los efectos del control, el importe sometido a verificación será el resultante del siguiente cálculo: el saldo Inicial de Cuentas a Cobrar de Plaza del período bajo análisis menos el saldo final de Cuentas a Cobrar de Plaza del período de análisis más las Ventas de Plaza durante el período de análisis, resultantes de los Balances Combinados de los Fideicomitentes o las declaraciones de los Fideicomitentes.

Se permitirá una tolerancia del 10% (diez por ciento), esto es, si en el período comprendido en el control se debieron haber cobrado Créditos Cedidos por 100 unidades monetarias (de acuerdo con los cálculos realizados según el párrafo anterior), debió haber ingresado a la Cuenta Créditos Cedidos al menos 90 de esas unidades monetarias.

Hasta tanto no ocurra un Caso de Incumplimiento (según este término se define en el Fideicomiso), lo que deberá ser comunicado fehacientemente por el Beneficiario (según este término se define en el Fideicomiso) al Fiduciario y bajo la más estricta responsabilidad del Beneficiario, el Fiduciario liberará a favor del Fideicomitente de que se trate y para su libre disponibilidad, la totalidad de las sumas depositadas en la Cuenta Créditos Cedidos, salvo por gastos y reservas (las "**Liberaciones Fideicomitentes**"). El Fiduciario instrumentará los mecanismos para que las Liberaciones Fideicomitentes sean realizadas diariamente y de forma automática.

A partir de que hubiera ocurrido un Caso de Incumplimiento y el mismo continuara, que hubiera sido comunicado fehacientemente por el Beneficiario al Fiduciario y bajo la más estricta responsabilidad del Beneficiario, el Fiduciario cesará inmediatamente de realizar las Liberaciones Fideicomitentes y el Fiduciario no liberará ningún importe adicional a los Fideicomitentes (excepto autorización expresa y por escrito del Beneficiario). El Fiduciario procederá a transferir los Fondos por cuenta del Emisor a la Cuenta de Reserva (según este término se define en el Fideicomiso) y, luego al Agente de Pago (sujeto al régimen de preferencias establecido en la cláusula Quinto del Contrato de Fideicomiso) los fondos que el Beneficiario le requiera para la aplicación por parte del Beneficiario de las sumas correspondientes al pago de cualquier importe adeudado bajo las Obligaciones Negociables, según el régimen de imputación de la paga que corresponda bajo los términos de las Obligaciones Negociables, con una indicación del monto adeudado.

IV. 6 Restricciones

El Documento de Emisión establece que mientras las Obligaciones Negociables se encuentren impagas (capital y/o intereses) el Emisor y los Garantes Solidarios se obligan a cumplir con los siguientes ratios financieros:

- Deuda Financiera Líquida/EBITDA no podrá ser mayor a 4,00.
- Ratio de Cobertura de Deuda: $\text{EBITDA } t / (\text{Servicio de Deuda de la ON del año } t+1)$ mayor que 1,75.
- Ratio de Garantía sea mayor que 1.

Definición de variables:

- Deuda Financiera Líquida: significa la Deuda Financiera Total (suma de Obligaciones Negociables, más deuda con instituciones de intermediación financiera, de corto y largo plazo, más cualquier deuda definida como Financiera en los Balances Combinados) menos Disponibilidades e Inversiones Temporarias, que surjan del Balance Combinado.
- Servicio de Deuda de las Obligaciones Negociables en el año t+1: se define como Pago de Capital e Intereses de las Obligaciones Negociables del año t+1 (siguiente período al de la fecha del cálculo del Ratio).
- EBITDA: significa para cualquier período el monto resultante de la suma del Resultado Neto más el Resultado Financiero Neto, más el IRAE o impuesto a la renta aplicable, más Depreciación y Amortización, conceptos que surgen de los Balances Combinados de acuerdo a las normas contables aceptadas en Uruguay. Se tomarán los últimos 12 meses del EBITDA a la fecha del cálculo del Ratio.
- Resultado Neto: significa para cada período, la Utilidad (o Pérdida) contable del Grupo después de IRAE o el impuesto a la renta correspondiente de acuerdo a las normas contables aceptadas en Uruguay.
- Resultado Financiero Neto: significa para cada período, los ingresos financieros (suma de intereses ganados, diferencia de cambio ganada y otros ingresos financieros) menos costos financieros (intereses perdidos, comisiones bancarias y diferencia de cambio perdida), conceptos que surgen del Balance Combinado de acuerdo a las normas contables aceptadas en Uruguay.
- Ratio de Garantía: es el resultado de sumar la cesión global de la cobranza de todas las ventas realizadas por el Emisor y los Garantes Locales al Fideicomiso de Garantía anuales, dividido el capital circulante de las Obligaciones Negociables. Este Ratio será controlado por la Entidad Representante una vez al año con los Balances Anuales Combinados y la información provista por el Fiduciario.

Salvo por el Ratio de Garantía que será calculado anualmente, los ratios financieros serán calculados por la Entidad Representante, semestralmente teniendo en cuenta los Balances Combinados del Grupo, conformado por el Emisor y los Garantes Locales (los “**Balances Combinados**”) anuales auditados y sobre los Balances Combinados semestrales con Informe

de Revisión Limitada. Los Balances Combinados serán [confeccionados] por una firma de Auditoría independiente.

IV.7. Contingencias Legales

En el Anexo IX (Informe de Juicios de Cledinor) se detallan todas y cada una de las acciones judiciales promovidas tanto por Cledinor, como contra dicha Sociedad.



IV.8. Actuación de los Obligacionistas

Forma de actuación de los Obligacionistas. Actuación en Asamblea. Cualquier decisión de los Obligacionistas deberá ser adoptada exclusivamente en Asamblea de Obligacionistas documentada en acta de la misma, y firmada 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.

Asambleas de Obligacionistas.

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 emitido y en circulación podrán convocar, a través de la Entidad Representante, una asamblea de Obligacionistas. La Entidad Representante la convocará dentro del plazo de 60 días corridos de recibida la solicitud.

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 N° 16.060 (arts. 345, 346, 347), en todo lo que no se oponga a lo dispuesto en este Documento de Emisión. La Entidad Representante estará facultada para convocar Asambleas con una anticipación menor a la detallada en los referidos artículos, cuando a su sólo juicio, las circunstancias así lo exijan.

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.

Formalidades de la convocatoria: La Entidad Representante podrá apartarse de los requisitos formales de convocatoria antes señalados, cuando se reúnan Obligacionistas que representen la totalidad del capital adeudado emitido y en circulación.

Desarrollo de las Asambleas

Asistencia. Las únicas personas que estarán facultadas para asistir a las asambleas serán los Obligacionistas que se encuentren registrados y que posean derecho a voto, los representantes del Emisor, la Entidad Registrante, las Bolsas en las que las Obligaciones Negociables coticen, el Banco Central del Uruguay y los asesores o terceros que la Entidad Representante razonablemente y a su exclusivo criterio acepte que asistan.

Presidencia de la Asamblea. Las asambleas serán presididas por la Entidad Representante o por un Obligacionista o por cualquier tercero que la Entidad Representante designe.

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.

Quórum de asistencia. El quórum de asistencia requerido para que la asamblea sesione válidamente será de Obligacionistas que representen un porcentaje del capital adeudado al día de la asamblea o al día de cierre de 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.

Mayorías Absoluta de Obligacionistas. Toda resolución de Obligacionistas se adoptará por el voto conforme de Obligacionistas presentes que representen más del 50% (cincuenta por ciento) del Capital adeudado emitido y en circulación, salvo que este Documento de Emisión requiera una mayoría superior. Se deja expresa constancia que los accionistas del Emisor, empresas vinculadas, controlantes o controladas pueden tener participación en las asambleas por las Obligaciones Negociables que sean titulares.

Derecho a voto. Tendrán derecho a voto aquellos Obligacionistas presentes en la asamblea que estén debidamente registrados como Titulares de las Obligaciones Negociables según el registro llevado por la Entidad Registrante. 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 o las sociedades controladas por el Emisor de conformidad con lo establecido en el artículo 49 de la Ley N° 16.060. 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 que indique su monto.

Obligatoriedad de las resoluciones de los Obligacionistas. Toda decisión adoptada en una asamblea regularmente celebrada por el voto de Obligacionistas que representen el capital requerido para dicha decisión, será obligatoria para todos los Obligacionistas, aún para los ausentes o disidentes.

Competencia de las Asambleas

Competencia. La asamblea tendrá competencia para adoptar resolución sobre cualquier asunto contenido en el orden del día.

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 el Contrato de Entidad de Representante o en los Documentos de la Emisión o los demás contratos relacionados con la Emisión de las Obligaciones Negociables. La Entidad Representante podrá (pero no estará obligada 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.

Se requerirá el voto conforme de Obligacionistas que representen como mínimo el 75% (setenta y cinco por ciento) del monto de Capital adeudado y en circulación bajo las Obligaciones Negociables, para adoptar resoluciones que pretendan acordar con el Emisor: (i) la sustitución

de la Entidad Representante, del Agente del Pago o de la Entidad Registrante; (ii) modificaciones en los términos y condiciones de la emisión y por tanto, en el Documento de Emisión, respecto del otorgamiento de quitas o esperas de Capital o Intereses, modificaciones de las fechas de pago del Capital o Intereses o la modificaciones de la moneda de pago y (iii) la declaración de ocurrencia de un Evento de Incumplimiento y la caducidad y exigibilidad anticipada de las Obligaciones Negociables.

Toda modificación al contrato entre el Emisor y la Entidad Representante deberá acordarse y otorgarse con el Emisor y entrará en vigor luego de comunicada a las Bolsas donde las Obligaciones Negociables cotizan, al Banco Central del Uruguay y a los Obligacionistas (en este caso mediante publicaciones en 2 diarios de amplia circulación en la capital por 3 días consecutivos, indicando que existe documentación a su disposición).

V. Cledinor

V.1. Estructura Jurídica de la Sociedad

Cledinor es una sociedad anónima, constituida bajo las leyes de la República Oriental del Uruguay por acta de fecha 25 de enero de 2001 (publicación de fecha 19 de junio de 2001), estando domiciliada en la ciudad de Montevideo, República Oriental del Uruguay, e inscrita en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva N° 21 440590 0018.

Objeto:

- a) Industrializar y comercializar en todas sus formas, mercaderías, arrendamientos de bienes obras y servicios, en los ramos y anexos: de alimentación, artículos del hogar y oficina, automotriz, bar, bazar, caucho, combustibles, comunicaciones, construcción, cosmética, cueros, deportes, editorial, electrónica, electrotecnia, enseñanza, espectáculos, extractivas, ferretería, fotografía, fibras, frutos del país, hotel, imprenta, informática, joyería, juguetería, lana, lavadero, librería, madera, máquinas, marítimo, mecánica, medicina, metalurgia, música, obras de ingeniería, óptica, papel, perfumería, pesca, plástico, prensa, publicidad, química, radio, servicios profesionales, técnicos y administrativos, tabaco, televisión, textil, transportes, turismo, valores mobiliarios, vestimenta, veterinaria, vidrio.
- b) Importaciones, exportaciones, representaciones, comisiones, y consignaciones.
- c) Compra venta, arrendamiento, administración, construcción y toda clase de operaciones con bienes inmuebles.
- d) Explotación agropecuaria, forestación, fruticultura, citricultura y sus derivados.
- e) Participación, constitución o adquisición de empresas que operen en los ramos pre-indicados.

Duración: 100 Años desde el 25 de enero de 2001

Inscripción: Se inscribió en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio (Ministerio de Educación y Cultura – Dirección General de Registros) el 13 de junio de 2001 con el N° 6181.

Representación de la Sociedad: El administrador, el presidente, o cualquier Vicepresidente indistintamente o dos Directores, actuando conjuntamente.

Patrimonio de la Sociedad: \$ 1.095.253.653 según estados contables al 30 de setiembre de 2016.

Capital Social: \$ 400.000.000

Capital Integrado y Emitido: \$ 269.917.551

Acciones: Al portador de un Valor Nominal de \$ 1,00 (un peso uruguayo) cada una.

Cierre de Ejercicio: 30 de setiembre

V.2. Accionistas de la Sociedad

El 100% de las acciones de Cledinor son de Prestcott International S.A. que a su vez es 100% propiedad de Marfrig Global Foods S.A..

V.3. Composición del Directorio

Por Asamblea Ordinaria de Accionistas de Cledinor con fecha 6 de junio de 2017 se designó el siguiente Directorio, el cual se mantiene vigente al día de la fecha:

- PRESIDENTE: Marcos Antonio Molina do Santos
- VICE-PRESIDENTE: Marcia Aparecida Pascoal Marcal
- DIRECTOR: Rodrigo Marcal Filho

El Directorio es elegido anualmente y su mandato se extiende hasta la realización de la siguiente Asamblea General Ordinaria.

Los directores no perciben ningún tipo de remuneración por el desempeño de sus funciones.

V.3.1. Resumen de los datos personales y profesionales de los Directores

Marcos Antonio Molina do Santos

Es Presidente del Consejo de Administración Marfrig Global Foods S.A. Marcos acumula una larga experiencia en el sector en que Marfrig actúa, habiendo iniciado su actividad profesional a los 16 años de edad, cuando abrió su primer negocio. Desde la fundación de la compañía Marcos Molina actúa como Presidente y es junto a Marcia A. P. Marçal dos Santos accionista controlador de Marfrig Global Foods S.A.

Marcia Aparecida Pascoal Marcal

Es Miembro del Consejo de Administración de Marfrig Global Foods S.A. Acumula una larga experiencia en Marfrig, siendo responsable del área financiera y del equipo de auditoría interna entre los años 2000 y 2006 y es junto a Marcos Antonio M. dos Santos accionista controladora de Marfrig Global Foods S.A. y miembro del comité de auditoría de Marfrig Global Foods S.A.

Rodrigo Marcal Filho

Es miembro del Consejo de Administración de Marfrig Global Foods S.A. Rodrigo tiene larga experiencia profesional vinculada al ramo de agronegocios, habiendo actuado como administrador de haciendas hasta su ingreso en la Compañía. Ingresó a la Compañía en mayo de 2000, donde fue responsable de la compra de ganado hasta convertirse en director de obras. Además de miembro del Consejo de Administración, cumple una función ejecutiva ya que es Director estatutario de Marfrig Global Foods S.A, electo en Mayo 2016 y por un plazo de 3 años.

V.4. Composición del Comité de Auditoría y Vigilancia

Por Acta de Directorio de fecha 6 de junio de 2017 y afectos de dar cumplimiento a lo previsto en el artículo 184.3 de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores, se resolvió la creación del Comité de Auditoría y Vigilancia de Cledinor, cuya integración inicial y vigente al día de la fecha es la siguiente:

- Cr. Diego Bonomi
- Cra. Elvira Casas
- Dr. Diego Viana

V.4.1. Resumen de los datos personales y profesionales de los miembros del Comité de Auditoría y Vigilancia

Diego Bonomi

Es Contador Público, Licenciado en Administración, graduado en la Facultad de Ciencias Económicas y de Administración de la Universidad de la República.

Socio del "Estudio Bonomi", miembro de Nexia International, con una extensa experiencia asesorando empresas locales y del exterior en las áreas de auditoría y servicios relacionados, consultoría, tributaria y de administración.

El Cr. Bonomi cuenta con amplia experiencia docente que incluye entre otros su desempeño como Profesor de la Cátedra de Legislación y Técnica Tributaria en la Facultad de Ciencias Económicas y de Administración de la Universidad de la República entre los años 1991 a 2001, y actualmente es Profesor en Cursos Tributarios organizados por la UPAE (Unidad de Perfeccionamiento a Egresados) de la Universidad de la República desde el año 1992 y Profesor de Cursos Tributarios en el Instituto de Estudios Empresariales de Montevideo, de la Universidad de Montevideo, desde el año 1998.

Es miembro del Colegio de Contadores y Economistas del Uruguay, integrante del Instituto Uruguayo de Estudios Tributarios y Presidente de la Asociación Civil Providencia, asociación sin fines de lucro dedicada a la educación de sectores vulnerables. Es conferencista sobre temas tributarios y cuenta con diversos artículos publicados en la materia.

Elvira Casas

Es Contadora Pública y Licenciada en Administración-Contadora egresada de la Facultad de Ciencias Económicas y de Administración de la Universidad de la República.

Actualmente se desempeña como responsable del área de presupuestos y reportes de Marfrig para el Cono Sur. Ingresó en Marfrig en el año 2007 como responsable del área de reportes para las empresas en Uruguay.

Anteriormente desarrollo su práctica profesional en firmas internacionales de auditoría participando en trabajos de auditoría externa en diversas entidades públicas y privadas del área comercial, financiera e industrial, estando vinculada a empresas del sector frigorífico desde 1998.

Diego Viana

Es Doctor en Derecho y Ciencias Sociales egresado de la Facultad de Derecho de la Universidad de la República. Es socio del Estudio Jiménez de Aréchaga, Viana & Brause, especializándose en Derecho Laboral y también en Derecho Administrativo, en Contencioso y en Minería, con vasta experiencia asesorando a empresas nacionales y multinacionales en dichas áreas.

Realizó un postgrado de Derecho de la Empresa en el Instituto de Estudios Empresariales de Montevideo en 1987.

Entre los años 1989 y 1990 fue Pro-Secretario del Consejo Directivo Central de la Administración Nacional de Educación Pública y entre los años 1992 y 1994 fue Director de la Dirección Nacional de Minería y Geología del Ministerio de Industria, Energía y Minería.

Miembro del Colegio de Abogados del Uruguay, es miembro de la Asociación Uruguaya de Relaciones Laborales y de la Asociación Uruguaya del Trabajo y la Seguridad Social.

Desde agosto de 2012 es Profesor Titular de Derecho Laboral en la Facultad de Ciencias Empresariales y Economía de la Universidad de Montevideo.

V.5. Nómina de Apoderados de Cledinor

A la fecha del presente, los apoderados de Cledinor con facultades generales son aquéllos que surgen del Mandato General de Administración, Afectación y Disposición otorgado en la ciudad de Tacuarembó el día 18 de enero de 2010 ante la Escribana Virginia Inthamoussu Allo:

- Martín Secco
- Marcelo Secco
- Renata Jonas da Silva Satyro

La forma de actuación bajo dicho poder es por medio de dos apoderados actuando conjuntamente, con un límite de monto de US\$ 1.000.000,00.

V.6. Convenio de Accionistas

No existen Convenios de Sindicación de Acciones.

V.7. Auditor Externo

BDO Defféminis S.R.L es el auditor externo de Cledinor.

V.8. Información General Relevante

V.8.1. Información General de Cledinor

Cledinor pertenece al Grupo Marfrig desde junio 2007. Está ubicado en el departamento de Salto, donde emplea de forma directa a 718 personas de la zona y genera una serie de servicios conexos (transporte, logística, proveedores de insumos, etc.) que tienen un efecto dinamizador en esa ciudad.

En los últimos años, la empresa ha invertido en obras y equipamientos para mantenerse actualizada tecnológicamente, aumentar su capacidad de producción y cumplir con las exigencias sanitarias de todos los mercados a los cuales exporta. El total invertido en activo fijo desde 2010 hasta el día de hoy supera USD 9 millones.

Cledinor cuenta con una planta habilitada para exportar a los mercados cárnicos más exigentes del mundo. Cuenta con un equipo profesional de primer nivel que permanentemente monitorea y verifica todos los procesos de industrialización, desde el ingreso del ganado hasta el embarque del producto terminado.

La planta tiene en práctica un plan HACCP ("*Hazard Analysis of Critical Control Points*") que mantiene los procesos de industrialización bajo control y evalúa el análisis de riesgos en diferentes puntos críticos de control. También se han implementado programas de SSOP ("*Standard Sanitary Operative Procedures*") los cuáles controlan los procedimientos sanitarios operativos y de GMP ("*Good Manufacturing Procedures*") que regulan las buenas prácticas de manufactura.

El programa de Aseguramiento de la Calidad (QAP) de la empresa es periódicamente verificado por auditorías sanitarias de los principales países compradores y también por nuestros principales clientes. El compromiso de la empresa es elaborar productos de excelente calidad y sanitariamente seguros para sus consumidores.

V.8.1.1. Breve reseña histórica de Cledinor

Desde sus comienzos en 1868 La Caballada, primero Saladero y luego reconvertido en Frigorífico en 1956, tuvo diferentes dueños. Perteneció a la familia Harriague, luego a la familia Dutra entre otras.

Hacia fines de los años 2003 la planta es adquirida por Cledinor. Luego, en el 2006 pasa a manos de un grupo norteamericano y en junio de 2007 la adquiere Marfrig, cuando ésta adquiere el 100% de Prestcott International S.A.

V.8.1.2. Tecnología, infraestructura, proceso productivo y operación

Actualmente la planta de Cledinor, con casi 41.100 m² edificados, está dimensionada y equipada para poder procesar 800 cabezas de ganado vacuno y 2.600 ovinos por día. Eso implica faenar, madurar, desosar, mantener refrigerado o congelar y almacenar la totalidad de lo faenado a diario. Si bien la capacidad nominal es de 800 cabezas, la planta posee una habilitación ambiental para faenar hasta 480 cabezas y cualquier aumento está sujeto a la ejecución de las inversiones planificadas para el tratamiento de efluentes.

Cledinor cuenta con la más avanzada tecnología en el sector de faena y desosado. Esta planta cuenta con 7 túneles de congelado estático con capacidad para 170 toneladas por día. Actualmente la capacidad de depósito de productos congelados/enfriados terminados es de 2.000 toneladas.

Cledinor tiene definido todos los pasos en planta mediante el sistema de trazabilidad. En este sentido, desde el momento en que se recepciona el ganado, se le asigna una numeración, que mediante el sistema de trazabilidad, se siguen todos los pasos de la faena hasta el producto final. Es así como cada producto está correspondientemente identificado, para garantizar la trazabilidad en todos los procesos productivos de la empresa. La trazabilidad cubre todos los productos terminados y semi-elaborados producidos por la empresa, identificando materias primas, insumos y servicios, incluyendo control de las cantidades.

V.8.1.3. Principales productos

Cledinor produce una amplia gama de productos. Dentro de ellos, se encuentran los cortes enfriados y/o congelados para la exportación, así como también cortes con y sin hueso para el mercado interno.

Tanto para el mercado interno como para la exportación, Cledinor comercializa sus productos bajo la marca Tacuarembó, la marca corporativa de Marfrig para sus cuatro plantas en Uruguay.

En la operativa de la planta se destacan las faenas rituales, entre ellas Kosher y Halal ya que se elaboran productos cárnicos para países de religión judía y musulmana. También posee certificaciones para negocios especiales, con productos dirigidos a nichos de alto poder adquisitivo, tales como: Cuota 481, Carne Orgánica Natural y Carne Angus.

En lo que refiere al Bienestar Animal ("*Animal Welfare*") se garantiza que el ganado es manipulado de acuerdo a los estándares del American Meat Institute, cumpliendo con todos los requisitos respecto a las prácticas de manejo e insensibilización previa al sacrificio.

Por otra parte, se cuenta con el Programa de Carne Ecológica Certificada a raíz de las exigencias de determinados clientes. La producción de carne ecológica se caracteriza por no involucrar fertilizantes sintéticos, anabólicos, hormonas ni estimulantes del crecimiento. Los animales son criados a cielo abierto y en grandes extensiones de tierra, sin recurrir a granos u otros alimentos concentrados para su respectivo engorde. La carne ecológica es de origen pastoril certificado, por lo que presenta menor contenido de grasa intramuscular, menores tenores de colesterol, resultando más liviana y saludable.

V.8.1.4 Desempeño de Cledinor

De acuerdo a los datos de INAC, durante el año calendario 2015, las ventas al exterior de Cledinor representaron el 4,81% del total de las exportaciones de la industria cárnica del país, alcanzando casi a USD 84 millones. En 2016, alcanzó USD 73 millones en exportaciones y representando el 4,20% del total de la industria.

Cabe destacar que el año fiscal octubre 2015 - setiembre 2016 no fue un buen año para la industria frigorífica dado que el precio internacional de la carne disminuyó, siendo dificultoso trasladar dicho ajuste al costo de la hacienda. En concreto, esto repercutió en una caída en los ingresos y un mayor costo de ventas.

En el año octubre 2015 - setiembre 2016, las ventas totales de Cledinor alcanzaron a USD 108 millones, siendo 35% para el mercado interno y 65% para el mercado externo. Cabe destacar que esto representa una caída de las ventas de 24% respecto al mismo período del año anterior.

Por su parte, el costo de ventas de Cledinor representa el 88% de las ventas en 2015 pero 95% de las ventas en 2016. Dentro del mismo, el principal componente es la compra de materia prima (compra de animales) que representó el 67% de las ventas en 2015 y el 73% en 2016.

En 2015, la empresa tuvo un margen bruto (resultado bruto sobre ventas) de 11,8% y el ratio de EBITDA/Ventas alcanzó a 7%, un año bueno de la industria. Sin embargo, en 2016, la empresa tuvo un margen bruto (resultado bruto sobre ventas) de 5% y el ratio de EBITDA/Ventas alcanzó a -0.4%, siendo éstos valores históricamente muy por debajo de la media de la industria y del Grupo Marfrig en Uruguay.

Los gastos de comercialización de la empresa alcanzaron USD 4,4 millones en el 2015, representando un 3,1% del total de ventas y USD 4 millones en 2016, representando un 3,7%.

Por su parte, los gastos de administración fueron de USD 2,4 millones y representaron el 2,1% de las ventas.

El Resultado Neto de la empresa presentó una pérdida de USD 1,4 millones en 2016, mientras que en 2015 había registrado una ganancia de USD 7,1 millones.

El endeudamiento financiero bruto de Cledinor para el año fiscal con cierre en setiembre de 2016 fue de aprox. USD 1 millón, siendo toda deuda de corto plazo. En el siguiente cuadro, se presenta un resumen del Estado de Resultado para el ejercicio finalizado en setiembre 2015 y en setiembre 2016.

Estado de Resultados de Cledinor S.A.		
En miles de USD	Real Oct14 - Set15	Real Oct15 - Set16
VENTAS		
Ventas Mercado Interno	50.484	38.000
Ventas Mercado Externo	91.913	70.215
Total Ventas	142.397	108.215
Impuestos y reintegros		
Impuestos	(1.665)	(1.077)
Reintegros	2.656	2.072
Total impuestos y reintegros	991	995
Total Ventas Netas	143.388	109.209
Costo de Ventas	(126.423)	(103.711)
Resultado Bruto	16.965	5.498
Margen Bruto	11,83%	5,03%
Costo de comercialización	(4.405)	(3.958)
Costo de administración	(2.266)	(2.324)
Otros gastos	(1.093)	(584)
Resultado operacional antes de impuestos y efectos inflacionarios y financieros	9.200	(1.144)
Ingresos Financieros	96	19
Gastos Financieros	(230)	(443)
Variación tipo de cambio	375	147
Resultado Operacional antes de impuestos	9.441	(1.644)
Impuesto a la Renta	(2.340)	245
Resultado Neto	7.101	(1.400)
Margen Neto	5,0%	-1,3%
Amortización	866	920
EBITDA	10.065	(447)
EBITDA/Ventas	7,0%	-0,4%

El desempeño para el ejercicio cerrado a setiembre 2017 mostró un aumento en las ventas, alcanzando USD 133 millones, con un margen bruto de USD 8,6 millones, un resultado neto de USD 1 millón y un ratio de EBITDA/Ventas de 1,6% (cifras no auditadas).

Desempeño de Cledinor

La evolución de la faena de Cledinor ha sido dispar a lo largo de los años, ya que la misma depende, principalmente, de la oferta de bovinos y de la estrategia de Marfrig como grupo y no de la capacidad instalada de la planta. Esta última no es una limitante en la industria y Cledinor tiene un promedio de 60% de utilización de su capacidad nominal aproximadamente.

Evolución de la Faena de Bovinos en Cledinor S.A. (en cabezas)						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Total Faena Cledinor	144.506	134.642	128.440	106.948	107.036	104.041
% total faena bovinos Cledinor	7,19%	6,48%	6,48%	5,08%	4,86%	4,59%
Total Faena Marfrig	448.154	453.505	465.792	453.136	459.103	487.567
% total faena bovinos Marfrig	22,29%	21,81%	23,50%	21,54%	20,83%	21,51%
Total faena INAC	2.010.820	2.078.892	1.982.441	2.103.715	2.204.285	2.266.283

(*) Año calendario

V.8.1.5. Mercados y Principales Clientes

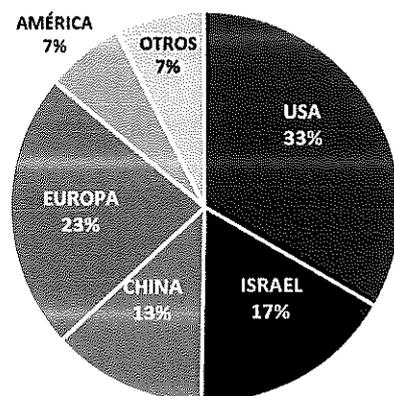
a) Mercado local

Las ventas al mercado local representan el 35% de la facturación aproximadamente y son básicamente cortes de carne bovina y subproductos (grasa, hueso y otros) que se venden a través de distribuidores y en forma directa.

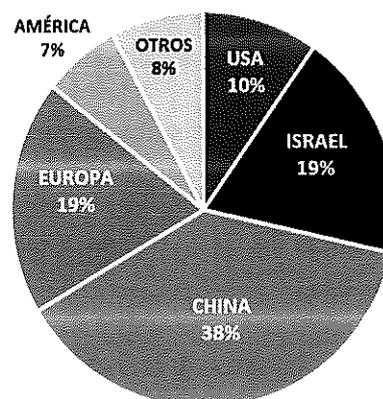
b) Mercado externo

Los principales mercados de Cledinor son EEUU, Israel, China, Holanda, Alemania, Brasil.

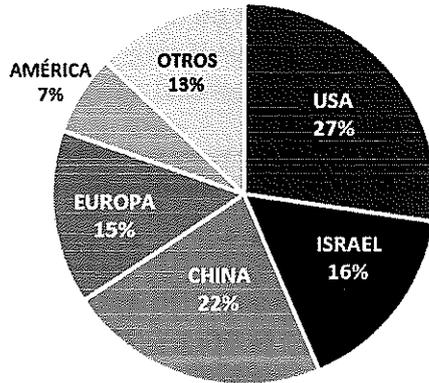
Participación % por Facturación M.E.
Cledinor 2015



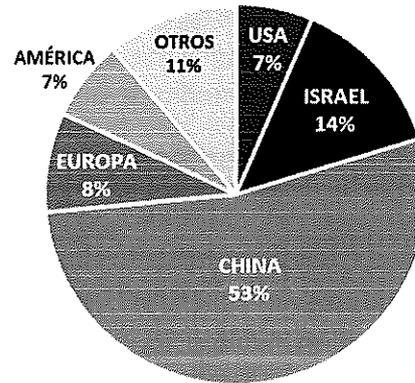
Participación % por Facturación M.E.
Cledinor 2016



Participación % por Volumen M.E.
Cledinor 2015



Participación % por Volumen M.E.
Cledinor 2016



V.8.1.6. Identificación y Administración de los Riesgos

Algunos de los factores que pueden ser materiales para evaluar los riesgos de invertir en Obligaciones Negociables emitidas son descriptos a continuación. El Emisor entiende que los siguientes son los principales riesgos, sin embargo, pueden desarrollarse nuevos factores que impacten la habilidad del Emisor de cumplir con las Obligaciones Negociables y por lo tanto la siguiente descripción de factores de riesgo puede no ser completa.

Los inversores interesados en las Obligaciones Negociables a ser emitidas deben considerar toda la información incluida en el Prospecto y realizar su propia evaluación antes de tomar una decisión de inversión.

1. Riesgo Regulatorio

La producción de ganado y los flujos comerciales son significativamente afectados por las políticas públicas y regulaciones del sector.

Entre las políticas públicas se puede mencionar: impuestos, tarifas, subsidios, restricciones a la importación o exportación de productos de carne, entre otros. De esta manera, estas políticas pueden afectar la oferta, la demanda, los precios de la carne, restringir la capacidad de actuar en el mercado interno o externo y, por lo tanto, impactar la rentabilidad de la empresa.

Las operaciones de la industria están sujetas a la reglamentación y supervisión del Ministerio de Ganadería, Agricultura y Pesca ("MGAP") y el Instituto Nacional de Carnes ("INAC") que regulan los procesos de faena, la industrialización, embalaje, almacenaje y distribución de los productos.

Uruguay participa de diversos sistemas de cuotas/cupos de importación, que a la vez son distribuidos entre los frigoríficos del país por su performance histórica.

La Cuota Hilton permite la exportación de un cupo de cortes seleccionados de alto valor económico con tratamiento arancelario preferencial de diferentes países a Europa. Uruguay

está habilitado para exportar 6.300 toneladas que son distribuidas por INAC entre los diferentes frigoríficos habilitados para exportar.

La Cuota 481 corresponde a un cupo de 48.200 toneladas para la Unión Europea sin arancel de carne de animales terminados a granos, de las cuales Uruguay utiliza alrededor del 30%. Dicho cupo está siendo revisado en función de la agenda pública entre la Unión Europea y USA y Uruguay viene siguiendo con atención eventuales cambios que puedan impactar dicha cuota.

La cuota USA permite la exportación a USA de 20.000 toneladas libre de aranceles. El Grupo Marfrig es el principal exportador dentro de cada una de estas cuotas.

Mitigante

El marco legal ha sido muy estable en Uruguay durante las últimas décadas, tanto a lo que refiere a la industria en particular como en el entorno de negocio en general.

Por otra parte, Cledinor pertenece al Grupo Marfrig que es la empresa privada más grande del país en la industria más importante del mismo, por esta razón no se esperan cambios adversos materiales en la regulación de la industria.

Más allá de esto, se espera que la industria busque alternativas en el mercado exterior para sustituir, disminuir o mitigar la dependencia a la cuota Hilton, la cuota 481 y cuota USA y seguir explorando oportunidades de valor en los distintos mercados internacionales.

2. Riesgo de Habilitaciones de Exportaciones

Para acceder a los mercados con mayor valor agregado se requieren habilitaciones de exportaciones, de forma de garantizar que los productos se obtienen a través de etapas que están bajo ciertos controles y normas de calidad.

Mitigante

Tanto Cledinor como los restantes frigoríficos del Grupo Marfrig tienen aprobadas las inspecciones de INAC y MGAP y las auditorías internacionales que le permiten tener las habilitaciones para exportar a los mercados más exigentes.

Cledinor ha invertido USD 9 millones en los últimos 6 años para tener la tecnología más avanzada y tener definidos todos los pasos en planta mediante el sistema de trazabilidad, en dónde cada producto está correspondientemente identificado, para garantizar la calidad en todos los procesos productivos. En el presente ejercicio se prevé invertir alrededor de USD 1,5 millones con los mismos objetivos; dichas inversiones ya están en ejecución.

Además, INAC ha establecido un Sistema Electrónico de Información de la industria cárnica, que opera a través de balanzas digitales, computadores y otros dispositivos que registran y transmiten a INAC los datos relevados en las plantas. Estos logros sumados al status sanitario alcanzado por Uruguay y la calidad del producto han potenciado a la carne uruguaya en los mercados más exigentes.

1. Riesgo Sanitario

Uruguay tiene como país el mejor status sanitario de la región y un brote de enfermedades como fiebre aftosa, vaca loca, etc., afectaría el acceso a mercados más exigentes, a los cuáles se exporta actualmente y, por lo tanto, disminuirían tanto el volumen exportado, como los precios de venta.

Mitigante

Desde el año 2003 Uruguay tiene el status de “libre de aftosa con vacunación”, el cual permite acceder a mercados de mayor valor agregado. El ganado está bajo un plan de control y vacunación y de esta y otras técnicas se monitorea y controla permanentemente, esto, junto con la existencia de un único standard para el 100% del sistema productivo lo cual disminuye significativamente las probabilidades de cualquier evento sanitario.

2. Riesgo Climático

Los riesgos climáticos están relacionados con la propia actividad de la cadena agroindustrial. El riesgo de sufrir distintos siniestros climáticos, tales como sequía, exceso de lluvia, granizo, inundaciones u otros episodios climáticos que afecten el normal desarrollo del ganado son inherentes a la actividad. Estas variaciones climáticas pueden generar variaciones en la oferta y por ende en el precio del ganado y afectar el costo para la industria, así como los volúmenes faenados.

Mitigantes

Para mitigar este efecto Cledinor y el Grupo Marfrig en Uruguay invirtió en el año 2010 en la construcción de un feedlot propio y adicionalmente tiene acuerdos con feedlot de terceros para poder disponer de animales para faena de acuerdo con las necesidades de cada momento.

Finalmente, los sistemas de engorde a corral son independientes del clima, el agua se toma de ríos caudalosos y la comida se puede hasta importar si no hubiera disponibilidad por razones climáticas.

3. Riesgo de tipo de cambio

Cledinor está expuesto a riesgos de variación en el tipo de cambio.

Mitigantes

El riesgo de variación del tipo de cambio se encuentra prácticamente cubierto ya que, si bien vende sus productos en dólares, el 90% de sus costos están nominados en esa moneda. Los únicos costos en Pesos Uruguayos son los salarios, las cargas sociales y los impuestos, que representan aproximadamente el 10% de los costos totales.

Por su parte, el Emisor ha tomado endeudamiento financiero con instituciones bancarias en dólares a tasa fija, por lo que no estaría expuesta a la variación de las mismas.

Adicionalmente, el Emisor no ha pactado operaciones de cobertura de tasas de interés, asumiendo el riesgo derivado de las mismas. Sin embargo, como forma de mitigar este riesgo, le empresa considera emitir las Obligaciones Negociables a tasa fija.

4. Riesgo de Precios

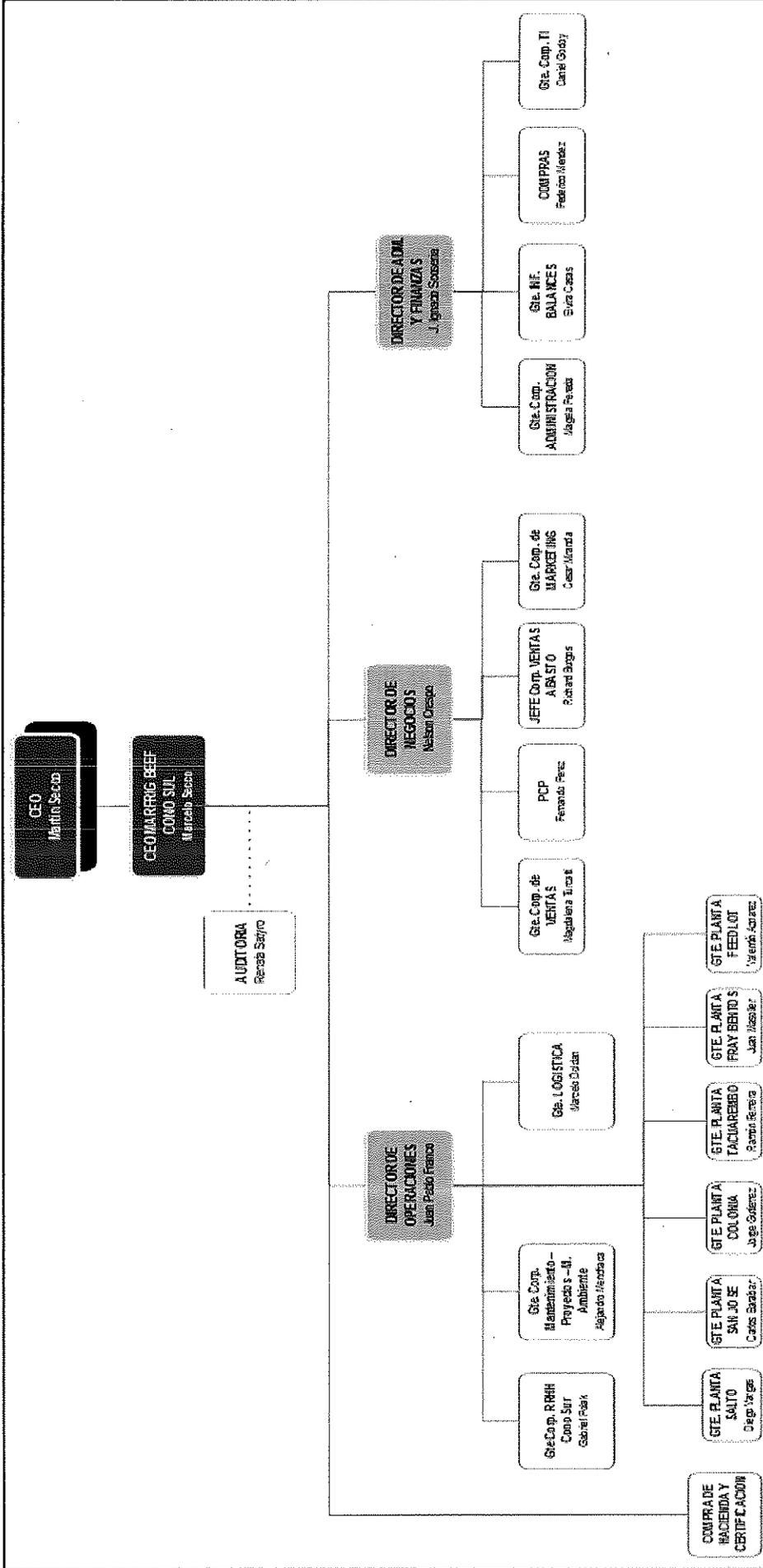
El margen operacional depende del precio de compra de materias primas, principalmente precio del ganado y el precio de venta internacional de los productos de carne bovina. Estos precios pueden variar significativamente, inclusive en períodos relativamente cortos, por diversos factores, incluidos oferta y demanda de carne bovina y también por oscilaciones en otros mercados de productos proteicos (como ovino, porcino, aves y pescados).

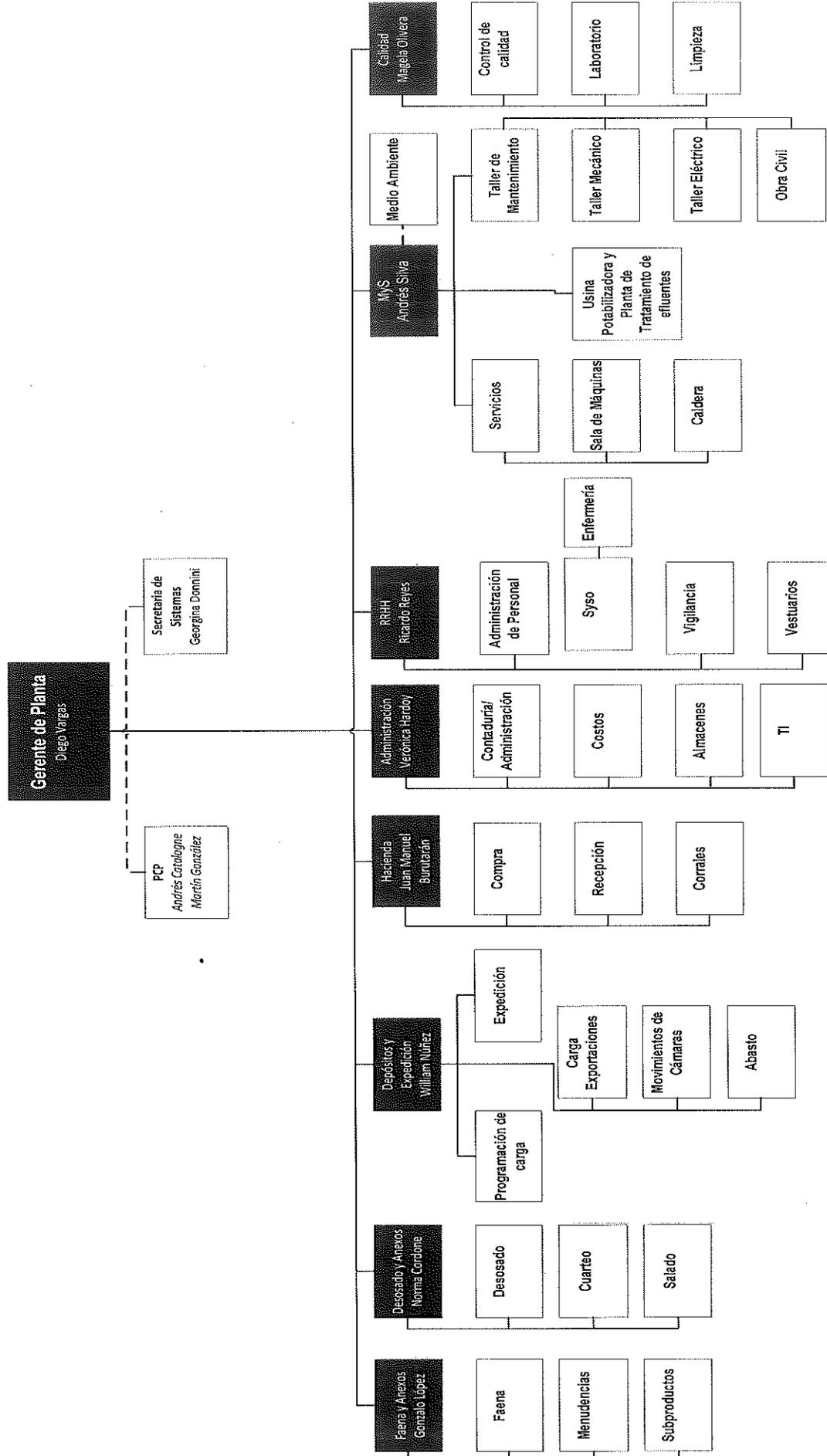
Mitigantes

En Uruguay el precio de compra de ganado sigue la evolución del precio de venta internacional y el Grupo Marfrig participa activamente en el mercado de hacienda tomando posiciones limitadas a hasta 3 semanas de faena.

Cledinor no realiza acuerdos de venta de largo plazo con los clientes, siendo la única excepción los de la Cuota 481, que se acuerdan al momento de encerrar el ganado en los *feed lots*, meses antes de su faena. A su vez, se intenta trabajar con stocks de producto terminado menores al promedio de la industria. Sumado a lo anterior, existe una política que establece que el 80% del ganado que se compra e industrializa ya tiene la venta realizada, evitando las variaciones de precios y reduciendo el stock sujeto a riesgo de precio.

V.8.1.7. Organigrama de la Sociedad





V.9. Políticas de Gobierno Corporativo

A continuación se detallan las prácticas de gobierno corporativo a ser aplicadas por Cledinor a partir de la emisión de las Obligaciones Negociables, conforme con lo establecido en el artículo 184.1 de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores (RNMV) del Banco Central del Uruguay.

a. La competencia ética y profesional de los directores y miembros del personal superior está dada por la amplia experiencia a nivel local e internacional de dichas personas.

b. Cledinor cuenta con una estructura de gobierno corporativo equilibrada en sus roles y responsabilidades, a través de la designación gerentes específicos para áreas determinadas.

c. Los sistemas de control de Cledinor han sido diseñados de acuerdo con las características de su negocio y los objetivos fijados por la sociedad. Estos sistemas son responsabilidad de cada gerencia de área y serán evaluados y mejorados en función de las recomendaciones a ser realizadas por los auditores externos y el Comité de Auditoría y Vigilancia.

d. En cumplimiento con el Decreto N° 124/11, el Emisor cumple con las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board – IASB).

e. De acuerdo a lo dispuesto por la Ley N° 18.627 y del Decreto N° 322/011, así como con la Circular 2139 del Banco Central del Uruguay, el Comité de Auditoría y Vigilancia del Emisor fue conformado, cumpliendo con las exigencias de que la mayoría del Comité se constituya con personas con formación financiero-contable, que sus ingresos no estén vinculados directa ni indirectamente con los resultados económicos del Emisor, y que la mayoría no desarrollen tareas gerenciales en el Emisor, sus sucursales o subsidiarias. El Reglamento de Funcionamiento del Comité de Auditoría y Vigilancia de Cledinor se adjunta al presente como Anexo XIII.

f. El plan de negocios de Cledinor, con objetivos, presupuestos y flujos financieros anuales es elaborado por el Gerente de Administración y Finanzas en coordinación con la Gerencia General, con su posterior aprobación del Directorio del Emisor. El resultado de dicho proceso de planificación resumido en estado de situación financiera, estado de resultados y flujo de fondos es aprobado por el directorio y entregado al Comité de Auditoría y Vigilancia.

g. Se dio cumplimiento a lo indicado en la normativa, adoptándose y aprobándose el Código de Ética, que se agrega como Anexo XII al presente.

h. BDO Defféminis S.R.L es el auditor externo de Cledinor.

i. La firma Fix Scr se desempeña como calificadora de riesgo del Emisor.

j. En cumplimiento del art. 246.1 y siguientes de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, referente al uso de información privilegiada se han definido políticas y

procedimientos para el manejo de la misma, que se adjunta al presente como Anexo XIV (Políticas, Procedimientos y Mecanismos para la Prevención de Flujo de Información Privilegiada).



VI. Garantes Locales

VI.1. Estructura Jurídica de Frigorífico Tacuarembó S.A. (Planta Industrial Tacuarembó)

Frigorífico Tacuarembó S.A. es una sociedad anónima, constituida bajo las Leyes de la República Oriental del Uruguay por acta de fecha 03 de noviembre de 1959 (publicación de fecha 23 de mayo de 1961), estando domiciliada en la ciudad de Montevideo, República Oriental del Uruguay, e inscrita en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva N° 21 022086 0017.

Objeto: La explotación de la industria frigorífica en todos sus derivados; compra y venta, faena, industrialización y comercialización en todas sus formas de haciendas vacunas, lanares, caballares, mulares y porcinos, comercialización, industrialización e intermediación de los productos y mercaderías derivados de tales actividades, y de productos en los ramos de alimentación, comestibles, frutos del país, lana, carne, cueros, huesos, granos, raciones. Importaciones, exportaciones, representaciones, comisiones y consignaciones.

La sociedad podrá desarrollar estas actividades tanto dentro como fuera del país; podrá asociarse con terceras personas físicas o jurídicas para ello; y participar, constituir, o adquirir sociedades o empresas que realicen en las actividades antes indicadas.

La sociedad podrá asimismo otorgar garantías a favor de terceros con fondos propios.

Duración:	100 Años desde el 29 de agosto de 2007.
Inscripción:	Se inscribió en el Registro Público de Comercio (a cargo del Juzgado Letrado de 1° Instancia de Canelones) el 30 de diciembre de 1960, con el N° 13 del folio 108 a 119 del Libro de Estatutos.
Representación de la sociedad:	El Administrador, el Presidente o cualquier Vicepresidente, indistintamente o dos Directores actuando conjuntamente.
Patrimonio de la sociedad:	\$ 1.457.352.704 según estados contables al 30 de setiembre de 2016.
Capital Social:	\$ 300.000.000 según reforma resuelta en la Asamblea General Extraordinaria del 29 de agosto de 2007.
Capital Integrado:	\$ 163.518.797
Acciones:	Al portador de un valor nominal de \$ 1,00 (un peso uruguayo) cada una.
Cierre de Ejercicio:	30 de setiembre
Accionistas:	99,95% Marfrig Global Foods S.A. y 0,05% otros accionistas minoritarios

VI.2. Estructura Jurídica de Inaler S.A. (Planta Industrial San José)

Inaler S.A. es una Sociedad Anónima cerrada, constituida bajo las Leyes de la República Oriental del Uruguay por acta de fecha 15 de Julio de 1996 (publicación de fecha 18 de Setiembre de 1996), estando domiciliada en la ciudad de Montevideo, República Oriental del Uruguay, e inscrita en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el N° 21 352289 0010.

Objeto: a) Industrializar, comercializar mercaderías, arrendamientos de bienes obras y servicios, en los ramos y anexos de alimentación, automotriz, bazar, bebidas, combustibles, comunicaciones, construcción y subsidiarios, cosmética, cuero, deportes, electrónica, electrotecnia, enseñanza, espectáculos, extractivas, ferretería, forestación cumpliendo normas legales, fotografía, fibras, frutos del país, hotel, imprenta, informática, joyería, juguetería, lana, librería, madera, máquinas, marítimo, mecánica, medicina, metalurgia, música, obras de ingeniería, instalaciones sanitarias, óptica, papel, perfumería, pesca, plástico, prensa, publicidad, química, textil, transportes, turismo, valores mobiliarios, vestimenta, veterinaria y vidrio. b) Importaciones, exportaciones, representaciones, comisiones, y servicios. c) Toda clase de operaciones con inmuebles permitidas legalmente.

Duración: 100 Años desde el 15 de julio de 1996.

Inscripción: Se inscribió en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio (Ministerio de Educación y Cultura – Dirección General de Registros) el 5 de setiembre de 1996 con el N° 1519 en el Folio 1603 del Libro N° 2.

Representación de la sociedad: El administrador, el Presidente o cualquier Vicepresidente, indistintamente o dos Directores conjuntamente.

Patrimonio de la sociedad: \$ 336.201.243 según estados contables al 30 de setiembre de 2016.

Capital Social: \$ 70.000.000

Capital Integrado: \$ 66.247.320

Acciones: Al portador de un valor nominal de \$ 1,00 (un peso uruguayo) cada una.

Cierre de Ejercicio: 30 de setiembre

Accionistas: 100% Marfrig Global Foods.

VI.3. Estructura Jurídica de Establecimiento Colonia S.A.

Establecimientos Colonia S.A. es persona jurídica hábil y vigente, domiciliada en Tarariras, República Oriental del Uruguay, y constituida el 23 de octubre de 1963. Sus estatutos fueron aprobados por el Ministerio de Hacienda en fecha 19 de marzo de 1964, inscriptos en el Registro Público de Comercio el 4 de junio de 1964 con el número 11 del folio 49 al Folio 61 del tomo año 1964 y publicados en el Diario Oficial el 24 de junio de 1964 y en el Diario Verdad el 25 de junio de 1964. Sus posteriores modificaciones fueron debidamente aprobadas, inscriptas y publicadas. Está inscripta en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el N° 21 013749 0011.

Objeto: a) Elaborar, confeccionar e industrializar por cuenta propia o de terceros toda clase de productos comestibles. b) Adquirir, enajenar, gravar, importar, exportar y distribuir materias primas, maquinarias, productos comestibles y toda clase de mercaderías y productos, todo destinado a la alimentación humana o animal. c) Adquirir, enajenar, gravar toda clase de bienes inmuebles, permitidas legalmente, bienes muebles relacionados con el objeto social, semovientes, derechos, acciones, valores y obligaciones de entidades públicas o particulares. d) Importaciones, exportaciones, representaciones, comisiones, consignaciones y servicios. e) Participación, constitución o adquisición de empresas que operen en los ramos del objeto social.

Duración: 100 años desde el 15 de julio de 1998.

Inscripción: Se inscribió en el Registro Público de Comercio (Ministerio de Educación y Cultura – Dirección General de Registros) en la fecha 4 de junio de 1964 con el N° 11, folios 49 al 51 del Tomo año 1964.

Representación de la sociedad: Presidente o cualquier Vicepresidente indistintamente o dos Directores cualesquiera actuando en forma conjunta.

Patrimonio de la sociedad: \$ 258.270.714 según estados contables al 30 de setiembre de 2016.

Capital Social: \$ 500.000.000

Capital Integrado: \$ 403.237.385

Acciones: Al portador de un valor nominal de \$ 5,00 (cinco pesos uruguayo) cada una

Cierre de Ejercicio: 30 de setiembre.

Accionistas de Establecimientos Colonia S.A.: 100% Marfrig Global Foods S.A.

VII. Información del Grupo Marfrig

VII.1 Introducción

Marfrig Global Foods S.A. es una multinacional brasilera altamente internacionalizada, con presencia en 12 países, siendo una de las más diversificadas y mayores empresas del mercado global de proteínas. La compañía opera 48 plantas de producción, centros de distribución y oficinas ubicadas en América del Sur, América del Norte, Europa, Oceanía y Asia. Las actividades de la compañía combinan la producción, procesamiento, industrialización, venta y distribución de alimentos a base de proteínas de origen animal, así como de otros productos alimenticios diversos, tales como vegetales y postres congelados.

Con aproximadamente 30.000 empleados, la compañía opera en los canales de food service minoristas e industrial ofreciendo soluciones innovadoras, seguras y saludables. Con un portafolio diverso y global, sus productos están presentes en las principales cadenas de restaurantes y supermercados, llegando a millones de consumidores en aproximadamente 100 países. Su modelo de negocio se compone de dos unidades de negocio de alcance mundial:

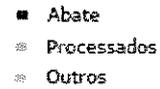
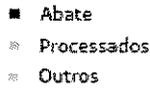
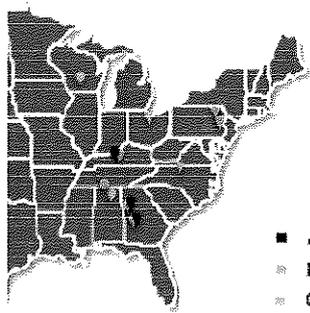
- **Keystone** es uno de los mayores proveedores mundiales de productos de proteína de alto valor agregado para los canales de comida rápida (quick service restaurants o QSRs), minoristas y la industria alimentaria. Con sede en los EE.UU., Keystone opera en 7 estados de Estados Unidos y 5 países de Asia y Oceanía. Centrado en la innovación y comprometida con altos estándares de calidad y seguridad alimentaria, combina su amplio conocimiento en la industria de la alimentación y foco en el cliente para ofrecer una mezcla completa de productos congelados y resfriados.

- **Beef**: uno de los principales productores de carne bovina del mundo, con gran experiencia en el segmento de food service de Brasil, también tiene una fuerte presencia en el mercado externo, donde es reconocida por la calidad de sus productos. Las operaciones internacionales de América del Sur se centran en la exportación de productos premium de carne bovina y ovina, impulsada por la posición estratégica del grupo en Uruguay, Chile y Argentina, asegurando el acceso Marfrig a los principales mercados de consumo del mundo.

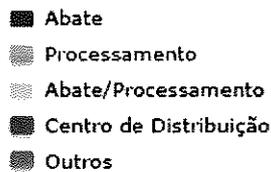
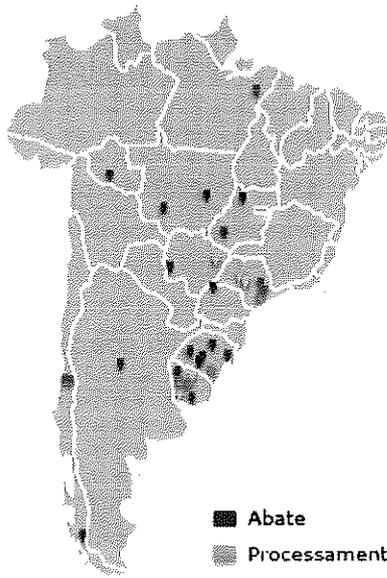
Desde el año 2007, Marfrig es una compañía abierta y sus acciones cotizan en BOVESPA.

Desde el año 1996, el grupo fue incorporando plantas industrializadoras de carne y hoy posee modernas plantas industriales y centros de distribución en el mundo:

- **Keystone:**
 - 3 complejos integrados de aves y 7 plantas de procesamiento en EEUU
 - 1 unidad de I&D en EEUU
 - 5 plantas de procesamiento y 1 planta de faena en Asia y Oceanía
 - 2 centros de innovación



- Beef:
 - 10 unidades de producción en Brasil
 - 8 unidades en el Cono Sur (Uruguay, Argentina y Chile).



VII.2 Historia

En 1986, el Director Ejecutivo, Sr. Marcos Molina dos Santos, comenzó su primer negocio, una carnicería, cuando tenía sólo 16 años de edad. En los próximos años, el Sr. Molina dos Santos amplió su negocio y, en 1993, incorporó Marfrio Industria, Comercio, Importación y Exportación, Ltda., o Marfrio, la compañía predecesora, con foco en la distribución de cortes superiores de ganado, cerdo, pollo, pescado y hortalizas importadas en el Estado de San Pablo, con una diversa cartera de clientes, incluidos muchos de los mejores restaurantes en la ciudad de San Pablo.

En 2000, se incorporó Marfrig y se arrendó la primera planta de procesamiento en

Bataguassu, Estado de Mato Grosso do Sul. El negocio de exportación fue creado el año siguiente, cuando se adquirió una planta adicional en Promissao, Estado de San Pablo, junto con la conocida marca de exportación "GJ".

En 2003 y 2004, Marfrig adquirió la planta Tangará y la planta Paranatinga en el estado de Mato Grosso.

En abril de 2006, adquirió una planta en Mineiros, estado de Goiás, y en agosto de 2006 adquirió las plantas de Chupinguaia en el Estado de Rondonia, San Gabriel en el Estado de Rio Grande do Sul y Porto Murthno en el Estado de Mato Grosso Do Dul. En octubre de 2006, adquirió otra planta en Promissão, Estado de Sao Paulo, y las plantas de Tacuarembó, en Uruguay y Argentine Breeders and Packers, o AB&P, en Argentina. En diciembre de 2006 adquirió la Planta Industrial San José, en Uruguay.

En el año 2007, Marfrig adquirió Quickfood, Estancias Del Sur y Vivoratá en Argentina, Patagonia en Chile, y en Uruguay la planta de Colonia (líder en el mercado de comercialización de hamburguesas con la marca Paty) y el frigorífico Salto en Uruguay. Ese año con la compra de Pampeano, Frigoclass, Mabella, KiloCetro, Quickfood y Mirab (anunciada en 2007 concretada en 2008), Marfrig entró en el área de productos industrializados. Estas adquisiciones fueron orientadas a verticalizar la producción para aumentar los productos de mayor valor agregado y el mix de ventas.

En el año 2008, se adquirió Carroll's Foods de Brasil (actual Marfrig Global Foods S.A.) empresa de porcinos. Marfrig inició sus actividades en aves, adquiriendo las empresas DaGranja y Penapaulo Alimentos en Brasil (incluida la marca PenaBranca). También adquirió empresas del Grupo OSI en Brasil y en Europa (11 plantas de productos procesados en Europa y 4 en Brasil). A su vez, adquirió Moy Park (incluyendo las subsidiarias en Reino Unido, Francia y Holanda) y CDB Meats para completar la expansión iniciada en Europa.

Marfrig también adquirió la empresa Mirab, líder en la producción de "beef jerky" en Argentina y Mirab USA, el mayor procesador y distribuidor de la marca propia de "beef jerky" en EE.UU. y Canadá. Esta expansión fue completada con la adquisición de la marca Pemmican. A su vez, se arrendó la Planta industrializadora de Fray Bentos en Uruguay.

En junio de 2009, el Grupo de Marfrig anunció la adquisición de la empresa avícola Doux Frangosul división Brasil.

En el año 2010, se adquirió Keystone Foods, una de las proveedoras de alimentos a cadenas de restaurantes y servicios de comida rápida más grandes del mundo, con operaciones en Norte América y Asia.

En el año 2013 se realizó la venta de las unidades de Seara y la curtiembre Zenda por R\$ 5.85 billones con la intención de reforzar la estructura de capital de la empresa.

A su vez, se lanzó un nuevo ciclo estratégico denominada "**Focus to Win**", esta serviría de plataforma de crecimiento para los próximos años. Los pilares del programa son:

- Enfoque en el cliente.

- Enfoque en innovación.
- Enfoque en rentabilidad.
- Enfoque en los canales de mayor valor agregado
- Enfoque en seguridad y estándares de calidad.
- Liderazgo en Sustentabilidad.

En 2014 se aprobó el nuevo nombre de la empresa “Marfrig Global Foods S.A.”, junto con la elección del nuevo CEO Sergio Rial

En enero 2015 la junta directiva aceptó la renuncia de Sergio Rial y designo a Martin Secco, el director de las operaciones de Marfrig en el Cono Sur, como nuevo CEO de la compañía, haciéndose dicho cambio efectivo en febrero.

Sumado a los eventos a principio de año, Marfrig Global Foods fue vencedora del premio “Corporate Liability Managment Exercise” de 2014, otorgado por la revista Latin Finance.

En el año 2015 se produce la venta de la unidad de Moy Park por USD 1,2 billones en continuidad del programa “Focus to Win”, optimizando y simplificando su estructura operacional, pero manteniendo su presencia global, brindando más flexibilidad para expandir las operaciones principalmente en mercados como Asia y EE.UU.

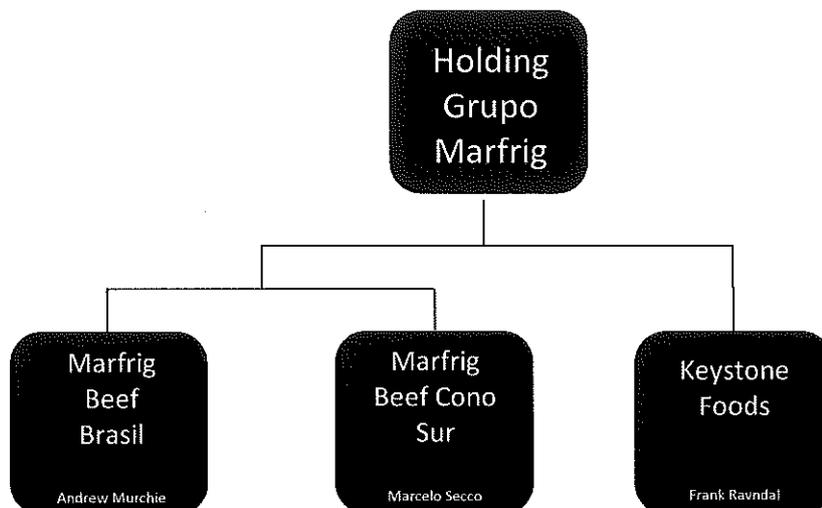
En 2016, el Grupo Marfrig celebró contrato con la empresa Black Bamboo Enterprises S.A. para la venta de unidades en Argentina en línea con su estrategia de enfocarse en sus activos estratégicos.

En Mayo 2017, la empresa anunció al mercado su intención de realizar un oferta de acciones (IPO) de su división Keystone en los Estados Unidos.

VII.3 Estructura Operacional

Actualmente, la estructura operacional del Grupo Marfrig se divide en 2 unidades estratégicas de negocios, Keystone Foods y Marfrig Beef. Esta última se divide entre la gestión de las operaciones de Brasil y del Cono Sur.

Todas las unidades operan con la misma política, coordinadas por un departamento de control centralizado con un enfoque de desempeño, resultado y eficiencia y orientadas por un comité de comercialización de cada unidad del Grupo.



Marfrig Beef

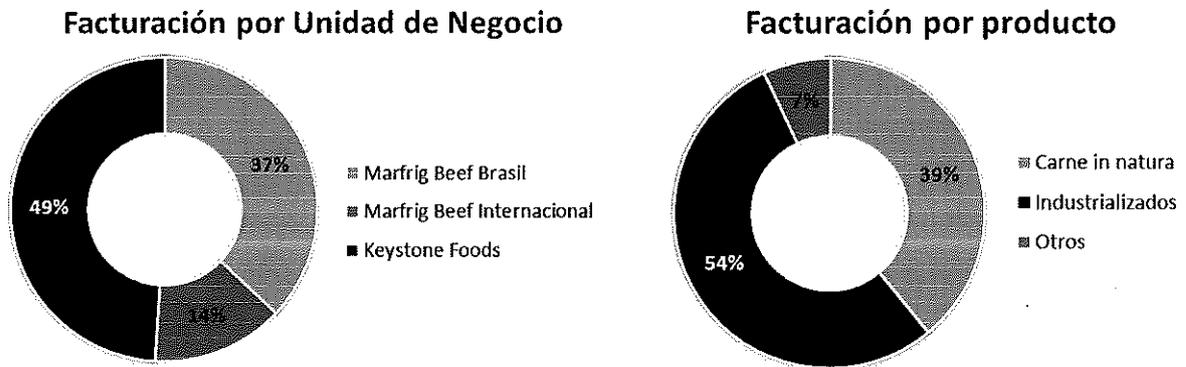
- Frigorífico con foco en carne bovina y ovina y amplia presencia en América del Sur.
- Amplio portafolio de marcas con crecimiento enfocado en exportación.
- Segundo mayor productor de carne bovina de Brasil y líder en Uruguay.
- Líder en programas de relacionamiento con productores y programas de sustentabilidad.

Keystone

- Compañía de alimentos diversificada con foco en proteínas de alto valor agregado para la industria de Food Service en EEUU y APMEA.
- Proveedor estratégico de McDonalds, Wendys, Subway, etc.
- Modelo de integración vertical de aves en EEUU.
- Posicionamiento diferenciado en China, Corea del Sur, Australia, Tailandia y Malasia
- 253 millones de aves/año
- 585.000 toneladas de alimentos procesados/año

VII.4 Cartera de Productos del Grupo Marfrig

Marfrig cuenta con una amplia cartera de productos que alcanzan diversos destinos a través de las unidades estratégicas de negocios.



- El 39% de la facturación neta proviene de carne in natura.
- El 54% proviene de productos industrializados/procesados
- Otros productos completan la cartera con el 7% de la facturación.
- Keystone representa el 49% de la facturación neta, mientras que Beef Brasil y Beef Internacional abarcan 37% y 14% respectivamente.

VII.5 Marcas del Grupo Marfrig

Uno de los activos más importantes para el sector de alimentos es el portafolio de las marcas de las empresas, porque es a través de éstas que los consumidores entran en contacto con los productos.

Marfrig actualmente posee un portafolio de marcas reconocidas en Brasil, como símbolos de calidad y consistencia, tales como:

- Bassi (De las primeras marcas de calidad Premium en Brasil)
- Montana
- Pampeano
- Marfrig Angus (considerada una de las mejores del mundo)

A su vez, Marfrig posee marcas de prestigio fuera de Brasil:

- Keystone
- Bernina
- La Morocho
- Hamby
- Frat. Secco

- Montevideo
- South Lamb
- Friburguer
- Tacuarembó
- Viva

Marfrig considera que la sólida reputación y el reconocimiento nacional e internacional de sus marcas, les permite construir un relacionamiento de largo plazo con los clientes y obtener márgenes de ganancia atractivos en las ventas de sus productos.

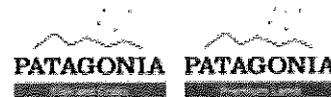
URUGUAY



ESTADOS UNIDOS



CHILE



BRASIL



ARGENTINA



VII.6 Desempeño Operacional y Financiero 2016

En un año que continuó siendo desafiante, la estrategia de Marfrig se mantuvo guiada por su plan estratégico "Focus to Win", en el cual la disciplina financiera y la performance operacional permanecieron como su foco principal.

Con una estructura más simple, centrada en las Divisiones Keystone y Beef, Marfrig se ha consolidado como uno de los principales proveedores de proteínas para el segmento de *food service* a nivel mundial. El amplio portafolio de productos y la presencia operativa de Keystone en los mercados con mejores resultados, como EE.UU., que alcanzó niveles de pleno empleo en la segunda mitad del año y China, cuya economía siguió impulsada por la continuación de la política expansiva, llevaron a registrar resultados record en Keystone en el año 2016.

En el caso de la División Beef, la presencia en los principales mercados de América del Sur, el foco en atender a los canales más resilientes de sus mercados domésticos y la capacidad de exportar para los más diversos mercados consumidores mitigó, en parte, el ciclo de ganado negativo en Brasil, la volatilidad cambial y la queda en los precios de carne bovina en el mercado internacional.

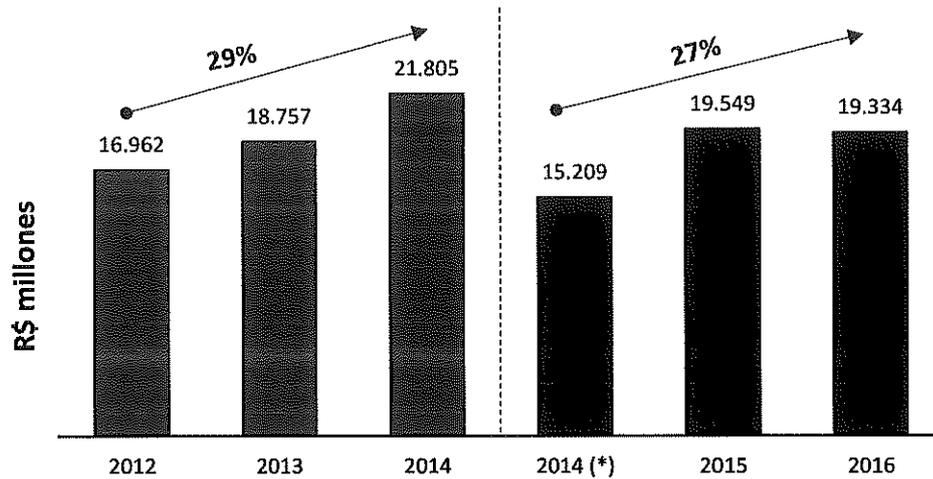
En relación a su estructura de capital, Marfrig dio continuidad al proceso de Liability Management, con el objetivo de alargar el perfil y reducir el costo de la deuda, y emitió títulos en el mercado internacional (bonds) de 7 años por un valor total de US\$ 1 billón. Estos recursos fueron utilizados para recomprar y liquidar títulos con vencimientos de más corto plazo y de mayor costo.

En octubre de 2016, la agencia Fitch elevó el rating de crédito de la compañía para "BB-" con perspectiva estable. En el inicio de 2017, la agencia Moody's revisó la perspectiva de estable para positiva, después de la conversión de las deudas por el BNDES.

En relación a los principales indicadores financieros en el año 2016, las ventas netas alcanzaron R\$ 19 billones, cifra levemente inferior (-1,1%) respecto al año anterior. El EBITDA Ajustado de la Compañía se situó en el entorno de R\$ 1.6 billones, siendo un 8,5% menor que en 2015. El margen de EBITDA ajustado fue de 8,2%, presentando una disminución de 70 pbs en comparación con el margen de 8,9% en 2015. Los principales factores que explican dicho resultado son: la retracción de los spreads en la División Beef y el menor volumen de ventas de esta división; parcialmente compensado por el 16% de crecimiento de la División Keystone en dólares y la devaluación del real frente al dólar.

Las Divisiones, Keystone y Beef Internacional, finalizaron el año 2016 representando el 63% de los ingresos totales de Marfrig. Considerando las exportaciones brasileñas, las operaciones internacionales representaron el 80% de los ingresos totales de la Compañía. Las ventas al mercado interno de Brasil representaron sólo el 20 % del total.

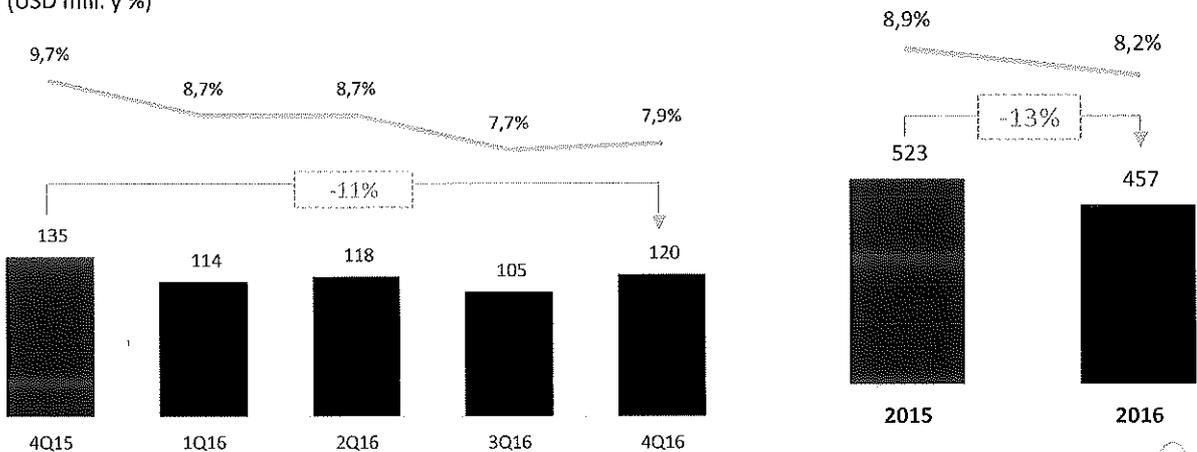
Ventas Netas



*No incluye operaciones discontinuadas en el presente: Moy Park, Argentina, Marfood y MFG

EBITDA Ajustado y Margen

(USD mill. y %)



El Costo de lo Vendido totalizó R\$ 17 billones, en línea con el año anterior, explicado por (i) la depreciación promedio del real frente al dólar de 4,8% y (ii) un aumento en el precio medio de ganado en pie en Brasil, que aumentó un 5,1%, según el índice ESALQ; compensados por (iii) el menor costo de los granos en la operativa de Keystone, en congruencia con el mercado de maíz y harina de soja, donde el precio se redujo un 10,5% y 4%, respectivamente (base CBOT).

En 2016, el Margen Bruto fue de 11,3%, 50 puntos porcentuales menor que el registrado en el 2015, explicado por la disminución de los márgenes de la explotación ganadera, pero

compensado por la expansión significativa que experimentó el margen de la División de Keystone.

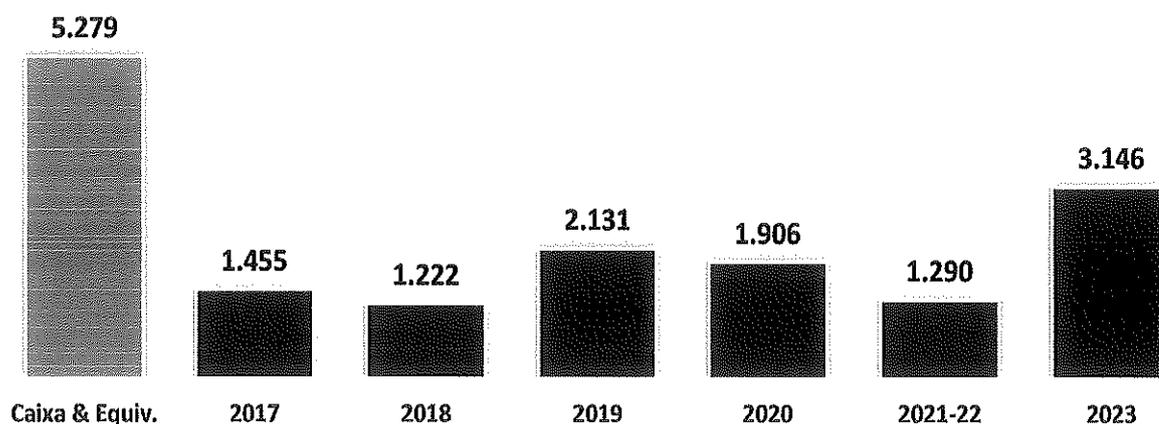
El Resultado Bruto alcanzó R\$ 2.2 billones, evidenciando una disminución de 5.4% en comparación con 2015. Sin embargo, cabe destacar que la participación de Keystone se incrementó 80 puntos básicos (R\$ 873 millones), representando el 40% del resultado bruto consolidado.

Los Gastos en Administración y Ventas (GAV) alcanzaron R\$ 1 billón en 2016, reflejando un incremento de 5,6% respecto a lo registrado en 2015, afectados por el impacto del tipo de cambio en la conversión de los valores de las operaciones internacionales a Reales. Es importante destacar que la variación total se encuentra por debajo del índice de inflación de Brasil (IPCA), el cual cerró el año en 6,3%. Los gastos de venta se incrementaron en R \$ 28 millones, debido al aumento de los costos de logística de las exportaciones, influenciado por el aumento del precio del combustible, vinculado al alza en el precio del barril de petróleo en el mercado internacional, y el efecto de la depreciación de tipo de cambio promedio entre 2015 y 2016. Los gastos generales y administrativos experimentaron un incremento del 6,5% en comparación con 2015 como consecuencia de la diferencia de cambio en la conversión de los gastos internacionales, parcialmente compensado por una reducción del 11% en mano de obra administrativa en la División Beef, reflejando el esfuerzo de la empresa por mejorar la productividad.

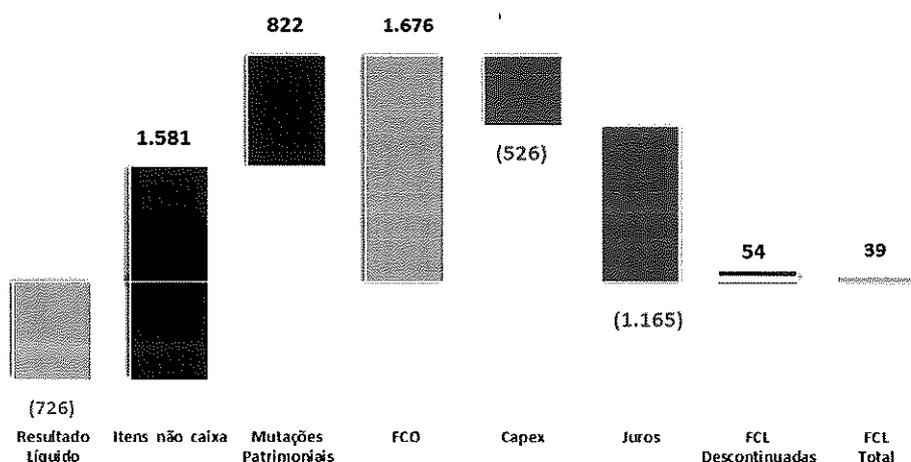
El resultado financiero líquido totalizó un gasto R\$ 2,0 billones, en comparación con un gasto de R\$ 3,1 billones en 2015.

Considerando exclusivamente los ingresos netos operativos, Marfrig registró una pérdida neta de R\$ 739 millones en 2016, lo que representa una mejora del 48% de la pérdida neta de R\$ 1.424 millones en 2015.

Marfrig finalizó el 2016 con una deuda líquida consolidada de USD 1,8 billones (R\$ 5,9 billones) compuesto por un saldo de caja y aplicaciones financieras fue de USD 1,6 billones y de una deuda bruta de US\$ 3,4 billones. El 31 de diciembre de 2016 el plazo medio de endeudamiento era de 3,9 años y sólo el 13% del total de la deuda tenía vencimiento en el corto plazo, con un costo medio anual de 7,3%, 60 bps más bajo que el costo al cierre del año 2015. El cronograma de vencimientos de la deuda es el siguiente:



El flujo de caja libre de la empresa durante el año 2016 fue de R\$ 39 millones, principalmente impactado por los resultados de Keystone, la reducción de los intereses consecuencia de las acciones de gestión de pasivos financieros y la eficiencia en la gestión del capital de giro. A pesar de esto, los desafíos enfrentados por la unidad de negocios Beef, el todavía alto costo de la deuda financiera y los intereses de las deudas convertidas en acciones en enero 2017 tuvieron un impacto importante en la generación de caja de la compañía.



Las inversiones (CAPEX) en 2016 totalizaron R\$ 526 millones, un aumento de R\$ 79 millones en relación a 2015, influenciado principalmente por las inversiones realizadas por Keystone y los efectos cambiales de la traducción de los valores de las unidades internacionales a reales. Se destaca a partir del segundo trimestre el inicio del proyecto de expansión de Keystone en Tailandia, inversión estratégica para los planes de la compañía.

(R\$ Milhões)	2016	2015
	R\$	R\$
Investimento	61,3	42,4
Aplicações em Ativo Imobilizado	453,9	400,1
Ativo Fixo	374,6	328,2
Matrizes	79,3	71,9
Aplicações em Intangível	10,9	4,7
TOTAL	526,1	447,2

- **The Nature Conservancy (TNC):** en 2013 fue firmado un acuerdo con la ONG TNC y con Walmart para fomentar la pecuaria sustentable en Pará. En 2016, los productos originados con ganado del programa con fueron presentados en unidades de Walmart siendo este proyecto uno de los destaques anuales de TNC.
- **CDP Forest:** Marfrig recibió el reconocimiento al liderazgo en América Latina del Programa Forest del CDP (Carbon Disclosure Program), referente a la gestión del cambio climático, medio ambiente y recursos hídricos de la cadena de valor.
- **Unidad de San José:** Finalización de inversión de US\$ 2 millones, modelo para el país en tratamiento de efluentes.
- **Casa Ronald Mc Donald:** Desde su formación en nuestro país, a fines del 2011, Marfrig ha apoyado la Asociación Casa Ronald McDonald de Uruguay. El primer Programa de la Asociación en nuestro país es una Casa Ronald McDonald en el Hospital Pereira Rossell y la segunda en el Hospital de Tacuarembó. Esta Casa es un hecho, “un hogar lejos del hogar”, en el cual se brinda alojamiento sin cargo a las madres y padres que acompañen a sus hijos en el CTI pediátrico. Desde que abrió sus puertas en el año 2015 ha recibido ya a más de 1600 familias que por diferentes problemas de salud acuden a la casa.
- **Liceo Impulso:** Nuestro objetivo fundamental es eliminar la brecha de aprendizaje en los adolescentes de la Cuenca Casavalle. Para ello desarrollamos un liceo con una cultura muy fuerte de aprendizaje y responsabilidad. Una comunidad educativa que pone especial énfasis en los aprendizajes teniendo como foco y aspiración de la tarea docente la excelencia dentro del aula.
- **Residencia Universitaria para estudiar en la Capital:** La adaptación de los jóvenes del interior que quieren realizar sus estudios universitarios en Montevideo, no es fácil. Para ayudar a los hijos de nuestros funcionarios existe un convenio con la Residencia Sagrada Familia para que no tengan costo en el primer año. Este beneficio se extiende hasta a 13 universitarios.
- **Otras campañas:** Campaña del Abrigo, de Inundados, Teletón, para concientizar acerca del cuidado de la salud, Programa Visitas de Escuelas, Día del Reconocimiento, Vivienda Propia, Apoyo a la comunidad de Tarariras, entre otros.

Marfrig publica su informe anual de acuerdo a las directrices del Global Reporting Initiative (GRI) estando la versión integral del documento disponible en la website de relaciones con inversores de la compañía: www.marfrig.com.br/ri.

VII.9 Perspectivas 2017

La expectativa con respecto al 2017 continúa siendo positiva y las proyecciones indican un moderado crecimiento respecto al 2016. El FMI visualiza una expansión del PBI global de 3,4% motivada por una mejora en la perspectiva de Estados Unidos, China, Europa y Japón. Sumado a lo anterior, la recuperación en los precios del petróleo y commodities provocaría una disminución de la presión en los mercados exportadores de commodities.

En EEUU, la promesa de inversión en infraestructura y estímulo fiscal sustentan una expectativa de PBI de 2,3% a.a., de acuerdo con el último informe del FMI. En el caso de China, la expectativa es continuar con los estímulos aprobados por el Gobierno Uruguayo. Mientras que en relación a Brasil, luego de dos años de estancamiento, las proyecciones apuntan a un crecimiento anual de 0,5%.

Por lo tanto, con la expectativa de crecimiento de la renta per cápita de la población, se espera un aumento a nivel global en el consumo de proteínas animales.

En cuanto al mercado global de carne bovina, se espera un ciclo favorable, con una mayor oferta de ganado en EE.UU. y una reducción de la presencia de Australia en el mercado global como consecuencia del proceso de recomposición de su rodeo. En China, la estabilidad de la oferta doméstica y una demanda que seguirá en aumento, deberán resultar en un aumento de las importaciones de carne bovina.

En cuanto al sector bovino brasilero, la expectativa de mayor cantidad de ganado para faena deberá atender la recuperación del consumo interno y posibilitar el incremento de las exportaciones. La ABIEC (Associação Brasileira das Indústrias Exportadoras de Carne) proyecta para el 2017 un aumento en la exportación de carne bovina de 11%.

En el caso del mercado de pollo, la perspectiva es que el escenario actual de precios de commodities soporte los márgenes de la industria, globalmente se espera un aumento de producción de los principales productores (EE.UU. y Brasil) y un incremento de la demanda China en food service y consumo de hogares.

Este escenario se consolida como un gran reto, aunque con diversas oportunidades, la estrategia de Marfrig permanecerá concentrada en capturar el crecimiento potencial en la industria global de proteína y de maximizar la creación de valor y rentabilidad para los accionistas a través de su compromiso con el fortalecimiento de su negocio, a través de:

1. Mejoras operacionales, de productividad y la expansión de los márgenes.
2. Diversificación de base de clientes y proyectos de crecimiento orgánico de Keystone
3. Aumento de participación de canales de mayor valor agregado para la división Beef
4. La aceleración del crecimiento en el mercado asiático mediante la expansión de las operaciones de Keystone en el canal de servicio de alimentos y por el aumento de exportaciones de la unidad Marfrig Beef.
5. Disciplina financiera con foco continuo en el proceso de desapalancamiento y consecuentemente el aumento del flujo de caja libre.

VII.10 Resultados interinos al 30.06.2017 (Primer y Segundo Trimestre del 2017)

A continuación, se presentan los principales destaques de los resultados divulgados por la compañía para el primer y segundo trimestre de 2017.

1T 2017

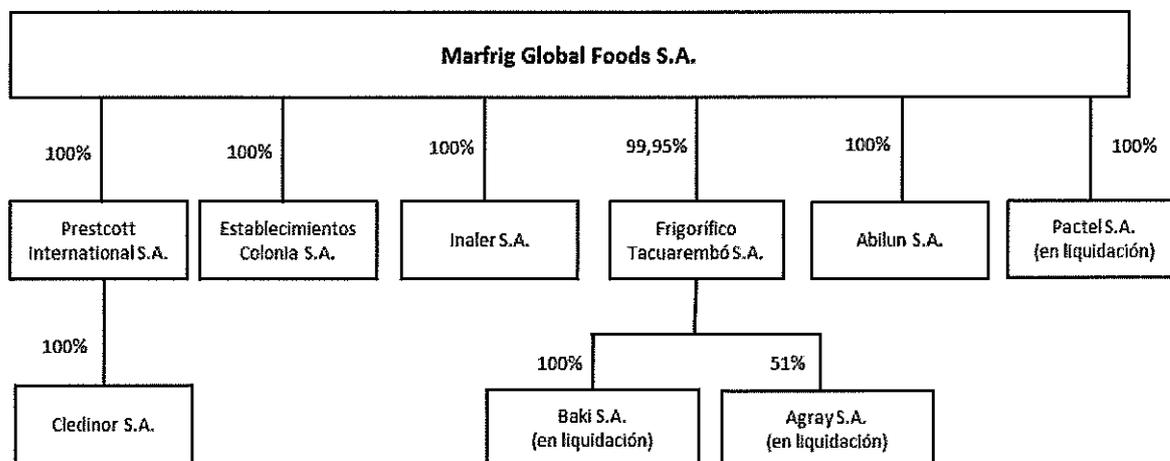
- ✓ División Beef, presentó una facturación de R\$ 2,04 billones (caída de 17% frente a 1T16), principalmente explicado por caída de volumen de 5% y apreciación del real brasileño y un EBITDA de R\$ 138 millones (6,7% sobre facturación), lo cual representa una caída de 38% frente a 1T16 explicado por la caída de volumen y retracción de los spreads.
- ✓ División Keystone, presentó una facturación de US\$ 667 millones (aumento de 7% frente a 1T16), principalmente explicado por aumento de volumen de 5% y un EBITDA de US\$ 62 millones (9,4% sobre facturación), lo cual representa un aumento de 10% frente a 1T16.
- ✓ EBITDA Ajustado consolidado de R\$ 334 millones (8,1% sobre ventas), un 25% menor al observado en 1T16 explicado por retracción de márgenes del negocio de bovinos compensado parcialmente por expansión del margen de Keystone.
- ✓ Nueva emisión de bonos por US\$ 750mm en continuidad del proceso de liability management.
- ✓ Inicio de proceso de apertura de capital de Keystone.
- ✓ Conversión de debenture por el BNDES.
- ✓ Flujo de caja libre negativo de R\$ 253 millones.

2T 2017

- ✓ División Beef, presentó una facturación de R\$ 2,07 billones (caída de 10% frente a 2T16), principalmente explicado por caída de volumen de 5% y apreciación del real brasileño y un EBITDA de R\$ 170 millones (8,2% sobre facturación), lo cual representa una caída de 11% frente a 2T16 explicado por la caída de volumen.
- ✓ División Keystone, presentó una facturación de US\$ 697 millones (aumento de 4% frente a 2T16), principalmente explicado por aumento de volumen de 2% y un EBITDA de US\$ 69 millones (9,8% sobre facturación), lo cual representa un aumento de 3% frente a 2T16 y un record histórico para para la división.
- ✓ EBITDA Ajustado consolidado de R\$ 391 millones (9,1% sobre ventas), un 8% menor al observado en 2T16 explicado por retracción de volúmenes del negocio de bovinos compensado parcialmente por el excelente trimestre de la división Keystone.
- ✓ Endeudamiento bruto de US\$ 3,7 billones y endeudamiento líquido de US\$ 2,0 billones, con un costo medio de 6,47% a.a y un plazo medio de 4,4 años.
- ✓ Flujo de caja operacional de R\$ 205 millones y Flujo de caja libre negativo de R\$ 170 millones, impactado por alto nivel de inversiones en CAPEX (R\$ 162 millones) e intereses sobre deuda (R\$ 207 millones).
- ✓ Anuncio de readecuación de parque fabril en Brasil, con reapertura de unidades en función del ciclo positivo de bovinos (disponibilidad de ganado para faena) observado.

VIII. Información del Grupo Marfrig en Uruguay

VIII.1 Introducción



En Uruguay, el Grupo Marfrig a través de su marca Tacuarembó | Marfrig Group es actualmente el mayor productor y exportador de carne. A su vez, Tacuarembó | Marfrig Group es el mayor grupo económico de empresas privadas en Uruguay y mayor empleador del país.

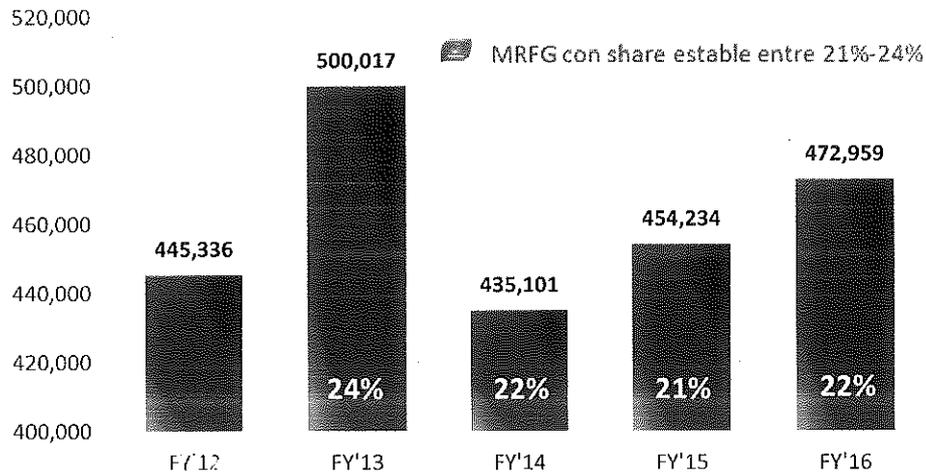
El Grupo Marfrig actualmente posee 4 plantas propias de faena, de las cuales 2, (Tacuarembó y Colonia) son también industrializadoras de productos cárnicos. A su vez, arrienda una planta industrializadora en Fray Bentos desde setiembre de 2008.

En el año 2010 se construyó un establecimiento de engorde intensivo ubicado en Río Negro, situado estratégicamente respecto a las plantas del grupo. La unidad posee la capacidad de albergar 16.000 cabezas y emplea a 40 personas.

En total, el Grupo Marfrig emplea a más de 3.200 personas en forma directa y permanente, puede faenar más de 3.600 bovinos y 5.400 ovinos al día y alcanzar una capacidad de desosado de hasta 500 toneladas al día.

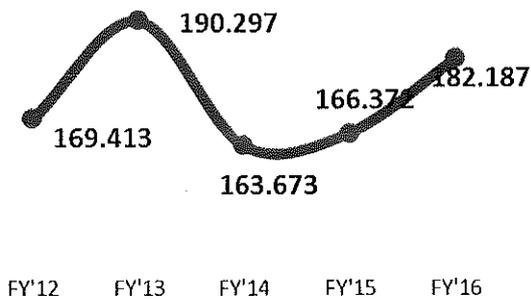
Tal como se observa, en el siguiente gráfico en el año 2015, el grupo faenó 454.234 bovinos, representando el 20,8% del total faenado en el país. En el año 2016, faenó 472.959 bovinos, representando el 21,5% del total de la faena en Uruguay.

Faena en cabezas y % Faena Nacional

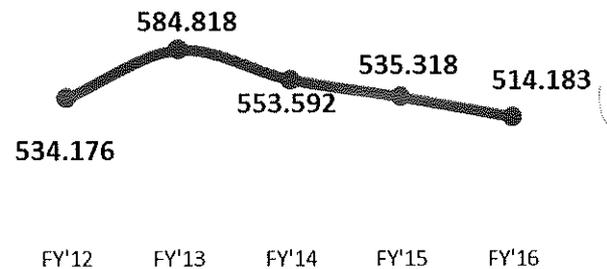


En los gráficos de abajo se observa la evolución de facturación en volúmenes y USD para los últimos 5 años fiscales.

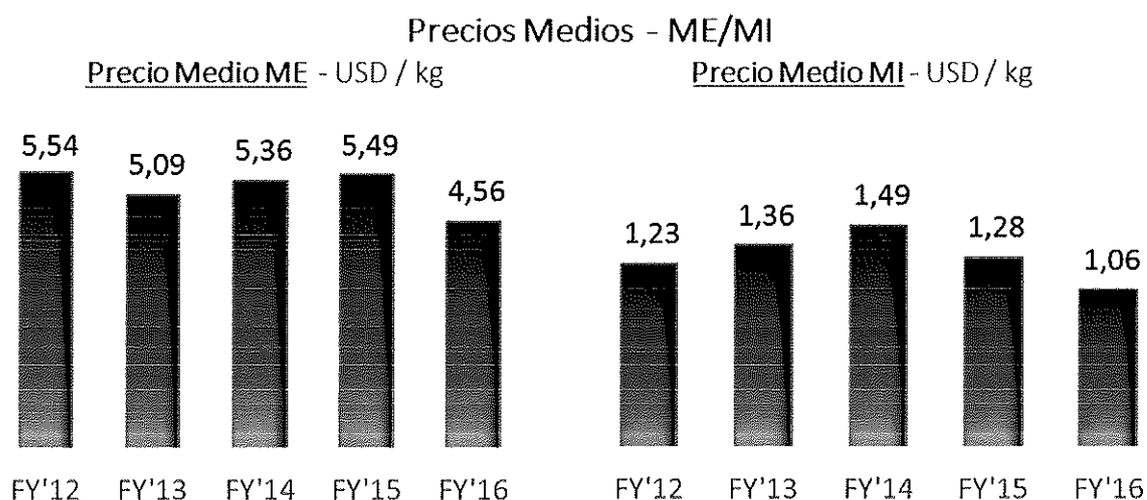
Evolución Volumen (Tons)



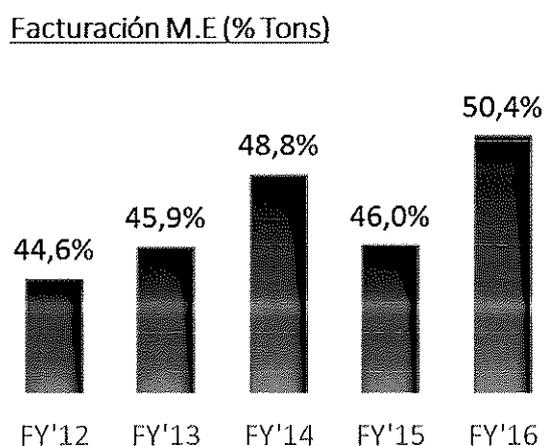
Evolución facturación (Miles USD)



A pesar de la mayor cantidad de toneladas vendidas, la facturación del Grupo cayó un 4% en 2016 en relación a 2015, esto se explica por la caída generalizada de precios.



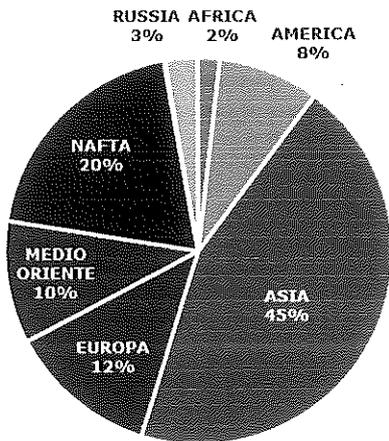
En los últimos años, las ventas del Grupo que se destinan al mercado externo aumentaron. En el año 2012 representaban el 44,6% de las toneladas, mientras que en el 2016 representan 50,4%.



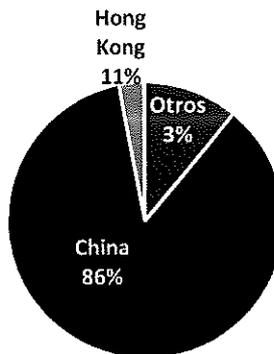
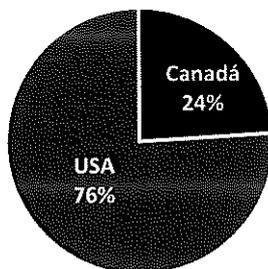
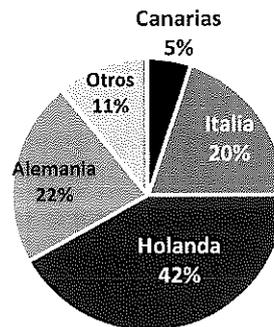
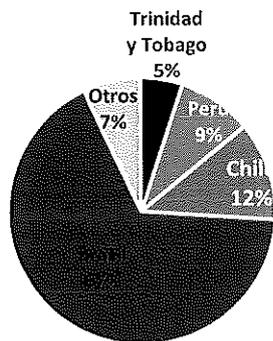
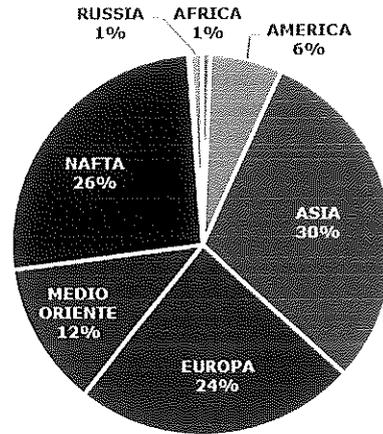
Dado que los precios de exportación son mayores en relación a los precios internos, es que la facturación al mercado externo alcanza a USD 438 millones, representando el 82% de las ventas totales alcanzadas USD 534 millones en 2016. Cabe destacar que las exportaciones del Grupo representan el 25% de las exportaciones totales del sector cárnico uruguayo y el 5% de las exportaciones totales del país.

En el año 2016, se observó una leve reorientación de los destinos de exportación de la carne. Los mercados más importantes fueron EE.UU. y China. Actualmente, el perfil exportador de Marfrig se presenta con mayor participación en volumen en Asia y menos participación de Europa.

Participación % por Volumen M.E



Participación % por Facturación M.E

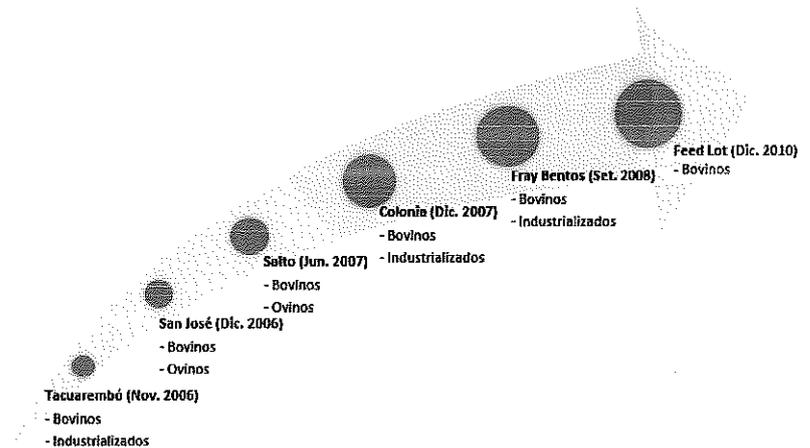


Handwritten mark

VIII.2 Historia

La **Planta Industrial Tacuarembó** fue la primera en incorporarse al grupo en octubre de 2006. Situada en el corazón de la mejor zona ganadera del país, actualmente opera 1.007 empleados y posee una capacidad de faena de 1.100 bovinos al día.

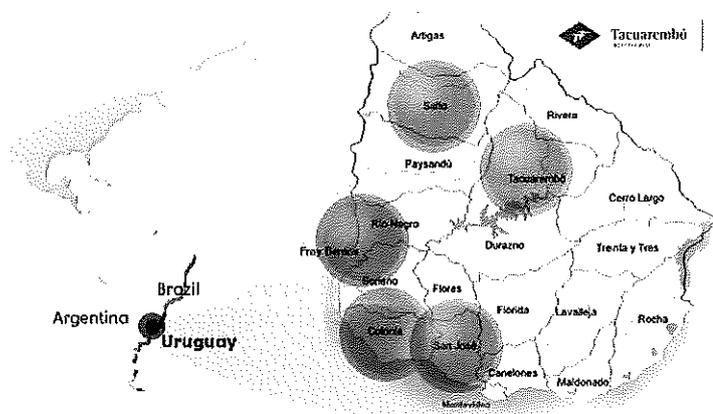
Posteriormente se incorporaron otras dos unidades productivas: la **Planta Industrial San José** ubicada al suroeste del país, se incorporó en diciembre de 2006 y la **Planta Industrial Salto** ubicada al noroeste en junio de 2007. Estas dos nuevas plantas le permitieron a Marfrig Group ampliar su oferta de productos bovinos y complementarla con cortes de origen ovino.



Actualmente San José, opera 583 empleados y tiene una capacidad de faena de 700 bovinos y 2.500 ovinos. Con 718 empleados, la Planta Industrial Salto tiene capacidad instalada para faenar 800 bovinos y 2.600 ovinos.

La **Planta Industrial Colonia**, ubicada en el litoral sur del país se integró al grupo en noviembre de 2007, tiene una capacidad de faena de 1.100 bovinos y emplea a 720 personas.

En setiembre de 2008, el grupo decidió arrendar una **planta industrializadora en Fray Bentos**. Esta planta fue arrendada con un contrato por un año, renovable anualmente. La planta emplea a 133 personas y tienen una capacidad de procesar 30.000 kgs de materia prima por día. Los productos que se producen son Corned Beef en fracciones de 10 libras, 9 libras, 6 libras y 12 onzas y extracto de carne con destino de exportación, y también produce grasa para el mercado interno.



El **feed lot**, ubicado en Río Negro, emplea 40 personas y posee la capacidad de albergar 16.000 cabezas.

En miles de USD excepto %	Frigorífico Tacuarembó S.A.	Establecimientos Colonia S.A.	Inaler S.A.	Cledinor S.A.	Total Grupo
% Acciones Marfrig	99,95%	100%	100%	100%	
Capacidad Instalada**	1.100	1.100	700	800	3.700
Total Activos	105.182	74.692	49.076	50.942	223.948
Total Pasivos	53.934	65.610	37.254	12.427	113.281
Total Patrimonio	51.249	9.082	11.823	38.514	110.668
Ventas	224.723	149.706	109.950	109.206	519.550
EBITDA	20.552	1.995	5.062	447	13.048
EBITDA/Ventas (%)	9,1%	-1,3%	-4,6%	-0,4%	2,5%
Resultado Neto	15.401	5.215	5.105	1.400	3.681
Resultado Neto/Ventas (%)	6,9%	-3,5%	-4,6%	-1,3%	0,7%

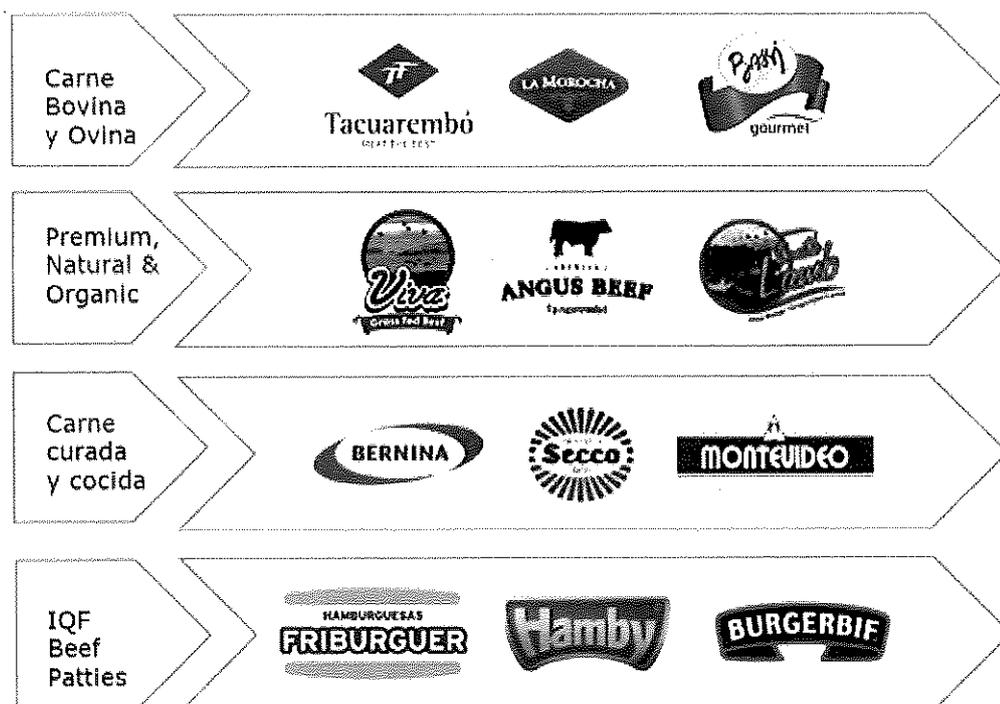
(*) Datos de Venta, EBITDA y Resultado Neto en IFRS en USD, año de oct-15 a set-16.

(**) Capacidad de faena diaria nominal

VIII.3 Productos

La marca principal es Tacuarembó, produce y exporta más de 240.000 toneladas por año de carne fresca y congelada a todo el mundo.

A través de una amplia gama de marcas, se producen 5.000 toneladas por año de hamburguesas, 4.000 de corned beef enlatado y 2.000 de carne cocida y deli meats.



Actualmente, en sus plantas de Colonia y Tacuarembó, el grupo posee dos plantas de hamburguesas IQF y comercializa sus propias marcas: Hamby, Friburger y Burgerbif. Durante los últimos 25 años la planta de Tacuarembó se ha mantenido como proveedor exclusivo de Mc Donald's, también es importante destacar que la planta de Colonia posee la habilitación exigida para abastecer a este cliente. Ambas cumplen con los más altos puntajes en las prácticas de Bienestar Animal y de calidad promovidas por esta empresa.

Adicionalmente el grupo cuenta con dos plantas de productos cocidos, donde elabora una amplia selección de productos como: cortes rostizados, Pastrami y Corned Beef. Asimismo, la planta de Tacuarembó posee una planta de humedad intermedia donde se elabora Tasajo y otra de Beef Jerky, donde se producen más de 50 productos de esta línea. Cuenta con tecnología de avanzada que permite diversificar la línea de productos curados, incorporando Bresaola, Basturma y Bündnerfleisch.

En 2016, el grupo fue elegido por la firma Conaprole para desarrollar una hamburguesa Premium, "Conaprole Angus Burger", elaborada completamente con carne vacuna y producida en la unidad de Colonia.

Por otra parte, se firmó un acuerdo histórico para el sector cárnico local, en el que Burger King y el Grupo Marfrig Global Foods, concretaron el abastecimiento con carne uruguaya de la producción de hamburguesas en EE.UU.

Productos industrializados por Planta:

Tacuarembó:

- ✓ Productos cocidos congelados (músculo entero, cubeteados)
- ✓ IQF hamburguesas y albóndigas
- ✓ Beef Jerky
- ✓ Carne curada
- ✓ Carne Orgánica Certificada

Fray Bentos:

- ✓ Corned Beef enlatado
- ✓ Productos cocidos congelados
- ✓ Extracto de carne

Colonia:

- ✓ Productos cocidos congelados (picada)
- ✓ IQF Hamburguesas

VIII.4 Inversiones en Uruguay

Desde el año 2006 al 2016, el Grupo Marfrig ha realizado varias inversiones en las diferentes plantas, permitiendo mejorar la capacidad de faena y los estándares de calidad, estas inversiones totalizaron USD 82 millones.

En el año 2010, se construyó un feed lot para 20.000 cabezas instantáneas (50.000 cabezas por año), con una inversión estimada de USD 5 millones en activos fijos y USD 12 millones en capital trabajo (USD 7 millones en animales y USD 5 millones en raciones y granos para la alimentación).

Durante el período 2015-2016, la compañía invirtió más de 4,5 millones de dólares en la instalación de un aerogenerador en la unidad de Tacuarembó con el objetivo de generar energía eléctrica, utilizando recursos que reduzcan el impacto en la naturaleza y permitiendo contribuir en la preservación del medio ambiente.

VIII.5 Directores y Gerentes del Grupo Marfrig en Uruguay

Marcelo Secco Arias (49 años): CEO Marfrig Cono Sur (Uruguay-Argentina-Chile)

Es Doctor en Medicina y Tecnología Veterinaria egresado de la Universidad de la República en 1992. Posee una especialización en carnes de la Universidad de Minnesota, USA (1993).

Ingresa a la industria alimenticia en 1994 dentro la empresa familiar, Frigorífico Tacuarembó SA. Trabajó en áreas de producción para luego ocupar la Gerencia de Compra de Hacienda en 1998.

En el año 2000 participó del equipo que diseñó el Sistema de Identificación y Registro Animal (Trazabilidad) como delegado por la industria frigorífica.

Asume la Dirección de Operaciones de Frigorífico Tacuarembó S.A. en el año 2001, cargo que ocupa hasta poco después de su venta al Grupo Marfrig en octubre de 2006. Luego de la incorporación de Inaler S.A. (Planta San José) al Grupo Marfrig, en diciembre de 2006, toma la responsabilidad de esta unidad como Gerente de Planta.

Desde el año 2008 ocupa el cargo actual de Director de Planificación y Nuevos Negocios del Grupo Marfrig en Uruguay.

Desde el 2009 es Delegado por la ADIFU en la junta directiva del Instituto Nacional de Carnes.

Desde el 2015 ocupa una posición regional, CEO Cono Sur (Uruguay, Argentina, Chile) y a partir del año 2017 es Presidente de ADIFU (Asociación de la Industria Frigorífica del Uruguay).

Nelson Crespo Alemán (61 años): Director Comercial

Se inició en la industria cárnica en abril de 1993 contratado por Frigorífico Carrasco S.A. Desempeñó tareas como Adscripto a Gerencia Comercial hasta marzo de 1996 donde pasó a desempeñarse como Gerente Comercial de dicha empresa hasta enero del 2015.

A partir de abril del 2015 se integró al Grupo Marfrig Uruguay como Director Comercial, cargo que desempeña hasta la fecha.

Juan Pablo Franco (41 años): Director de Operaciones

Es Doctor en Medicina y Tecnología Veterinaria, egresado de la Facultad de Medicina Veterinaria de la Universidad de la República en el año 2002. Fue ayudante técnico y cirujano asistente en la Facultad de Medicina Veterinaria. Es también productor agropecuario. Comenzó su actividad en la industria frigorífica en el año 2003 como Jefe de Control de Calidad y Certificación en Planta para Carne Hereford del Uruguay S.A.

A partir del 2005 se incorporó a Frigorífico Tacuarembó SA como Encargado de la Unidad de Medición Análisis y Mejora y como integrante del grupo responsable de la Implementación de las normas ISO 9001 y BRC.

A partir del año 2007 se hace cargo del Área de Desosado, Hamburguesas y Depósitos. En enero del 2008 ocupa el cargo de Gerente de Planta de la Unidad Tacuarembó y a partir de noviembre de 2015 es Director de Operaciones del Grupo Marfrig.

José Ignacio Scosería (32 años): Director Financiero

Es Contador Público egresado de la Universidad de la República y actualmente se encuentra cursando la Maestría en Finanzas de la misma Universidad. Se desempeña como Director Financiero de Marfrig para sus operaciones en el Cono Sur, siendo responsable de las políticas administrativas y financieras de la empresa para la región desde febrero 2016. Previamente, ocupó posiciones financieras dentro de Marfrig desde el año 2010, primero en Uruguay en la curtiembre Zenda (ex Curtiembre Branáa) y posteriormente en la casa matriz de la empresa en San Pablo durante tres años. Anteriormente y al comienzo de su carrera profesional se desempeñó en una firma internacional de consultoría de capital humano y financiero.

Carlos Alberto Baraibar Tegeda (53 años): Gerente de Planta Industrial San José

Inició su actividad en la industria frigorífica en el año 1983, en la empresa Frigorífico Tacuarembó S.A como controlador en las áreas de producción. Entre los años 1989 y 1994 ocupó el cargo de Jefe de Producción. Ese año fue nombrado Adscripto a la Gerencia de Producción. En el 2001, pasa a desempeñar funciones como Gerente de Producción, cargo que mantiene hasta el año 2006.- En el 2007 es nombrado Gerente Corporativo de Producción para las 4 plantas del Grupo Marfrig en Uruguay; Tacuarembó, San José, Salto y Colonia.

Desde Marzo del 2008, fue Director de Operaciones del Grupo Marfrig, para las 5 plantas que operan actualmente en Uruguay, ocupó dicho cargo hasta finales del año 2010.

Durante los años 2011 y 2012, es responsable de la implementación y seguimiento de los sistemas de información y control, para todas las unidades de Uruguay.

En el año 2013 pasa a desempeñarse como Gerente de la Unidad Fray Bentos, planta de elaboración de productos cocidos y enlatados, función que deja de cumplir en diciembre del 2014, cuando es transferido como Gerente de la Unidad INALER S.A a partir de Enero 2015 y que ocupa en la actualidad.

Jorge Antonio Gutiérrez Madina (49 años): Gerente de Planta de Establecimientos Colonia S.A.

Desde el año 1994 hasta el año 1999 se desempeña como responsable de las actividades técnicas en el área de Microbiología entrenamiento y capacitación a empresas elaboradoras de alimentos en el área de Buenas Prácticas de Elaboración (GMP) y HACCP empresa BIOTECNOLOGIA SUR empresa particular de asesoramiento a la industria alimentaria.

Se inició en la industria cárnica en el año 1995 a través del asesoramiento Microbiológico (control microbiológico de planta) en Frigorífico Montes Presil S.A (Montes Canelones Uruguay).

Desde el año 1997 al año 2008 es contratado por el Frigorífico Carlos Schneck S.A como integrante técnico del laboratorio y responsable del control de calidad de la unidad, supervisor y coordinador de las actividades del programa HACCP GMP SSOP período (1997/2000).

Desde el año 2000 al 2008 ocupa la Gerencia de producción y Control de Calidad del área productos congelados del Frigorífico Schneck S.A.

En diciembre 2008 ingresa a Marfrig y asume la responsabilidad de Jefe técnico y coordinador corporativo en el área de productos congelados de Frigorífico Tacuarembó S.A. período 2008/2009.

Desde el año 2009 asume la responsabilidad de la Sub Gerencia de la unidad Colonia en el período 2009/2010.

En abril del 2010 asume la responsabilidad de la Gerencia de la unidad Colonia.

Juan Masoller (35 años): Gerente de Planta de Establecimientos Colonia S.A. - U.P. Fray Bentos

Se inició en la industria cárnica en setiembre de 2007 contratado por Frigorífico Tacuarembó S.A. Desempeñó tareas de Control y Gestión de Calidad en la planta de Tacuarembó (Est. Nº12), básicamente abarcando los procesos de faena y desosado.

En febrero 2008 pasa a realizar las mismas actividades en la Planta Industrial de Salto (Est. Nº394) y dando apoyo al funcionamiento del sistema de tratamientos de efluentes.

En setiembre de 2008 es trasladado a la Unidad Productiva Fray Bentos (Est. Nº30). Dicha empresa industrializa carne bovina, los procesos que se realizan en dicha fábrica son, productos envasados comercialmente estériles, carnes cocidas congeladas y extracto de carne. En dicha empresa ocupa la Jefatura de Control de Calidad, dando soporte a Producción y Mantenimiento y Servicios.

En 2013, ocupa la Gerencia de Mantenimiento y Servicios de la U.P. Fray Bentos.

Desde enero 2015, pasa a desarrollar tareas como Gerente de Planta de U.P. Fray Bentos.

Diego Vargas (46 años): Gerente de Planta de la Unidad Industrial de Salto

Es Rematador egresado de la Universidad del trabajo del Uruguay y forma parte de la Asociación Nacional de Rematadores y Corredores Inmobiliarios (A.N.R.C.I) con la matrícula N° 5319 y tiene un postgrado en Dirección de Empresas, otorgado por la Escuela de negocios de la Universidad de Montevideo (IEEM) ocupa el cargo de Gerente de Planta en la unidad de Salto miembro de Tacuarembó / Marfrig Group.

Empieza su actividad laboral en el Frigorífico La Caballada en el año 1987. Se desempeñó en diversas áreas de la compañía, especialmente en los sectores de producción y RRHH, hasta que en el año 1992 se hizo cargo de la gerencia de Producción.

En el año 2005 asumió la gerencia de planta de Frigorífico La Caballada, contando con una dotación de 647 empleados, una capacidad de faena de 890 bovinos diarios y 2.500 ovinos al día, representando en el 2008 una facturación total de 124 millones de dólares.

En el año 2014 y 2015 participó de la dirección de operaciones de las plantas de Marfrig: Alegrete y Sao Gabriel, contribuyendo a mejorar la productividad y la obtención de la habilitación para la apertura de un nuevo mercado, Israel.

Valentín Aznárez (39 años): Gerente de Producción Animal

Luego de completar sus estudios como Ingeniero Agrónomo en Uruguay realizó estudios de post grado en nutrición de rumiantes, en Colorado State University, EEUU, donde residió por 2 años, recibiendo varias becas por méritos personales. Durante los años de estudios de post grado desarrollo experiencias laborales en confinamientos de engorde y de producción lechera de gran escala.

A su retorno al Uruguay, en 2005, fue contratado como asesor CREA (del grupo agrícola ganadero "54", en la zona sur de Soriano y Colonia) y por el Grupo Quickfood como asesor en manejo y nutrición de los corrales de engorde asociados al programa "Colonia's Natural Choice" (cadena verticalmente integrada de exportación de cortes porcionados, de marmóreo medio, a los EEUU).

Desde 2008 (luego de que el Grupo Marfrig adquiere Quickfood) ocupa la Gerencia de Producción Animal para el Grupo Marfrig en Uruguay. Liderando técnica y comercialmente el desarrollo y ejecución del confinamiento más grande y desarrollado tecnológicamente del país, de más de 30.000 animales/año, la coordinación de una cadena verticalmente integrada de ganado confinado de más 35.000 animales/año, el programa de carne Wagyu de alto marmóreo (1200 animales/año), el programa de I+D del grupo en lo que es producción animal, estrategias de coberturas de precio a futuro, así como de evaluación estrategias de inversión en el sector ganadero del grupo. Ha realizado también trabajos de asesoramiento y consultoría, en producción animal, para el Grupo Marfrig en Brasil y Argentina.

Magdalena Turcatti (56 años): Gerente Comercial del Grupo Marfrig en Uruguay.

Cuenta con 30 años de trayectoria en la industria frigorífica. Inicia su actividad en el año 1979 como asistente de ventas en el Departamento Comercial de Frigorífico Tacuarembó S.A. para luego asumir la Gerencia Comercial en el año 1998. A partir de la llegada del Grupo Marfrig al Uruguay, en el año 2006, comienza a tomar a su cargo la Gerencia Comercial de todas las plantas del grupo en nuestro país. Hoy ocupa el cargo de Gerente Comercial de Tacuarembó – Grupo Marfrig para sus cinco plantas en Uruguay.

César Miranda Pudles (48 años): Gerente de Marketing y Elaborados de Marfrig Uruguay

Es Licenciado en Dirección de Empresas, egresado de la Universidad Católica del Uruguay en el año 1995, con un Postgrado en Marketing otorgado por la Universidad Católica del Uruguay. Inicia su actividad en la industria frigorífica en el año 2000 como Gerente de Marketing de Frigorífico Tacuarembó S.A. A partir del año 2006 trabaja en el mismo cargo para las empresas incorporadas a Marfrig con responsabilidad en la gestión comercial y de marketing de los productos industrializados del grupo en Uruguay y de apoyo en la gestión de marketing para las empresas de Marfrig Cono Sur.

Se ha desempeñado hasta el año 2000 como Gerente de Marketing en Metzen y Sena S.A (Industria Cerámica) y anteriormente a ello en la gerencia comercial de otras empresas del ramo industrial y comercial.

Gabriel Polak (39 años): Gerente de Recursos Humanos

Es Licenciado en Dirección de Empresas, egresado de la ORT en el año 2004 y cuenta con más de 10 años de experiencia en compañías multinacionales, llegando a ocupar cargos gerenciales a nivel nacional e internacional como expatriado.

Inicia su actividad industrial en Fábricas Nacionales de Cerveza – AB-Inbev Group en el año 2006 donde ocupa diversas posiciones en las áreas de Compras, Comercio Exterior y Recursos Humanos. A partir de 2012 y hasta 2015 se desempeña expatriado como Gerente de Recursos Humanos de Cervecería Quilmes AB-InBev Group para el Norte Argentino y a partir del Abril 2015 se incorpora al Grupo Marfrig como Gerente Regional de Recursos Humanos para Uruguay, Chile y Argentina.

VIII.6 Estrategia del Grupo Marfrig en Uruguay

- Contribuir a aumentar la base de producción bovina nacional, facilitando la intensificación productiva.
- Aumentar la proporción de productos de mayor valor agregado y su diversificación.
- Prepararse para las nuevas oportunidades sanitarias (Japón).
- Crecer en la cartera de carnes certificadas y alto valor.
- Ampliar nuestra participación en las exportaciones a China.

VIII.7 Visión del Grupo Marfrig en Uruguay

Ser reconocida como la mejor empresa global de proteínas. Esto sucederá de cuatro formas:

- Crecer con los clientes, proveedores y socios a través de productos innovadores y actuando en los mejores mercados.
- Proporcionar el desarrollo de la empresa y la creación de valor para los accionistas.
- Mantener un equipo de colaboradores motivados y comprometidos para satisfacer toda la cadena de producción con excelencia operacional de manera sostenible.
- El respeto con la sociedad en la que operamos.

VIII.8 Misión del Grupo Marfrig en Uruguay

Proporcionar la mejor proteína a nivel mundial a través de la relación a largo plazo con nuestros clientes, creando productos de alta calidad y seguridad, motivados para ofrecer lo mejor a nuestros clientes.

VIII.9 Política del Grupo Marfrig en Uruguay

1. Política Comercial

- Gestión centralizada de los planes de originación, producción y comercialización de cada unidad mediante unidad de planificación centralizada.
- Foco en incremento de % de ventas de productos de valor agregado/nicho
- Diversificar el portafolio de clientes para evitando la concentración en ninguno del 5% de las ventas.
- Buscar explotar al máximo las oportunidades de sinergias comerciales con otras unidades de Marfrig Global Foods S.A. intentando maximizar el intercambio comercial entre divisiones.

2. Política Financiera

- Poseer no más de 40% de la deuda total en corto plazo
- Estricto control y gerenciamiento del capital de giro de la empresa:
 - Tener en promedio 45 días en cuentas a pagar (hacienda y comerciales).
 - Tener en promedio 30 días de ventas en cuentas por cobrar.
 - No superar 30 días de ventas en inventarios
- Mantener no menos de 10 días de ventas en caja para afrontar obligaciones de corto plazo.
- Limitar el endeudamiento a tasa variable a 5% del endeudamiento total.
- Monitorear y gestionar los riesgos de exposición a monedas distintas al USD mediante la política de cobertura de la empresa.

3. Política de Inversiones

- Aproximadamente USD 1.000.000 anuales por cada planta para mantenimiento para asegurar la operación de dichas plantas en niveles de eficiencia óptimos.
- Foco en inversión en proyectos que reduzcan costos y mejoren eficiencia productiva por sobre proyectos de expansión de capacidad con repago de hasta 3 años.

4. Política de Calidad - Política de Gestión

Grupo Marfrig Uruguay: Programas, Protocolos y Certificaciones

- Sistema de Trazabilidad (SIRA)
- HACCP
- SSOP
- GMP
- Programa de Bienestar Animal



	Tacuarembó	Colonia	Salto	San José	Fray Bentos
McDonald's Code of Conduct	✓	✓			
McDonald's Standard (HACCP/GMP, BSE Firewalls & Animal Welfare)	✓	✓	✓	✓	
McDonald's SQMS (Supplier Quality Management System)	✓	✓			
GSFS (Global Standard for Food Safety, ex BRC)	✓	✓	✓	✓	✓
ISO 22000 (Food Safety Management Systems)	✓	✓	✓	✓	✓
Certified Organic Beef (USDA/EU/Canada)	✓	✓	✓		
Tacuarembó Angus Beef & Tacuarembó Premium Angus Beef	✓	✓			
Ami (Animal Welfare)	✓	✓	✓	✓	
Viva Grassfed Beef (USDA)	✓	✓	✓	✓	

Marfrig, en todas sus unidades, productivas cuenta con certificación BRC: Global Standard For Food Safety, el cual cuenta con el reconocimiento de GSFI Iniciativa Global de Inocuidad Alimentaria.

Esta certificación incluye verificación del sistema HACCP (Hazard Analysis and Critical Control Point), Procedimientos Operativos Estandarizados de Sanitización (SSOP) y Buenas Prácticas de Elaboración de Alimentos (GMP), entre otros.

Las plantas de Marfrig Uruguay cuentan con habilitación de los mercados más exigentes, como Unión Europea (UE), Estados Unidos y Rusia, entre otros. También cuenta con la aprobación de importantes empresas alimentarias de renombre internacional, con las que Grupo Marfrig Uruguay ha desarrollado alianzas estratégicas. Este es el caso de McDonald's, para quien se produce en exclusividad Hamburguesas supercongeladas IQF, cumpliendo con los más altos estándares de calidad e inocuidad.



Exclusive Supplier

Todas las unidades se encuentran aprobadas por McDonad's como proveedores de materia prima, incluyendo una auditoría de tercera parte anual con foco en HACCP, Bienestar Animal y BSE, además de otra auditoría exclusiva para aspectos de Responsabilidad Social Empresaria.

Además la empresa es proveedor de materia prima y hamburguesas para Burger King.

Diferenciación

Los productos producidos por Marfrig Uruguay son reconocidos en todo el mundo por su calidad, inocuidad y flexibilidad para atender las necesidades y requisitos específicos de los clientes y mercados, lo cual es una de las claves de diferenciación.

La carne vacuna producida en Uruguay proviene de animales que han nacido, han sido criados y faenados en el país. La producción es libre de hormonas y antibióticos promotores del crecimiento los cuales están prohibidos por ley. También se encuentra prohibida la alimentación de rumiantes con subproductos de origen animal.

Uruguay se encuentra en el listado de OIE (Organización mundial de salud animal) como país de riesgo insignificante de BSE (encefalopatía espongiiforme bovina).

El sistema de trazabilidad individual implementado incluye al 100% del ganado bovino en el país, desde su nacimiento hasta la planta de faena, el cual es único en el mundo.

Desde el año 2000 Marfrig Uruguay cuenta con una línea de Carne Orgánica certificada, con la certificación de tercera parte actualmente llevada a cabo por Control Union Certifications, una empresa holandesa acreditada en UE y USA que asegura el cumplimiento de los estándares internacionales durante todas las etapas de su producción, desde la cría de ganado, hasta el procesamiento del producto. Los animales son criados a cielo abierto y en grandes extensiones de tierra, alimentados a pasto natural, sin utilización de fertilizantes sintéticos.



Se cuenta con un programa aprobado por el USDA de EEUU llamado Viva Grass Fed. En este programa el ganado es alimentado a pasto, sin utilización de antibióticos ni promotores de crecimiento

ni alimentación con alimentos de origen animal. Este programa fue creado en el año 2014 especialmente para atender a nuevos requisitos específicos de nuestros clientes.

Adicionalmente se cuenta con certificación de tercera parte para producción de carne Angus certificada, contando con dos categorías de producto: Tacuarembó Angus Beef y Tacuarembó Premium Angus Beef, con calidad diferenciada.

Para atender a necesidades específicas de clientes y mercados Marfrig Uruguay posee un feed lot propio, con las instalaciones necesarias para alimentación intensiva de ganado a granos.

Política de Bienestar Animal

En Grupo Marfrig Uruguay nos comprometemos a cumplir con las directrices internacionales de Bienestar Animal en todas las etapas del proceso, desde la compra de hacienda y transporte hasta el sacrificio, con el objetivo de reducir el sufrimiento de los animales y brindar un producto de mejor calidad a los consumidores.

Para lograrlo contamos con:

- Personal capacitado y comprometido que realiza su tarea cumpliendo con procedimientos escritos y controlados.
- Instalaciones diseñadas con el objetivo de preservar el bienestar animal, buscando innovar de forma continua.
- Extensión a productores ganaderos, personal de campo y transportistas con el fin de mejorar continuamente las buenas prácticas ganaderas.
- Constante investigación y actualización de conocimiento técnico en la materia.

5. Política Ambiental

Marfrig Uruguay tiene como política minimizar los impactos ambientales adversos y cuenta con diversos programas y planes para lograrlo.

Se encuentra implementado un programa ambiental de operación para manejo de efluentes líquidos, planes de gestión de residuos sólidos, incluyendo reciclaje de una variada cantidad de artículos como ser: cartón, vidrios, metales, rumen, tubos fluorescentes, pilas y polietileno el cual retorna para uso en clasificación de residuos. También se cuenta con declaraciones juradas de utilización de agua y de envases. Todos ellos son presentados y aprobados por la autoridad oficial competente en la materia, la Dirección Nacional de Medio Ambiente.

Adicionalmente se toman medidas alineadas a los requisitos oficiales para la mejora continua en la materia, dentro de un plan progresivo de implementación en las diferentes unidades productivas.

En una de las unidades se ha implementado un avanzado sistema de reducción de materia orgánica y micro nutrientes, basado en sistema de digestión biológica combinando nitrificación y desnitrificación.

En otra de las unidades se ha implementado tecnología para generar energía eléctrica a partir de eólica, contando con 1 aerogenerador de 1,8 MW.

En esta misma línea se están realizando recambios de luminarias fluorescentes por led y por paneles solares, entre otras acciones, demostrando el compromiso de Marfrig Uruguay a la mejora continua.

IX. Industria Frigorífica en Uruguay

El mercado internacional de carne bovina

Producción

La producción mundial de carne bovina aumentó a una tasa de 1,4% anual en los últimos 15 años, impulsada especialmente por el crecimiento de la producción en los países en desarrollo, que presentaron una tasa de crecimiento de 2,3%. Este aumento estuvo, en buena medida, explicado por cambios en la última década, algunos de ellos se deben a las distintas situaciones que modificaron los hábitos de consumo de la población, a la y al aumento del nivel de ingreso conjuntamente con el crecimiento de la población (1,15% anual). Esto ha impulsado a varios países a incrementar su producción y exportaciones, generando un marcado dinamismo en las cadenas agroindustriales relacionadas.

La Organización de Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación (FAO) prevé que la producción mundial de carne bovina continuará en ascenso hasta 2030, aunque a tasas levemente más bajas que las presentadas en los últimos años (1,2% para el periodo 2015-2030) destacándose los países en desarrollo quienes seguirán traccionando el crecimiento global de la producción.

Producción mundial de carne bovina							
	2012	2013	2014	2015	2016	2017 P	CAGR
EE.UU.	11.848	11.751	11.075	10.817	11.389	11.808	(0,1%)
Brasil	9.307	9.675	9.723	9.425	9.284	9.470	0,3%
U. Europea (27)	7.708	7.388	7.443	7.691	7.850	7.850	0,4%
China	6.623	6.730	6.890	6.700	6.900	6.950	1,0%
India	3.491	3.800	4.100	4.100	4.250	4.350	4,5%
Argentina	2.620	2.850	2.700	2.720	2.600	2.700	0,6%
Australia	2.152	2.359	2.595	2.547	2.075	2.015	(1,3%)
México	1.821	1.807	1.827	1.850	1.880	1.910	1,0%
Pakistán	1.587	1.630	1.675	1.710	1.750	1.780	2,3%
Rusia	1.380	1.380	1.370	1.355	1.340	1.315	(1,0%)
Turquía	1.121	1.217	1.245	1.423	1.587	1.630	7,8%
Otros	10.055	10.193	10.445	9.684	9.581	9.540	(1,0%)
Total	59.713	60.780	61.088	60.022	60.486	61.318	0,5%

* Fuente: USDA, cifras en miles de tons eq.peso carcasa

Existe un número relativamente pequeño (5 países/bloques) de grandes productores que concentran el 66% del mercado, estos países son, Estados Unidos (EEUU), Brasil, India, Unión Europea (UE), China, y menos de una docena que explican el 85% de la producción global. Por lo tanto, se trata de un mercado concentrado y poco diversificado. Este grupo de grandes productores, con algunas excepciones, se ha mantenido relativamente estable.

Entre 1993-2015 EE.UU. fue el principal productor de carne vacuna, la UE bajó su producción, pero se mantuvo como uno de los 5 grandes miembros. Brasil (71,24%) y China (141,21%) aumentaron su producción de forma significativa pero la sorpresa la dio India con un 307,41% de crecimiento. Cabe destacar que este país desplazó de su lugar a Argentina, que desde 1993 hasta 2009 se mantenía en el quinto puesto en el ranking de productores mundiales.

Las perspectivas los principales países productores apuntan para un incremento de la oferta de carne bovina de USA (4%) y Brasil (2%) y en contrapartida otra caída de la producción australiana (-3%).

Consumo

El crecimiento de la población mundial, urbanización y aumento acelerado de la renta per cápita en países emergentes, hace que el consumo de proteínas de origen animal aumente de forma importante en las últimas décadas.

De acuerdo a los datos de la FAO, el consumo per cápita de carne bovina mundial de los países emergentes aumento en los últimos 40 años un 65%, de 4,3 kgs a 7,1 kgs, todavía sensiblemente por debajo del promedio mundial de 10,1 kgs per cápita. A pesar de esta brecha, la tasa de crecimiento anual de este consumo, viene cayendo (3,5% de 1979 a 1999, 2,3% de 1999 a 2015).

Consumo mundial de carne vacuna							
	2012	2013	2014	2015	2016	2017 P	CAGR
EEUU	11.739	11.608	11.241	11.276	11.664	11.845	0,2%
Brasil	7.845	7.885	7.896	7.781	7.499	7.585	(0,7%)
U. Europea (27)	7.760	7.520	7.514	7.751	7.890	7.875	0,3%
China	6.680	7.052	7.277	7.339	7.673	7.890	3,4%
Argentina	2.458	2.664	2.503	2.534	2.390	2.465	0,1%
India	2.080	2.035	2.018	2.294	2.400	2.425	3,1%
Rusia	2.398	2.398	2.294	1.966	1.915	1.890	(4,6%)
México	1.836	1.873	1.839	1.797	1.805	1.825	(0,1%)
Pakistán	1.538	1.576	1.617	1.636	1.666	1.681	1,8%
Japón	1.255	1.232	1.225	1.186	1.200	1.200	(0,9%)
Turquía	1.153	1.221	1.250	1.457	1.620	1.650	7,4%
Otros	11.543	11.998	12.350	11.147	11.006	11.070	(0,8%)
Total	58.272	59.122	59.024	58.164	58.728	59.401	0,4%

* Fuente: USDA, cifras en miles de tons eq.peso carcasa

Comercio Mundial

Según el análisis realizado por Roberto Vázquez Platero (Situación y Perspectivas del mercado Internacional de carnes) surge un patrón de comportamiento de los actores. Por un lado, se encuentran los países Exportadores Netos (Brasil, India, Australia, Nueva Zelanda, Uruguay, Paraguay y Argentina) que se caracterizan por su presencia exportadora permanente en el mercado mundial y que no importan volúmenes significativos de carne vacuna. Por otro lado, están los países Importadores Netos (UE, Rusia, Japón, Corea, China, Hong Kong, Malasia, Indonesia y Chile.) quienes inevitablemente importan carne vacuna para cubrir necesidades que no pueden satisfacer con oferta local. Por último, están un conjunto de países o bloques que son Exportadores/Importadores (Estados Unidos y Canadá.) que participan activamente en el comercio tanto exportando como importando.

Comercio mundial de carne vacuna							
Exportación	2012	2013	2014	2015	2016	2017 P	CAGR
Mercosur	2.299	2.701	2.845	2.645	2.835	2.965	5,2%
Brasil	1.524	1.849	1.909	1.705	1.850	1.950	5,1%
Uruguay	360	340	350	373	385	385	1,4%
Argentina	164	186	197	186	210	235	7,5%
Paraguay	251	326	389	381	390	395	9,5%
India	1.411	1.765	2.082	1.806	1.850	1.925	6,4%
Oceanía	1.924	2.122	2.430	2.493	1.965	1.875	(0,5%)
Australia	1.407	1.593	1.851	1.854	1.385	1.325	(1,2%)
Nueva Zelanda	517	529	579	639	580	550	1,2%
NAFTA	1.647	1.672	1.739	1.646	1.805	1.913	3,0%
EEUU	1.112	1.174	1.167	1.028	1.120	1.193	1,4%
Canadá	335	332	378	390	430	445	5,8%
México	200	166	194	228	255	275	6,6%
U. E (27)	296	244	301	303	330	350	3,4%
TOTAL	8.131	9.122	9.992	9.537	9.439	9.696	3,6%

Importación	2012	2013	2014	2015	2016	2017 P	CAGR
EEUU	1.007	1.020	1.337	1.529	1.370	1.216	3,8%
Rusia	1.027	1.023	929	621	585	585	(10,6%)
Hong Kong	241	473	646	339	375	375	9,2%
Japón	737	760	739	707	715	730	(0,2%)
China	99	412	417	663	825	950	57,2%
Corea	370	375	392	414	510	520	7,0%
U. Europea *	348	376	372	363	370	375	1,5%
Canadá	301	296	284	280	260	265	(2,5%)
Egipto	250	195	270	360	340	340	6,3%
Chile	187	210	210	213	240	255	6,4%
Malasia	174	194	205	237	240	245	7,1%
TOTAL	6.715	7.448	7.881	7.647	7.666	7.763	2,9%

Fuente: en base a USDA, en miles de tons eq. peso carcasa

El total es de los países relevados por el USDA, que son todos los principales

Situación y perspectivas de Uruguay como productor de carnes en el contexto mundial

La producción de carne bovina uruguaya para 2017 es proyectada por la USDA en 570.000 toneladas peso carcasa, básicamente en línea con los últimos 2 años, como producto de un stock bovino record pero un escenario de precios de exportación poco promisorio.

El consumo para 2017, se estima en 192.000 toneladas peso carcasa, estable, lo que significa un consumo per cápita de 57 Kgs, un crecimiento de 12% en los últimos 10 años.

En Uruguay, la producción bovina es una de las principales actividades económicas del país (de acuerdo al último censo agropecuario realizado en el año 2011, el 67% de la superficie explotada es dedicada a la producción bovina). La producción de vacunos para carne se realiza en todas las zonas del país, en combinación, muchas veces, con la cría de ovinos (para lana y carne) y de vacunos de leche.

Uruguay actualmente está dentro del grupo de países "sin aftosa con vacunación", aunque durante la década de los noventa llegó a lograr status de "libre de aftosa sin vacunación". Esto le permitió entrar a mercados más exigentes, pero perdió dicha condición en el año 2001.

Si bien la producción uruguaya de carne bovina representa tan solo un 1% de la producción mundial, Uruguay cuenta con una participación del 4% en las exportaciones mundiales, previéndose en 2017 la habilitación para el ingreso de carnes a Japón como un nuevo y potencial mercado para cortes de alto valor.

Industria Frigorífica en Uruguay

En Uruguay hay 47 establecimientos habilitados para la faena, industrialización y exportación de carne bovina y/u ovina. A partir del año 2002, capitales extranjeros, principalmente brasileños, comenzaron a adquirir frigoríficos uruguayos. El ingreso a la plaza uruguaya les brindó a los frigoríficos brasileños el acceso al mercado estadounidense, y la posibilidad de producir carne de razas de mayor reconocimiento para los mercados de más alto valor.

La extranjerización de la industria comenzó con el Frigorífico PUL S.A. adquirido por el brasileño Ernesto Correa en el año 2002. En 2006, el Frigorífico Canelones que fue adquirido por el Grupo Bertín (posteriormente incorporado dentro del grupo JBS). La siguiente operación fue la compra por parte del Grupo Marfrig del frigorífico Tacuarembó en octubre de 2006, seguida en pocos meses por la adquisición del frigorífico Elbio Rodríguez, ubicado en San José, en noviembre del mismo año, y en junio de 2007 de La Caballada, en Salto, a una empresa estadounidense que apenas un año antes había adquirido la propiedad total de esta planta. Por último, en octubre de 2007 la compra por parte de Marfrig de la firma argentina Quickfood, la propietaria en Uruguay del frigorífico Colonia, el que pasaría íntegramente al grupo brasileño. El Grupo de Pérez Companc, de capitales argentinos, adquirió el Frigorífico San Jacinto.

Por su parte, en 2008 Breeders & Packers de origen inglés, adquirió Carne Hereford de Uruguay, el Frigorífico Solís y Frigorífico Durazno. Sin embargo, en el año 2012, el Frigorífico Solís fue adquirido nuevamente por sus dueños originales.

En 2011, el Frigorífico PUL S.A. fue adquirido por el Grupo Minerva Foods, que a su vez, en el 2014, Minerva adquirió el Frigorífico Carrasco.

El frigorífico Rosario de Rondatel SA, ubicado en el departamento Colonia, fue adquirido en 2015 por Foresun Group, uno de los principales productores de carne vacuna de China, con diez años de trayectoria. En 2016, Foresun Group y el grupo empresarial uruguayo LAVP concretaron la adquisición de la planta de faena de ganado vacuno Lorsinal. Por lo tanto, Foresun abarcará una cuota parte en la actividad industrial de vacunos cercana al 6,1%, ubicándose en la quinta posición.

En 2017, la empresa japonesa NH Foods compró el frigorífico Breeders & Packers Uruguay ubicado en el departamento de Durazno. Asimismo, este mismo año Minerva Foods completó la adquisición del Frigorífico Canelones a JBS.

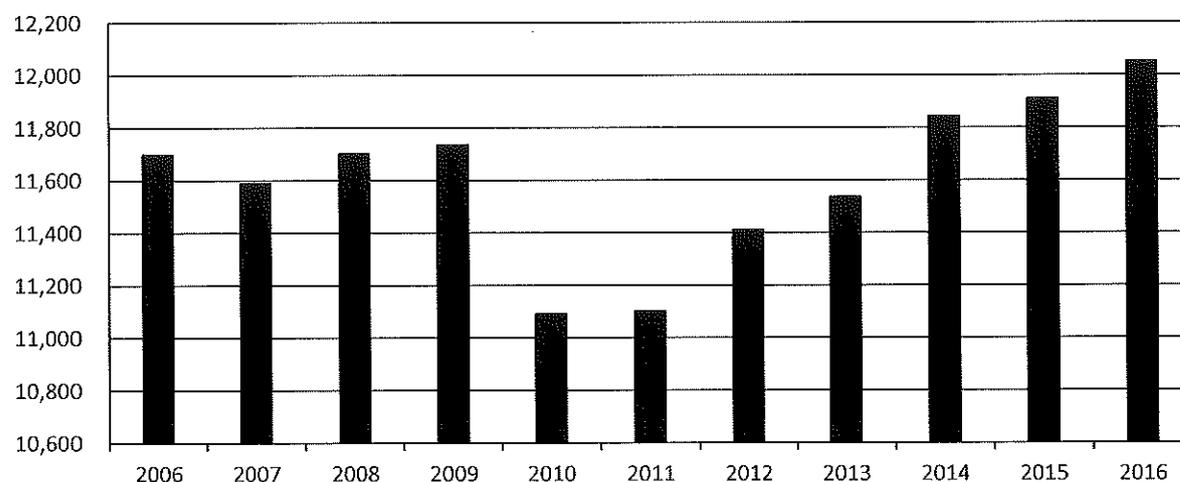
Desempeño de la industria frigorífica

Faena

La faena bovina alcanzó a 2,26 millones de cabezas en 2016, un 3% mayor que la faena del año anterior y 13% inferior al récord histórico registrado en el año 2006. Este valor está 190.635 cabezas por encima del promedio de los últimos 5 años. Del total faenado, las vacas explican 50,2% y los novillos el 49,8%. Este nivel de faena se explica por el aumento del stock bovino que viene creciendo desde 2010 a una tasa compuesta de 1,1% por año.

Existencias Bovinas*

(Miles de cabezas)



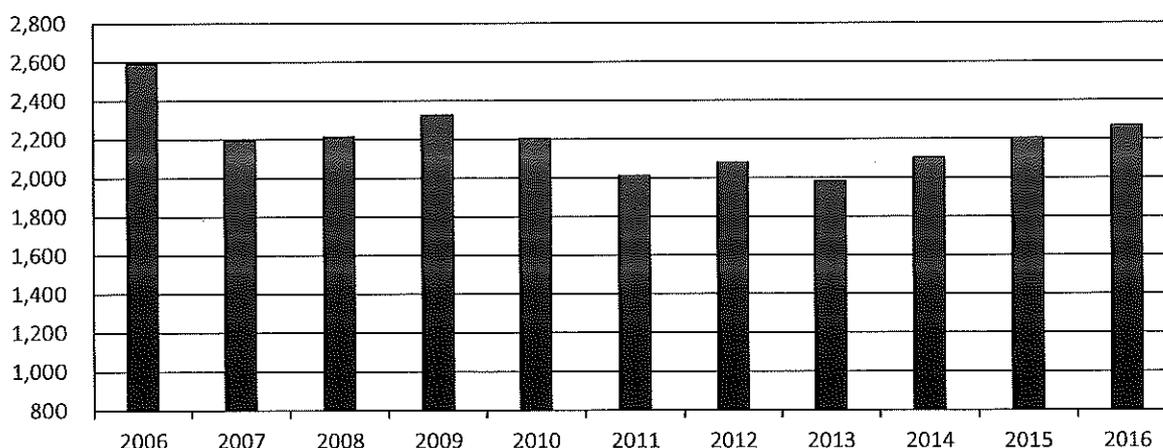
(*) al 30 de junio de cada año.

Fuente INAC

De acuerdo a las cifras preliminares de la Declaración Jurada Anual de DICOSE el stock bovino para el año 2017 detuvo su crecimiento y se redujo en 1,2%.

Evolución de la Faena Bovina

(Miles de cabezas)



Fuente INAC

En el siguiente cuadro, se presenta la faena bovina en los años 2015 y 2016 por establecimiento autorizado por el MGAP. El Grupo Marfrig representa en su conjunto el 21,5% de la faena total y lo distribuye entre sus 4 plantas. Cabe destacar que la faena ganado proveniente de corrales de engorde corresponde a un 9,18% de la faena total del Grupo.

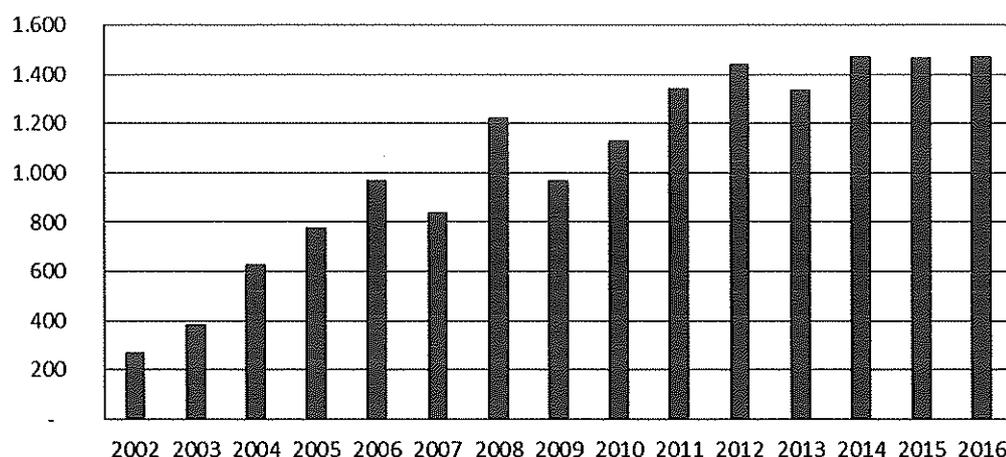
Principales establecimientos de faena bovina (en cabezas)		
	2015	2016
BREEDERS PACKERS URUGUAY S.A.	175.022	179.310
PULSA S.A.	155.181	164.339
FRIGORÍFICO TACUAREMBÓ S.A. - Marfrig	151.386	163.998
FRIGORÍFICO LAS PIEDRAS S.A.	145.077	144.460
FRIGORÍFICO CANELONES S.A.	153.764	137.816
FRIGORÍFICO SAN JACINTO-NIREA S.A.	122.335	130.661
ESTABLECIMIENTOS COLONIA S.A. - Marfrig	104.741	116.201
ONTILCOR S.A. (FRIG. MATADERO PANDO)	111.801	111.290
FRIGORÍFICO CARRASCO S.A.	95.805	108.395
CLEDINOR S.A. - Marfrig	107.032	104.039
INALER S.A. - Marfrig	95.899	103.200
FRIGORÍFICO CASABLANCA S.A.	85.117	78.180
BILACOR S.A.	75.324	76.974
CHIADEL S.A.	74.793	76.360
ERSINAL S.A.	77.053	73.435
LORSINAL S.A.	55.835	73.417
COPAYAN S.A.	63.643	62.753
RONDATEL S.A.	55.936	61.947
SIRSIL S.A.	59.692	56.880
SUC. CARLOS SCHNECK S.A.	40.760	37.335
ARDISTAR S.A.	50.643	36.132
ARROYAL S.A.	32.198	30.873
Otros	115.354	138.692
Total General	2.204.391	2.266.687

(*) Año Calendario

Exportaciones

La tendencia creciente de las exportaciones en los últimos 20 años tuvo un punto de inflexión en 1995 con la declaración de país libre de fiebre aftosa. En los años 2000-2001 se produce un importante corte en las exportaciones asociado a la reaparición de la aftosa. La tendencia ascendente vuelve retomarse a partir del 2002, tomando mayor dinamismo a partir del 2008. Cabe destacar el promedio de las exportaciones de los últimos 5 años alcanza a USD 1.344 millones, llegando a cifras históricas en 2014 de USD 1.472 millones FOB. Las exportaciones de carne bovina en el 2016 alcanzaron a US\$ 1.479 millones según cifras reportadas por INAC.

Exportación Total de Carne Bovina (Millones de USD)



Fuente: INAC

Un aspecto a destacar respecto de este incremento en el valor de las exportaciones en los últimos 10 años se explica por el incremento de precios. En este sentido, las exportaciones en valor aumentaron 88% en los últimos 10 años, mientras que los precios lo hicieron en 135% y, por tanto, las exportaciones en volumen físico cayeron 20% en 2014 en relación con 2005.

A partir del año 2008 se observó una reorientación de las exportaciones de carne bovina, desde el NAFTA (que en 2007 absorbía casi la mitad del monto exportado) hacia la Unión Europea y Asia. De esta manera, entre el NAFTA, la UE y Asia representan el 87% de las exportaciones de carne de 2016.

Exportaciones de carne bovina por destino (miles de USD)										
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ASIA	50.420	99.136	122.099	125.847	165.418	263.099	405.476	411.211	614.943	635.109
UNIÓN EUROPEA	197.492	465.723	349.932	325.986	389.593	366.361	339.726	378.727	306.308	339.971
NAFTA	386.394	126.951	121.245	118.090	153.505	213.569	207.254	322.199	332.074	309.688
CANADÁ	57.111	20.150	24.688	24.677	30.657	54.339	41.765	107.405	37.089	67.138
ESTADOS UNIDOS	315.098	13.656	93.879	93.182	122.732	158.981	164.893	213.491	291.550	240.633
MÉXICO	14.185	3.146	2.678	231	116	249	597	1.303	3.435	1.917
MERCOSUR	69.521	95.205	63.593	124.949	159.603	213.250	185.858	173.899	91.457	85.254
ARGENTINA	3.941	5.334	1.539	4.400	4.302	1.267	-	-	-	-
BRASIL	34.124	44.305	38.070	56.664	84.331	81.645	75.197	84.371	55.390	55.506
CHILE	31.456	45.566	23.982	63.884	70.971	113.100	68.147	37.488	34.167	29.748
PARAGUAY	-	-	2	-	-	6	6	-	-	-
VENEZUELA	-	-	-	-	-	17.232	42.509	52.039	1.901	-
RESTO DE EUROPA	89.794	363.060	226.726	339.395	380.280	321.688	174.465	157.762	90.594	76.248
RESTO DE AMÉRICA	25.943	34.754	48.814	56.424	80.122	54.719	14.206	16.861	20.502	18.143
OCEANÍA	4.336	7.126	2.920	5.373	5.767	5.185	5.637	8.466	8.447	4.780
ÁFRICA	13.450	25.141	27.087	20.200	8.013	3.652	5.413	3.291	2.753	4.052
Total general	838.174	1.221.812	970.842	1.128.667	1.342.301	1.441.522	1.338.039	1.472.416	1.467.078	1.473.245

(*) Año calendario.

Fuente: INAC

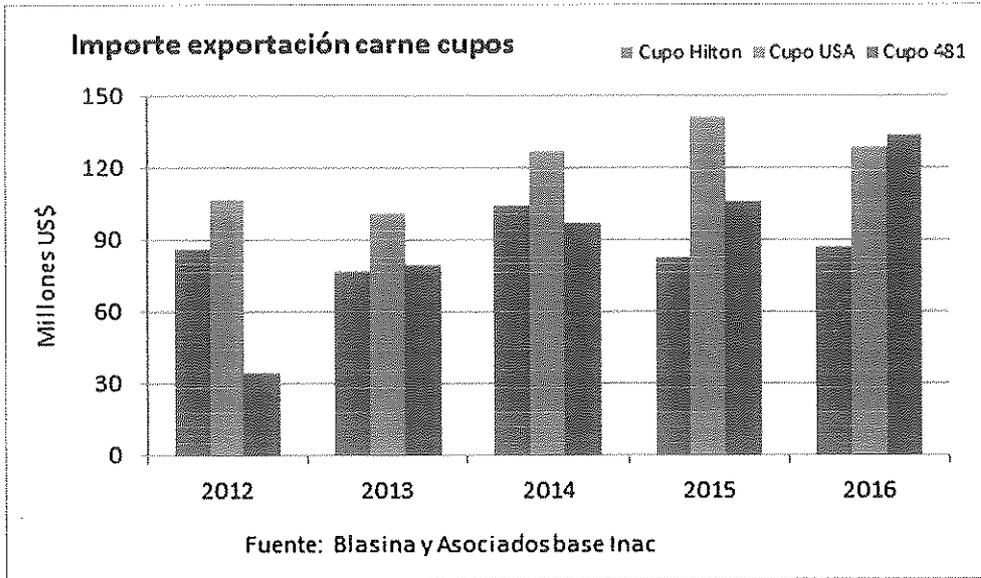
Uruguay se ha favorecido de la demanda de Europa y China, que no quieren animales con hormonas. Uruguay es el único que las prohíbe por ley, por tanto, Uruguay puede garantizar en forma casi exclusiva la ausencia de hormonas. La suma de una garantía legal y un sistema de trazabilidad ampliamente reconocida tienen un valor inestimable.

En el siguiente cuadro, se presentan las exportaciones bovinas en los últimos años por establecimiento autorizado por el MGAP. Cabe destacar que el Grupo Marfrig representa en su conjunto el 24,9% del total de exportaciones. En 2015 y 2016, Frigorífico Tacuarembó S.A. constituyó la planta frigorífica que más exportó durante el 2016, alcanzando el 8,85% en 2015 y 10% del total exportado en 2016.

Principales exportadores de carne bovina (Miles de USD)		
	2015	2016
FRIGORÍFICO TACUAREMBO S.A. - Marfrig	149.521	175.393
BREEDERS & PACKERS URUGUAY S.A.	160.540	151.678
PULSA S.A.	145.532	138.084
FRIGORÍFICO LAS PIEDRAS S.A.	133.800	134.918
ESTABLECIMIENTOS COLONIA S.A. - Marfrig	92.760	106.315
FRIGORÍFICO SAN JACINTO-NIREA S.A.	105.541	106.028
FRIGORÍFICO CANELONES S.A.	115.588	98.341
ONTILCOR S.A. (FRIG. MATADERO PANDO)	84.218	87.920
INALER S.A. - Marfrig	84.232	77.292
CLEDINOR S.A. - Marfrig	83.816	72.911
FRIGORIFICO CARRASCO S.A.	87.905	70.864
BILACOR S.A.	63.687	68.928
LORSINAL S.A.	54.311	68.719
CHIADEL S.A.	62.898	65.029
ERSINAL S.A.	53.752	53.780
SIRSIL S.A.	35.289	42.295
RONDATEL S.A.	27.166	41.989
FRIGORÍFICO CASABLANCA S.A.	47.691	40.410
FRIGOCERRO S.A.	10.360	16.006
CARDAMA S.A.	22.123	15.597
CLAY S.A.	13.073	11.301
COPAYAN S.A.	9.447	10.397
Otros	100.067	83.187
Total General	1.743.317	1.737.382

(*) Año Calendario

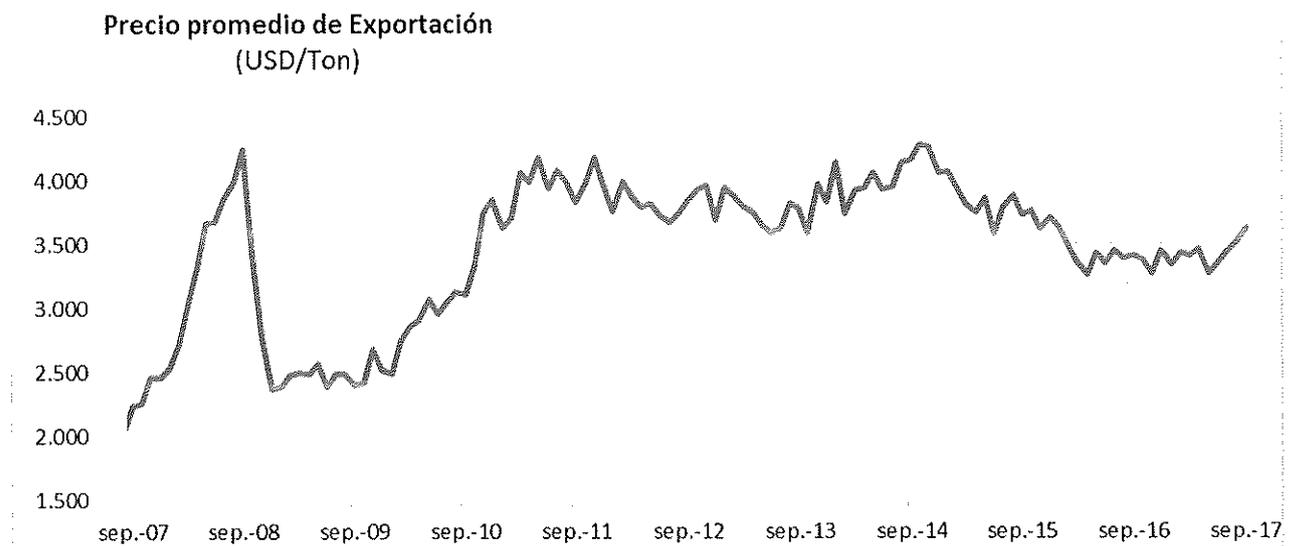
En el año 2016, el ingreso de los cupos arancelarios indica que la cuota 481 cierra el año con US\$ 133,39 millones, el cupo para EEUU en US\$ 128,31 y por último la cuota Hilton con US\$ 86,59 millones. El total de los tres suma US\$ 348.28 millones.



Precios

Desde el 2008 los precios de exportación mostraron tendencia alcista, que en parte se explica por un incremento en la demanda mundial de la carne sostenida por un ciclo de crecimiento económico y del fortalecimiento de las monedas de países emergentes.

De esta manera, los precios de las exportaciones de carne bovina durante 2014 superaron los USD 4.000 la tonelada como promedio anual, al registrar una media de USD 4.039 la tonelada, lo que marca una mejora de 7,1% sobre 2013.



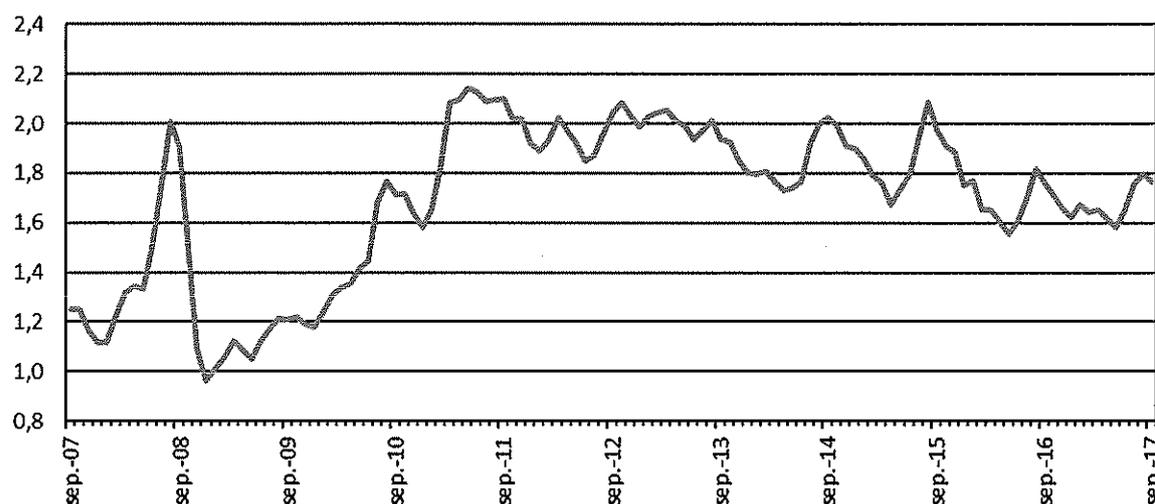
A partir de fines de 2014, y también de la mano del fortalecimiento del dólar y de la pérdida de poder de compra de países emergentes, los precios internacionales se retraen de los máximos alcanzados

El precio del novillo gordo presentó una tendencia al alza en un marco de fuerte aumento de los precios de exportación.

No obstante, la sequía en parte importante del territorio nacional durante 2015 (que en un primer momento incrementó la oferta de ganado pronto debido a la escasez de forraje para continuar con el engorde) propició una fuerte corrección de los precios del ganado a la baja, recuperando a partir de julio de 2015. Es importante notar que en un contexto con bajas en los precios de commodities, la carne ha mostrado una mayor estabilidad en sus precios, reflejando caídas menores que otros commodities.

Precio del novillo gordo en pie
(USD/kg)

Fuente: INAC



Rentabilidad del Sector

En relación a la rentabilidad del sector, se cuenta con información reciente del quinquenio 2011-2015.

Rentabilidad sectorial 2011-2015						
	2011	2012	2013	2014	2015	Prom 5A
Ventas Sector (USD M)	2.166	2.425	2.464	2.528	2.491	2.415
EBITDA Sector (USD M)	59,8	32,7	-53,8	207,3	154,8	80
EBITDA/ Vtas. (%)	2,8%	1,3%	-2,2%	8,2%	6,2%	3,3%

(*) Fuente INAC

Regulación de la industria frigorífica en el Uruguay

La industria frigorífica en el Uruguay está regulada por el Instituto Nacional de Carnes (INAC). INAC fue creado para promover, regular, coordinar y vigilar las actividades de producción, transformación, comercialización, almacenamiento y transporte de la carne bovina, ovina, porcina, equina, caprina, de ave, de conejo y animales de casa menor, sus menudencias, sub-productos y productos cárnicos del Uruguay.

INAC tiene entre sus funciones básicas promover mecanismos de coordinación entre los agentes de la cadena cárnica para encontrar alternativas de negocios que agreguen valor a los productos. Para alcanzar estos objetivos, Uruguay ha diseñado los mejores sistemas de información ganadera del mundo: Trazabilidad + Sistema Electrónico de Información de la Industria Cárnica.

La Trazabilidad del ganado bovino, permite seguir la ruta del animal, desde que nace hasta que se faena, aportando datos tales como, fecha y lugar de nacimiento, propietario, sexo, raza, así como también sus movimientos.

A partir de setiembre de 2006 la trazabilidad se volvió obligatoria en Uruguay. La identificación y registro individual de todos los terneros nacidos en territorio nacional, así como el registro individual de los movimientos con o sin cambio de propiedad. El motivo principal que impulsa la trazabilidad individual del ganado bovino es la "seguridad alimentaria".

El Sistema Electrónico de Información de la Industria Cárnica. Uruguay es el primer país en el mundo que implementa un sistema electrónico de información en los frigoríficos que es gerenciado por el organismo que asesora en políticas de carnes con la integración del Poder Ejecutivo y las gremiales de productores e industriales.

A través de balanzas digitales, computadores y otros dispositivos se registra y transmite a INAC los datos relevados en las plantas.

Estos logros sumados al status sanitario alcanzado por Uruguay y la calidad del producto han potenciado a la carne uruguaya en los mercados exigentes.

Certificaciones y Calidad. Para acceder a los mercados más importantes se requiere un gran trabajo en materia de medidas de seguridad. Es así que la certificación de este producto permite garantizar que los productos que se obtienen a través de esta serie de etapas están bajo control.

Las certificaciones comenzaron realizándose respecto al producto final y fue así que Uruguay a través de la Certificación Oficial de Control de Calidad que realiza el Instituto Nacional de Carnes, garantiza desde hace 30 años los niveles mínimos de calidad comercial de la carne que exporta.

La evolución de las exigencias de certificación de los productos comenzó a recaer hacia atrás en la industrialización y fue así que además del producto final se incluyeron las etapas finales del proceso- condiciones de la faena, refrigeración desosado.

Finalmente, desde hace algunos años, los requerimientos en este sentido de los mercados y de los consumidores finales comenzaron a apuntar al nivel de producción primaria, continuando con el embarque, el transporte, la etapa industrial hasta el producto final.

En este sentido, implementar un sistema de trazabilidad, tanto a nivel de ganado como de la industria, se convierte en una herramienta imprescindible para otorgar este tipo de certificaciones.

El INAC, en cumplimiento de sus cometidos, lleva a cabo una serie de certificaciones que incluyen:

- Certificaciones obligatorias como la Certificación Oficial de Control de Calidad COCC y la certificación de la cuota Hilton que Uruguay ofrece como garantía de calidad del producto a nivel de los mercados.
- Certificaciones facultativas, entendiéndose por tales aquellas que son exigencia de un mercado en particular y que el Instituto pone a disposición de los exportadores; es el caso de la Certificación de Carne exigida por el gobierno de Chile para garantizar el cumplimiento de lo establecido en las normativas de aquel país.
- Certificaciones voluntarias, aquellas que INAC, en permanente búsqueda de mejores oportunidades para la inserción de las carnes uruguayas en el mundo, pone a disposición como herramienta de diferenciación.

Estas certificaciones están enmarcadas en los Programas de Certificación de Carnes PPC.

X. Proyecciones del Grupo Marfrig en Uruguay

Las proyecciones se realizan en base anual, para el año fiscal de Octubre a Setiembre.

Principales supuestos de producción y venta

1. Faena

La faena a nivel nacional alcanzó a 2.201.707 cabezas de bovino en el año que finaliza en Setiembre 2016. Como se observa en el siguiente cuadro, se espera un crecimiento leve en los primeros años para luego estabilizarse en 2,3 millones de cabezas por año a partir del año que finaliza en Setiembre 2020.

La Faena de Marfrig como porcentaje de la faena total se proyecta en 21,2% para 2017 y 21,5% a partir de 2018, siendo este % levemente menor al promedio de los últimos años.

1. FAENA (número de cabezas)	set-17	set-18	set-19	set-20	set-21	set-22	set-23	set-24	set-25
Faena nacional (año finalizado en Set)	2.324.206	2.335.555	2.346.960	2.358.420	2.358.420	2.358.420	2.358.420	2.358.420	2.358.420
Faena nacional (año civil)	2.277.936	2.289.059	2.300.237	2.311.469	2.311.469	2.311.469	2.311.469	2.311.469	2.311.469
Variación de Faena nacional (año fin en Set)	5,6%	0,5%	0,5%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Faena MARFRIG (% del total)	21,2%	21,5%	21,5%	21,5%	21,5%	21,5%	21,5%	21,5%	21,5%
Faena MARFRIG (año Oct-Set)	493.248	502.144	504.596	507.060	507.060	507.060	507.060	507.060	507.060

	set-26	set-27	set-28	set-29	set-30	set-31	set-32	set-33
Faena nacional (año finalizado en Set)	2.358.420	2.358.420	2.358.420	2.358.420	2.358.420	2.358.420	2.358.420	2.358.420
Faena nacional (año civil)	2.311.469	2.311.469	2.311.469	2.311.469	2.311.469	2.311.469	2.311.469	2.311.469
Variación de Faena nacional (año fin en Set)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Faena MARFRIG (% del total)	21,5%	21,5%	21,5%	21,5%	21,5%	21,5%	21,5%	21,5%
Faena MARFRIG (año Oct-Set)	507.060	507.060	507.060	507.060	507.060	507.060	507.060	507.060

Faena MARFRIG por categoría (%)	VACA	TORO	NOV
	48,0%	2,0%	50,0%

2. Precio de Hacienda: para el precio de compra de ganado se prevé que tenga un ajuste en 2017 y luego aumente entre 1,8% y 2% para el resto del período, levemente por encima de la inflación en USD.

3. Rendimiento: No se esperan cambios significativos en los rendimientos por res faenada.

4. Precios: En el modelo se supone que los precios de venta crecen 1,5% por año.

5. Días de cuentas a cobrar:

- Las ventas al mercado interno, se cobran en promedio a los 28 días.
- Las ventas al mercado externo se cobran en promedio a los 30 días.

6. Días de cuentas a pagar:

- Las compras de hacienda se pagan en promedio a los 45 días
- Las compras de otros proveedores comerciales a los 30 días en promedio.

Supuestos de Costos

1. El principal costo de venta es la compra de hacienda, que representa aproximadamente el 70% del total de costos.
2. Los principales costos de ventas se ajustan por las toneladas vendidas, partiendo de los valores del año 2016, ajustando por inflación y variación de Índice Medio de Salarios, según corresponda, y variación de tipo de cambio.
3. **Costos de Comercialización:** Los costos de comercialización presentados en el siguiente cuadro, son los valores del año 2016. Para las proyecciones se ajustarán por tonelada vendida al mercado inflación, por tonelada vendida al mercado externo, inflación, variación de Índice Medio de Salarios, según corresponda, y variación de tipo de cambio.
4. **Costos de Administración:** Los costos administrativos presentados en el siguiente cuadro, son los valores del año 2016. Para las proyecciones se ajustarán inflación, variación de Índice Medio de Salarios, según corresponda, y variación de tipo de cambio.

5. Supuestos de financiamiento de la ON

- Monto: USD 60.000.000
- Plazo: 10 años
- Gracia: 1 año
- Tasa: 5,5% anual
- Pago de intereses: trimestrales
- Amortización de capital: trimestral una vez finalizado el período de gracia

6. Supuestos de Inversión

- **Inversiones en mantenimiento de las plantas.** Se prevé aproximadamente USD 1.000.000 anuales por cada planta para mantenimiento para asegurar la operación de dichas plantas en niveles de eficiencia óptimos, totalizando USD 4.000.000 por año.

Supuestos de Distribución de Dividendos

- Se prevé una distribución anual de dividendos del Emisor y de los Garantes Locales.

Estado de Resultados Proyectado Resumido (en USD)

	set-16	set-17	set-18	set-19	set-20	set-21	set-22	set-23	set-24	set-25	set-26	set-27	set-28
Ingreso Bruto en USD													
Mercado Interno	95,610,987	101,366,194	103,525,491	105,553,960	107,622,910	109,709,058	110,818,999	112,459,088	114,111,690	115,795,170	117,503,902	119,238,265	120,998,644
Mercado externo	418,571,935	401,366,274	409,999,997	418,181,445	426,526,777	432,924,678	439,418,548	446,099,827	452,699,974	459,490,474	466,382,831	473,378,573	480,479,252
Mercado externo	418,571,935	401,366,274	409,999,997	418,181,445	426,526,777	432,924,678	439,418,548	446,099,827	452,699,974	459,490,474	466,382,831	473,378,573	480,479,252
Ingreso Operativo Bruto	514,182,922	502,732,467	513,524,888	523,735,405	534,149,686	542,133,736	550,237,547	558,482,915	566,811,634	575,285,643	583,886,733	592,616,839	601,477,896
Total Descuentos	5,367,282	5,107,299	5,217,312	5,321,892	5,427,933	5,509,487	5,592,223	5,676,221	5,761,478	5,848,015	5,935,849	6,025,002	6,115,491
Ingreso Operativo Líquido	519,550,204	507,888,761	518,742,200	529,056,988	539,677,619	547,663,203	555,929,770	564,159,136	572,572,142	581,133,658	589,922,582	599,641,840	607,599,387
Costo de Ventas													
Compra de ganado (costo de hacienda)	- 372,671,407	- 385,760,805	- 362,695,449	- 371,066,788	- 379,863,045	- 386,939,707	- 394,171,204	- 401,540,100	- 409,049,005	- 416,297,865	- 424,497,431	- 432,860,383	- 441,300,839
TOTAL Costo de Ventas	480,870,074	467,279,661	486,408,850	479,353,888	484,507,078	491,603,739	498,655,236	506,204,133	513,715,038	520,951,898	529,161,164	537,574,415	546,054,931
Resultado Bruto	38,680,130	40,579,492	52,338,350	53,709,400	55,070,542	56,039,464	56,994,533	57,935,003	58,860,104	60,171,761	60,661,419	61,117,425	61,538,456
Mercado Bruto	7%	8%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
Total Gastos Comerciales	- 19,180,293	- 18,748,141	- 19,035,387	- 19,310,647	- 19,591,258	- 19,606,817	- 19,622,609	- 19,639,638	- 19,654,908	- 19,671,421	- 19,688,183	- 19,705,196	- 19,722,463
Total Gastos Administrativos	- 9,356,876	- 9,490,748	- 9,481,482	- 9,481,482	- 9,481,482	- 9,481,482	- 9,481,482	- 9,481,482	- 9,481,482	- 9,481,482	- 9,481,482	- 9,481,482	- 9,481,482
Total Otros Gastos e Ingresos	- 872,208	- 367,371	- 366,861	- 366,861	- 366,861	- 366,861	- 366,861	- 366,861	- 366,861	- 366,861	- 366,861	- 366,861	- 366,861
Resultado Operacional antes de inflación y efectos financieros	9,770,753	11,973,231	23,451,620	24,544,410	25,630,941	26,584,304	27,572,381	28,448,072	29,356,833	30,651,996	31,124,893	31,563,887	31,967,499
Resultado Financiero e Impuestos	- 3,889,975	- 2,643,498	- 4,544,022	- 5,166,906	- 4,774,933	- 4,359,995	- 3,978,390	- 3,596,834	- 3,219,109	- 2,851,667	- 2,485,000	- 2,118,333	- 1,820,417
Resultado del Ejercicio (antes de minoritarios)	6,018,569	12,169,140	14,865,262	15,223,566	16,580,924	17,394,254	18,106,524	19,086,022	20,051,939	21,297,878	21,927,551	22,119,415	22,645,574
Depreciaciones y Amortizaciones	4,001,299	3,986,150	3,986,150	3,986,150	3,986,150	3,986,150	3,986,150	3,986,150	3,986,150	3,986,150	3,986,150	3,986,150	3,986,150
EBITDA	13,277,032	15,989,381	27,447,770	28,540,560	29,627,091	30,580,454	31,516,731	32,444,172	33,353,003	34,648,146	35,121,043	35,630,037	35,963,795
Margen EBITDA (%)	2.6%	3.1%	5.3%	5.4%	5.5%	5.6%	5.7%	5.8%	5.8%	6.0%	6.0%	5.9%	5.9%

5

Estado de Situación Patrimonial Proyectado Resumido (en USD)

Activo	set-16	set-17	set-18	set-19	set-20	set-21	set-22	set-23	set-24	set-25	set-26	set-27	set-28
Activo Corriente													
Disponibilidades	25.591.018	13.579.406	45.471.755	49.855.766	42.223.525	39.822.761	37.602.047	35.246.287	32.480.085	31.563.433	30.178.576	26.291.361	25.590.606
Cuentas a cobrar clientes nacionales	4.989.300	7.633.300	7.797.487	7.953.095	8.111.809	8.233.487	8.356.889	8.481.344	8.605.579	8.728.772	8.853.803	9.002.650	9.137.893
Cuentas a cobrar clientes internacionales	25.271.943	19.412.882	19.512.322	19.606.471	19.702.500	19.778.120	19.850.844	19.926.688	20.003.671	20.081.808	20.161.118	20.241.616	20.323.223
Estadísticas de productores y mercaderías	30.328.523	32.109.502	32.799.952	33.454.516	34.122.142	34.833.974	35.133.484	35.680.786	36.413.998	36.759.238	37.310.626	37.870.286	38.498.940
Activos biológicos (preco - animales para faena)	1.276.821	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000
Anticipo a proveedores - CP	3.648.804	1.167.935	1.163.872	1.191.392	1.219.570	1.242.356	1.265.574	1.289.233	1.313.342	1.336.616	1.362.942	1.389.794	1.417.183
Impuestos a recuperar - CP	8.679.889	7.284.904	7.342.655	7.397.388	7.453.213	7.509.011	7.559.452	7.628.297	7.692.287	7.757.721	7.815.827	7.866.624	7.894.424
Otras cuentas a cobrar - CP	3.075.848	3.075.848	3.075.848	3.075.848	3.075.848	3.075.848	3.075.848	3.075.848	3.075.848	3.075.848	3.075.848	3.075.848	3.075.848
Total Activo Corriente	103.931.548	85.453.676	110.163.890	113.553.476	112.208.608	111.250.657	114.664.237	113.283.730	111.376.619	111.228.387	110.678.740	107.638.950	107.737.317
ACTIVO NO CIRCULANTE													
Total Activo No Corriente	113.211.183	132.077.759	111.884.899	111.616.033	111.538.535	111.082.054	111.637.904	111.691.754	111.035.604	111.099.454	111.103.904	111.696.542	111.100.632
TOTAL ACTIVO	216.572.729	198.341.435	231.008.887	230.140.197	229.256.691	227.354.298	225.921.828	224.368.172	222.412.111	222.318.529	221.771.791	218.725.202	218.838.009
PASIVO													
CORRIENTE													
Proveedores	56.833.139	57.766.047	47.629.511	48.845.998	49.983.509	50.813.440	51.704.994	52.613.488	53.539.244	54.482.959	55.443.907	56.424.893	57.526.600
Proveedores - hacienda y otros	56.833.139	57.611.533	47.469.016	48.691.104	49.784.014	50.658.945	51.550.500	52.453.994	53.384.749	54.278.444	55.286.313	56.320.399	57.372.106
Proveedores - empresas del grupo		154.494	154.494	154.494	154.494	154.494	154.494	154.494	154.494	154.494	154.494	154.494	154.494
Gastos de personal y beneficios sociales	12.207.131	12.775.369	12.843.482	12.906.176	12.969.197	12.989.197	12.969.197	12.969.197	12.969.197	12.969.197	12.969.197	12.969.197	12.969.197
Impuestos, tasas y contribuciones - CP	9.724.032	6.531.134	9.111.216	9.257.790	9.659.352	9.975.131	10.892.669	11.249.456	11.602.348	12.009.822	12.201.127	12.516.551	12.755.388
Prestamos y financiamientos - CP	19.658.188	24.703.522	22.141.032	21.474.397	20.807.699	20.607.699	20.807.699	20.577.032	20.500.000	20.500.000	20.500.000	20.500.000	20.500.000
ON/CP	4.769.498	4.453.307	5.000.000	4.377.451	6.666.667	6.666.667	6.666.667	6.666.667	6.666.667	6.666.667	6.666.667	6.666.667	6.666.667
Total Pasivo Corriente	103.191.988	106.216.399	101.091.672	103.458.834	104.267.846	105.438.485	107.201.641	108.200.262	109.368.899	110.624.947	111.915.468	108.160.966	107.737.533
PASIVO NO CORRIENTE													
Prestamos y financiamientos - LP	6.360.618	3.615.528	1.974.486	1.000.129	692.430	384.731	77.032	1.237.143	15.000.000	8.333.333	1.666.667	-	-
Prestamos por impuesto diferido - LP	8.730.810	3.711.429	3.259.048	2.806.667	2.474.286	2.061.505	1.649.524	1.291.647	15.000.000	8.333.333	1.666.667	-	-
Obligaciones Negociables			55.000.000	48.333.333	41.666.667	35.000.000	28.333.333	21.666.667	15.000.000	8.333.333	1.666.667	-	-
Total Pasivo No Corriente	15.091.428	7.326.957	60.273.544	52.220.129	44.833.383	37.446.636	30.059.899	22.293.810	15.000.000	8.333.333	1.666.667	-	-
Total Patrimonio Líquido	88.289.313	84.776.039	84.643.952	84.461.234	84.155.662	84.489.477	84.661.298	84.913.106	84.643.222	84.643.222	103.900.348	103.574.216	111.100.475
Total Pasivo y Patrimonio líquido	216.572.729	198.341.435	230.163.880	229.951.478	229.088.172	227.185.679	225.739.110	224.176.453	222.423.995	222.420.810	221.593.012	218.546.485	218.643.290

XI. FIDUCIARIO DEL FIDEICOMISO DE GARANTÍA

INFORMACIÓN DEL FIDUCIARIO

TMF URUGUAY ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS S.A. actúa como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables Cledinor I.

1. INFORMACIÓN GENERAL

Desde el mes de mayo de 2007, TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A. está autorizada por el Banco Central del Uruguay para desarrollar actividades como fiduciario en fideicomisos financieros en el Uruguay.

Es una sociedad anónima uruguaya independiente de capitales privados, cuyo único accionista es TMF Group B.V.

Sus datos de contacto son los siguientes:

Domicilio: Andes 1365 Piso 14
Montevideo, Uruguay

Teléfono: 2908-9593

Fax: 2908-9593 int. 5901

E-mail: Sfs.uruguay@tmf-group.com

Web: www.tmf-group.com

2. PERSONAL SUPERIOR

Directorio:

Presidente	Juan Pablo Fernández Ranvier
Vicepresidente	Florencia Regueiro

Administración:

Administrador	Martín Improta
Oficial de cumplimiento	Martín Improta

Sindicatura:

Síndico	Cr. Martín Olivera
---------	--------------------

A continuación, se incluyen los antecedentes curriculares del personal superior:

Juan Pablo Fernández Ranvier. Presidente del Directorio. Es abogado egresado de la Facultad de Derecho y Ciencias Sociales de la Universidad de Buenos Aires y posee un Master en Business Administration del IAE Business School de la Universidad Austral (EMBA). Actualmente es Presidente y Managing Director (Director Ejecutivo) de TFM Trust Company (Argentina) S.A. Se incorporó a ABN Amro Trust Argentina en mayo de 2003. Con anterioridad y desde 2002 trabajó en ABN AMRO Bank N.V. Sucursal Argentina, desempeñándose como Trust Officer (Oficial de Negocios Fiduciarios). Previamente se desempeñó como abogado del Estudio Jurídico Marval, O' Farrell & Mairal hasta junio de 2002. Ha participado como asistente y orador en cursos y seminarios relativos a temas financieros, legales y contables relacionados con la figura del fideicomiso.

Florencia N. Regueiro. Vicepresidente del Directorio. Es abogada egresada de la Facultad de Derecho y Ciencias Sociales de la Universidad de Buenos Aires y posee un Master en Business Administration en la Universidad del CEMA. Actualmente es Directora y Head of Commercial (Gerente Comercial) en TFM Trust Company (Argentina) S.A. Se incorporó a ABN Amro Trust Argentina en el año 2003, desempeñándose como Trust Officer (Oficial de Negocios Fiduciarios). Previamente se desempeñó como abogada del Estudio Jurídico Bruchou, Fernández Madero & Lombardi hasta junio de 2003. Ha participado como asistente y orador en cursos y seminarios relativos a temas financieros, legales y contables relacionados con la figura del fideicomiso.

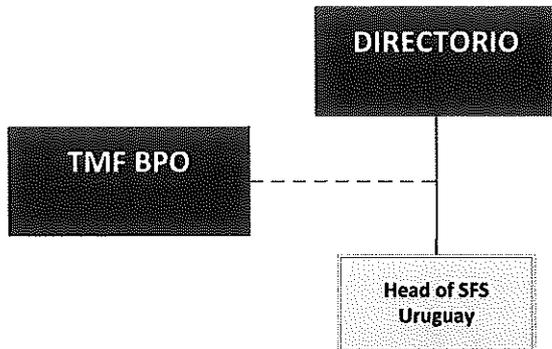
Martín Eduardo Olivera Pérez. Síndico. Es contador público egresado de la Facultad de Ciencias Económicas y Administración de la Universidad de la República (UDELAR). Ocupa el cargo de síndico desde el 27 de agosto del 2012. Asimismo, es profesional independiente, socio de EuraAudit Uruguay S.R.L. (Firma Registrada en el Registro de Auditores Externos del Banco Central del Uruguay y miembro independiente de la red EuraAudit International) y responsable del departamento de Auditoría de la misma y socio de Campione & Olivera Consultores S.C. (Firma de servicios profesionales). Con anterioridad y desde el 2001 hasta el 2007, se desempeñó como colaborador y profesional de PricewaterhouseCoopers Uruguay. Es miembro del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay. Ha participado como asistente en diversos cursos y seminarios de Normas Internacionales de Información Financiera, Normas Internacionales de Auditoría e Informes de Contadores Públicos.

Martín Improta Cerviño

Head of Structured Finance Services y Oficial de Cumplimiento. Es contador público, de la Facultad de Ciencias Económicas y Administración de la Universidad de la República (UDELAR). Posee un Master en Business Administration del IEEM Business School de la Universidad de Montevideo (EMBA). Trabajó en Lever S.A. (Unilever) desde el año 2002 al 2008. Posteriormente se desempeñó como Gerente de Negocios Fiduciarios en Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión S.A. desde 2008 y hasta Diciembre de 2013. Se incorporó al equipo de TFM Group en Diciembre de 2013. Ha ocupado también el cargo de Docente Grado 1 de la Cátedra de Introducción a las Organizaciones de la Facultad de Ciencias Económicas y Administración de la Universidad de la República (UDELAR) desde Marzo 2010 a Mayo 2013.

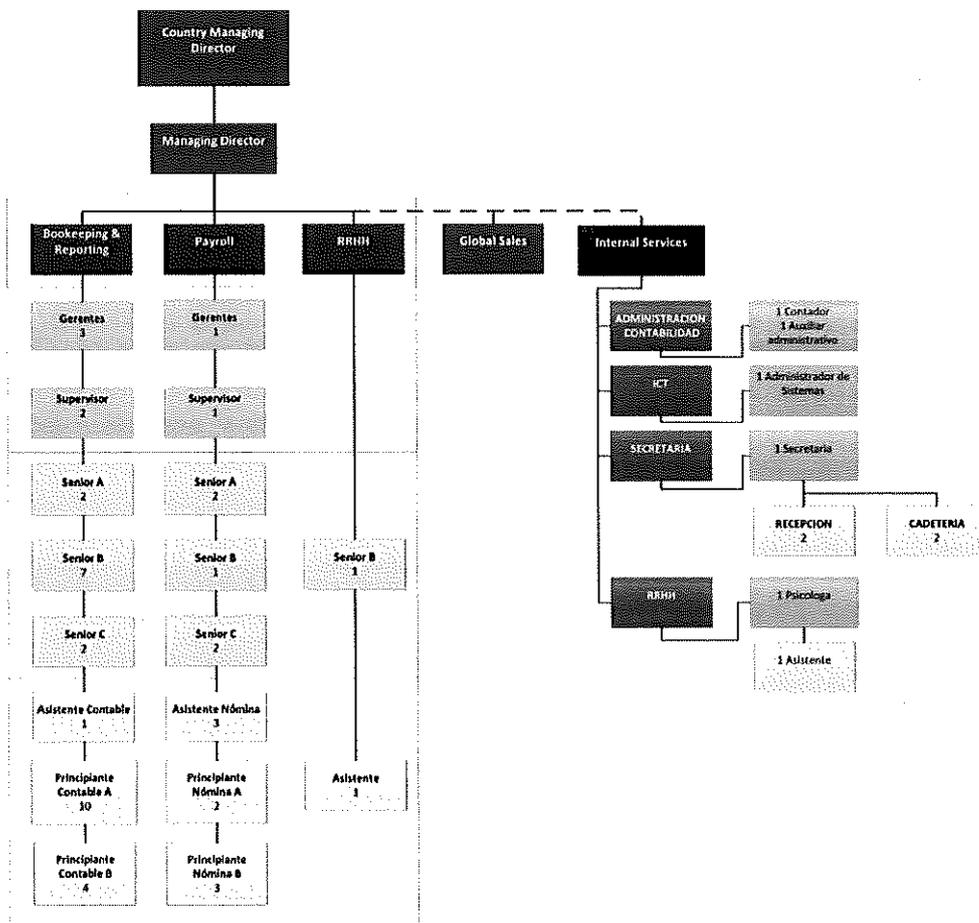
Organigrama de TMF Uruguay AFISA

Desde un punto de vista organizacional, la Sociedad actualmente presenta la siguiente estructura:



La tarea de manejo contable y financiero de la Sociedad y de los fideicomisos es llevada a cabo por TMF Uruguay SRL (TMF BPO), quien a su vez cuenta con una estructura de Country Managing Director, Managing Director, Gerentes y profesionales senior y junior.

El siguiente es el organigrama de TMF BPO:



Anexo I. Documento de Emisión

MODELO DE DOCUMENTO DE EMISIÓN DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES ESCRITURALES NO CONVERTIBLES EN ACCIONES DE OFERTA PUBLICA EMITIDAS POR CLEDINOR S.A. EL [●] DE [●] DE POR LA SUMA DE [●] DÓLARES AMERICANOS Y CON VENCIMIENTO EL [●] DE [●] DE [●] E INSCRIPTAS EN EL REGISTRO DE MERCADO DE VALORES CON FECHA [●] DE [●] DE [●]

En la ciudad de Montevideo, el día [●] de [●] de [●] **CLEDINOR S.A.** (en adelante, el “**Emisor**” o “**Cledinor**” indistintamente), representada en este acto por [●] en su calidad de [●], con domicilio en [●] de la ciudad de Montevideo, Uruguay, emite obligaciones negociables de acuerdo a los términos y condiciones que se establecen a continuación.

El presente documento constituye el Documento de Emisión (arts. 15, 21 y 66 de la Ley N° 18.627 del 2 de diciembre de 2009) de las obligaciones negociables escriturales no convertibles en acciones de oferta pública por un valor nominal de USD [●] (dólares americanos [en letras]) emitidas por el Emisor en la fecha de hoy (en adelante, las “**Obligaciones Negociables**” u “**Obligaciones**”), al amparo de lo dispuesto en el art. 63 y siguientes de la Ley N° 18.627, su Decreto Reglamentario N° 322/011 y demás normas complementarias y concordantes, vigentes o que se dicten en el futuro.

1. Antecedentes.

1.1. Por resolución de Asamblea General Extraordinaria de accionistas de Cledinor de fecha 6 de junio de 2017, el Emisor resolvió recurrir a financiamiento mediante la emisión de obligaciones negociables escriturales no convertibles en acciones, mediante oferta y suscripción pública, por un valor nominal de hasta **USD 60.000.000** (dólares americanos sesenta millones) y su cotización bursátil en los mercados de la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. y/o en la Bolsa de Valores de Montevideo (la “**Emisión**”).

1.2. Asimismo, se delegó en el directorio las más amplias facultades para fijar los términos y condiciones de la Emisión, y de todos los documentos y contratos necesarios para llevar a cabo la Emisión, así como también para realizar todos los trámites y gestiones ante organismos públicos, en especial, ante el Banco Central del Uruguay, y privados de la manera que estime conveniente para concretar dicho fin.

1.3. Con fecha [●], el Directorio de Cledinor resolvió la Emisión por parte de Cledinor de las Obligaciones Negociables según los términos y condiciones que en el Acta de Directorio de dicha fecha se describen.

1.4. En la medida en que las Obligaciones Negociables a emitirse serán escriturales, se otorga el presente documento (arts. 15, 21 y 66 de la Ley N° 18.627) a los efectos de su emisión, el que quedará depositado en la Entidad Registrante (según este término se define más adelante).

1.5. Las Obligaciones Negociables han sido inscriptas en el Registro de Valores del Banco Central del Uruguay para ser ofrecidas públicamente en Uruguay según Resolución de fecha [●] y han sido autorizadas para cotizar en la [Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. y en la Bolsa de Valores de Montevideo con fecha [●], respectivamente].

1.6. Los términos utilizados en este Documento de Emisión con mayúscula que no se encuentren definidos en el presente, tendrán el significado y alcance establecidos en el Prospecto de Emisión (según se define a continuación).

2. Monto de la Emisión. Moneda. Características.

2.1. Las Obligaciones Negociables documentan un capital adeudado de USD [●] (el “**Capital**”), y están representadas por [●] Obligaciones Negociables escriturales no convertibles en acciones de oferta pública por un valor nominal de USD 1 cada una de ellas, numeradas correlativamente del 1 al [●]. No se admitirán transferencias, gravámenes o afectaciones fraccionadas o parciales.

2.2. Las Obligaciones Negociables constituyen obligaciones directas y no subordinadas del Emisor.

3. Términos y Condiciones de la Emisión.

3.1. Las Obligaciones Negociables reguladas por este documento de emisión (el “**Documento**” o “**Documento de Emisión**”) están alcanzadas por: (i) el prospecto de emisión otorgado el [●] (el “**Prospecto de Emisión**”); (ii) el contrato de entidad representante de fecha [●] (el “**Contrato de Entidad de Representante**”) otorgado por el Emisor y [●] (la “**Entidad Representante**”); (iii) el contrato de entidad registrante (el “**Contrato de Entidad Registrante**”) de [●] otorgado por el Emisor con [●] (la “**Entidad Registrante**”); [(iv) por el contrato de agente de pago de [●] (“**Contrato de Agente de Pago**”) otorgado por el Emisor con [●] (el “**Agente de Pago**”); (v) por el Fideicomiso de Garantía denominado Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables Cledinor I de fecha [●] (el “**Fideicomiso de Garantía**”) otorgado entre el Emisor, Establecimientos Colonia S.A. (“**Colonia**”), Inaler S.A. (“**San José**”) y Frigorífico Tacuarembó S.A. (“**Tacuarembó**” y, conjuntamente con Colonia y San José, los “**Garantes Locales**”) en calidad de fideicomitentes, [●] en calidad de fiduciario (el “**Fiduciario**”) y la Entidad Representante en calidad de beneficiario y representante de los futuros Obligacionistas (según este término se define más adelante) y; (vi) los contratos de fianzas solidarias otorgadas por los Garantes Locales y Marfrig Global Foods S.A. (“**MGF**” y, conjuntamente con los Garantes Locales, los “**Fiadores**”) de fecha [●] (las “**Fianzas**” y junto con los documentos antes indicados, los “**Documentos de la Emisión**”).

3.2. La adquisición de las Obligaciones Negociables supone la ratificación y aceptación de los Documentos de la Emisión, así como de todos los demás contratos, estipulaciones, normas y condiciones de la Emisión. En particular se deja constancia que la adquisición de las Obligaciones Negociables supone una aceptación de que la Entidad Registrante puede suministrar la información e identificación de los titulares de las Obligaciones Negociables (en adelante, los “**Titulares**” u “**Obligacionistas**”) en los términos de cláusula [Décimo] del Contrato de Entidad Registrante.

3.3. Se deja expresa constancia que se encuentra a disposición de los Titulares en el domicilio de la Entidad Representante en [●] los siguientes documentos: (i) Documentos de la Emisión, (ii) testimonio notarial de la resolución de la Asamblea Extraordinaria de Accionistas del Emisor que resuelve la Emisión, (iii) constancia de la autorización para cotizar en [●] y de la inscripción en el Registro de Valores del Banco Central del Uruguay que habilita su oferta pública bajo la Ley N° 18.627, (iv) testimonio notarial del acta de reunión del Directorio del

Emisor que resolvió las condiciones de Emisión de las Obligaciones Negociables; (v) el testimonio notarial de los estatutos sociales actualizados y de certificados notariales acreditando la válida constitución y vigencia del Emisor; y (vi) testimonio notarial de la declaratoria realizada bajo la Ley N° 17.904 debidamente inscriptas del Emisor.

4. Naturaleza jurídica.

Las Obligaciones Negociables reguladas por este Documento de Emisión constituyen obligaciones negociables escriturales no convertibles en acciones regidas por la Ley N° 18.627 y normas reglamentarias complementarias.

5. Plazo y Amortización del Capital.

5.1. El Emisor se obliga a repagar el Capital adeudado por las Obligaciones Negociables emitidas en un plazo máximo de 10 años venciendo indefectiblemente el día [●] (“**Vencimiento Final**”), en las condiciones que se indican a continuación y sin perjuicio del eventual rescate anticipado o la eventual caducidad anticipada, si fuere el caso.

5.2. El Capital se amortizará en cuotas trimestrales, iguales y consecutivas, una vez finalizado el período de gracia. La primera cuota de pago de Capital vencerá el [●], y cada cuota de pago de Capital subsiguiente el [●] de [●], [●] y [●] sucesivamente (en adelante: cada una de las cuotas “**Cuotas de Capital**” y cada una de las fechas de vencimiento un “**Día de Pago de Capital**” y cuando fuera coincidente con un Día de Pago de Intereses un “**Día de Pago de Capital e Intereses**”).

5.3. El Capital se cancelará en dólares americanos fondo. En el supuesto caso de que al momento del pago existan restricciones legales y/o reglamentarias para la libre transferencia y adquisición de moneda extranjera en el mercado interno, el pago se podrá realizar en moneda local utilizando para la conversión el tipo de cambio interbancario aplicable para las transacciones financieras, fijado al cierre del día hábil anterior al pago, por el Banco Central del Uruguay.

5.4. Si el Día de Pago de Capital no fuese un día hábil bancario, el Día de Pago de Capital será el primer día hábil bancario siguiente.

5.5. Las Cuotas de Capital serán abonadas por el Emisor al Agente de Pago, quien con la información proporcionada por la Entidad Registrante conforme a sus registros, lo distribuirá entre los Titulares a prorrata de sus respectivas tenencias de conformidad con el Contrato de Agente de Pago.

5.6. El Agente de Pago no asume responsabilidad patrimonial alguna frente a los Obligacionistas por la falta de pago del capital de las Obligaciones Negociables en caso que el Emisor no transfiera los fondos correspondientes.

6. Intereses.

6.1. Las Obligaciones Negociables devengarán intereses compensatorios sobre el Capital no amortizado a una tasa de interés lineal anual del [●]% ([●] por ciento) (los “**Intereses**”).

6.2. Los Intereses serán pagaderos trimestralmente, en las siguientes fechas: [●] (cada una un “**Día de Pago de Intereses**” salvo que coincidiera con un Día de Pago de Capital en cuyo caso

será Día de Pago de Capital e Intereses). Los Intereses serán calculados sobre la base de un año de 360 días.

6.3. Los Intereses se cancelarán en dólares americanos fondo. En el supuesto caso de que al momento del pago existan restricciones legales y/o reglamentarias para la libre transferencia y adquisición de moneda extranjera en el mercado interno, el pago se podrá realizarse en moneda local utilizando para la conversión el tipo de cambio interbancario aplicable para las transacciones financieras, fijado al cierre del día anterior al pago por el Banco Central del Uruguay.

6.4. Los Intereses serán abonados por el Emisor al Agente de Pago, quien con la información proporcionada por la Entidad Registrante conforme a sus registros, lo distribuirá entre los Obligacionistas a prorrata de sus respectivos capitales. El Agente de Pago no asume responsabilidad patrimonial alguna frente a los Obligacionistas por la falta de pago de los Intereses de las Obligaciones Negociables en caso que el Emisor no transfiera los fondos correspondientes.

6.5. Si el Día de Pago de Intereses no fuese un día hábil bancario, el Día de Pago de Intereses será el primer día hábil bancario siguiente.

7. Rescate Anticipado

7.1. Rescate voluntario a opción del Emisor

7.1.1. Sin perjuicio del Vencimiento Final y del rescate anticipado voluntario anticipado por cambio tributario previsto en la cláusula 7.2 siguiente, a partir del sexto año de la fecha de hoy, el Emisor podrá optar por rescatar anticipadamente total o parcialmente las Obligaciones Negociables (Capital e Intereses devengados hasta la fecha del efectivo rescate), con una notificación a la Entidad Representante, al Agente de Pago y al Banco Central del Uruguay no menor a 30 días corridos, en cuyo caso el precio del rescate será del 102% del Capital adeudado rescatado a la fecha del efectivo pago del rescate.

7.1.2. Conjuntamente con el rescate voluntario a opción del Emisor, se cancelarán los Intereses devengados a la fecha del efectivo pago del rescate.

7.2. Rescate anticipado voluntario por Cambio Tributario

Sin perjuicio del Vencimiento Final y de la opción de rescate anticipado voluntario prevista en la cláusula 7.1. anterior, el Emisor podrá optar por rescatar anticipadamente la totalidad o parte de las Obligaciones Negociables (Capital e Intereses devengados hasta el día del rescate) en cualquier momento abonando la totalidad o parte del saldo impago de Capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables más los Intereses devengados hasta el día de rescate en caso de ocurrir un Cambio Tributario. A los efectos de esta opción, se entiende por "**Cambio Tributario**" aquella norma cualquiera sea su tipo, dictada por una autoridad competente que eleve la carga tributaria sobre el Emisor o sobre las Obligaciones Negociables o que hiciera más gravoso para el Emisor financiarse mediante las Obligaciones Negociables, a vía de ejemplo pero sin limitarse a: exoneraciones vigentes para los Titulares de las Obligaciones Negociables, del régimen de deducibilidad de los intereses pagados a efectos del cálculo del impuesto a las rentas, del régimen de deducibilidad de pasivos a efectos del cálculo de la imposición al patrimonio, del incremento de las retenciones a efectuar a los Titulares (por las que el Emisor deba compensar a los Titulares) o de cualquier tributo general o específico a

crearse que afecte el costo del financiamiento del Emisor. A efectos de evaluar los cambios tributarios referidos, el Emisor solicitará un informe escrito a un especialista tributario de reconocido prestigio que se expedirá sobre las variaciones que pueden verificarse respecto de la situación al momento de la Emisión. Para poder ejercer este derecho, el Emisor deberá enviar una comunicación a la Entidad Representante, al Agente de Pago y al Banco Central del Uruguay con una anticipación mínima de 30 días corridos a la fecha del rescate anticipado. El rescate de las Obligaciones Negociables por Cambio Tributario se realizará a la par, y las cantidades destinadas al rescate anticipado de las Obligaciones Negociables no devengarán comisión alguna.

8. Pagos y relevamiento

8.1. Los pagos de Capital e Intereses se harán efectivos mediante transferencia bancaria a las respectivas cuentas informadas por cada uno de los Obligacionistas a la Entidad Registrante, según lo establecido en el Contrato de Agente de Pago y en el Contrato de Entidad Registrante.

8.2. En virtud de la suscripción y adquisición de las Obligaciones cada uno de los Titulares releva expresamente a la Entidad Registrante, al Agente de Pago y a la Entidad Representante de la obligación de guardar secreto profesional o bancario, según corresponda, autorizándolos expresamente a proporcionarle al Emisor su nombre, domicilio y monto de Obligaciones Negociables adquiridas para determinar la correspondencia o no de retenciones de tributos, así como para verificar el pago de cualquier suma derivada de la titularidad de las Obligaciones Negociables por parte del Emisor, así como toda otra información respecto a los Obligacionistas que fuera necesaria para cumplir con la normativa vigente. A dichos efectos, el Emisor solicitará con no menos de 10 (diez) días hábiles de antelación al Agente de Pago que se comunique con la Entidad Registrante a los efectos de determinar e informar antes de 5 (cinco) días corridos el monto a pagar en cada vencimiento teniendo en cuenta las retenciones que debe realizar el Emisor por cargas tributarias en cabeza de los Obligacionistas, ya sea, por el Impuesto a la Renta de Personas Físicas como por cualquier otro impuesto aplicable actualmente o que sea creado en el futuro. El Emisor depositará los fondos para el pago de Capital e Intereses teniendo en cuenta la información aportada por el Agente de Pago siendo aplicable lo que se establece en la cláusula Octavo del Contrato de Agente de Pago respecto de que el Agente de Pago está exonerado de responsabilidad, salvo los casos de omisión, dolo o culpa grave.

8.3. Los pagos a los Titulares de las Obligaciones Negociables serán realizados por el Agente de Pago mediante transferencia bancaria según se indique por el titular de las Obligaciones Negociables (en cuyo caso los costos y comisiones bancarias inherentes a la transferencia serán deducidas de las sumas que le corresponda recibir al Titular de las Obligaciones Negociables de que se trate). A todos los efectos, se deja constancia que los comprobantes de los pagos realizados por el Agente de Pago a los Titulares de las Obligaciones Negociables tendrán efectos cancelatorios, haciendo las veces de carta de pago a todos los efectos.

9. Tributos y Gastos

9.1. Serán de cargo exclusivo de cada Obligacionista (sin derecho a reembolso) el pago de todo tributo existente o que se cree en el futuro, incluyendo sin que signifique limitación, cualquier tributo que grave la emisión de las Obligaciones Negociables y/o los pagos a efectuarse como consecuencia de las mismas, incluyendo el Impuesto a la Renta de las Personas Físicas, el Impuesto a la Renta de los No Residentes que corresponda retener en ocasión del pago o crédito de Intereses o Capital, la Tasa de Control Regulatorio del Sistema Financiero y cualquier otro

tributo, carga o gravamen que tenga como causa, la emisión, venta, transferencia, cesión, circulación o tenencia de las Obligaciones Negociables. Cuando el Emisor deba actuar como agente de retención, pagará los Intereses vencidos e impagos y el Capital correspondientes luego de haber retenido y deducido el importe originado en cualquier tributo que debiera ser liquidado.

9.2. No obstante, serán de cargo del Emisor todos los gastos, tributos, honorarios razonables y costos que se generen en la ejecución judicial o extrajudicial de las Obligaciones Negociables debido al incumplimiento del Emisor.

10. Orden de Imputación de la Paga

El orden de imputación de la paga respecto de cualquier importe que se reciba para el pago de las Obligaciones Negociables (ya sea directamente del Emisor, bajo el Fideicomiso de Garantía, o por cualquier otra causa) será el siguiente (en el orden indicado): tributos, gastos, y honorarios del Fideicomiso de Garantía, comisiones, Intereses y finalmente Capital. En caso de recibirse pagos parciales, el pago recibido se distribuirá a prorrata.

11. Autorización a cotizar. Registro para Oferta Pública.

La presente emisión de las Obligaciones Negociables de oferta pública fue aprobada por Resolución del Directorio del Banco Central del Uruguay de fecha [●]; fue autorizada por Resolución de fecha [●] para cotizar en la Bolsa de Valores de Montevideo y por Resolución de fecha [●] para cotizar en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. y se realiza en un todo de conformidad con la Ley N° 18.627 de fecha 2 de diciembre de 2009, su Decreto Reglamentario N° 322/011 de 16 de septiembre de 2011, y demás normas concordantes y complementarias.

12. Restricciones financieras.

12.1. Mientras las Obligaciones Negociables se encuentren impagas (Capital y/o Intereses) el Emisor y los Garantes Locales se obligan a cumplir con los siguientes ratios financieros (los “**Ratios Financieros**”):

- a) Deuda Financiera Líquida/EBITDA no podrá ser mayor a 4,00
- b) Ratio de Cobertura de Deuda: $EBITDA_t / (\text{Servicio de Deuda de las Obligaciones Negociables del año } t+1)$ mayor que 1,75.
- c) Ratio de Garantía sea mayor que 1 durante toda la vigencia de las Obligaciones Negociables.

12.2. A los efectos del cálculo de los Ratios Financieros se tomarán las siguientes definiciones:

- Deuda Financiera Líquida: significa la Deuda Financiera Total (suma de Obligaciones Negociables, más deuda con instituciones de intermediación financiera, de corto y largo plazo, más cualquier deuda definida como Financiera en el Balance Combinado) menos Disponibilidades e Inversiones Temporarias, que surjan del Balance Combinado.

- Servicio de Deuda de las Obligaciones Negociables en el año t+1: se define como Pago de Capital e Intereses de las Obligaciones Negociables del año t+1 (siguiente período al de la fecha del cálculo del Ratio).
- EBITDA: significa para cualquier período el monto resultante de la suma del Resultado Neto más el Resultado Financiero Neto, más el IRAE o impuesto a la renta aplicable, más Depreciación y Amortización, conceptos que surgen del Balance Combinado de acuerdo a las normas contables aceptadas en Uruguay. Se tomarán los últimos 12 meses del EBITDA a la fecha del cálculo del Ratio.
- Resultado Neto: significa para cada período, la Utilidad (o Pérdida) contable del Grupo después de IRAE o el impuesto a la renta correspondiente de acuerdo a las normas contables aceptadas en Uruguay (“Uruguayan GAAP”)
- Resultado Financiero Neto: significa para cada período, los ingresos financieros (suma de intereses ganados, diferencia de cambio ganada y otros ingresos financieros) menos costos financieros (intereses perdidos, comisiones bancarias y diferencia de cambio perdida), conceptos que surgen del Balance Combinado de acuerdo a las normas contables aceptadas en Uruguay.
- Ratio de Garantía: es el resultado de sumar la cesión global de la cobranza de todas las ventas realizadas por el Emisor y los Garantes Locales al Fideicomiso de Garantía anuales, dividido el capital circulante de las Obligaciones Negociables. Este Ratio será controlado por la Entidad Representante una vez al año con los Balances Anuales Combinados y la información provista por el Fiduciario.

12.3. Salvo por el Ratio de Garantía que será calculado anualmente, los Ratios Financieros serán calculados por la Entidad Representante, semestralmente teniendo en cuenta el los Balances Combinados del Emisor y los Garantes Locales (el “**Balance Combinado**”) semestrales con Informe de Revisión Limitada y anuales auditados. Los Balances Combinados serán confeccionados por una firma de Auditoría independiente.

13. Caducidad de los Plazos. Exigibilidad Anticipada.

13.1. Eventos de Incumplimiento: Sujeto a lo previsto en la cláusula 13.2, se producirá la caducidad anticipada de todos los plazos bajo las Obligaciones Negociables, volviéndose exigible todo lo adeudado (vencido y no vencido) bajo las mismas, en cualquiera de los siguientes casos (cada uno de ellos un “**Evento de Incumplimiento**”):

- (vi) No Pago: La falta de pago en la fecha de pago correspondiente (ya sea a su vencimiento o anticipadamente en caso de corresponder) del Emisor de cualquier importe correspondiente al pago de Capital o Intereses bajo las Obligaciones Negociables siempre que dicho incumplimiento no hubiera sido remediado dentro de los 30 (treinta) días corridos siguientes a la fecha de pago que se trate.

- (vii) Incumplimiento de Covenants: El Emisor no cumpla con cualquiera de los Ratios Financiero establecidos en la cláusula 12.1 del presente Documento de Emisión.
- (viii) Embargo o similar: Se trabase sobre cualquier parte de los bienes, activos o ingresos del Emisor o de cualquiera de los Garantes Locales , un embargo genérico, específico y/o secuestro, como consecuencia de uno o más reclamos contra el Emisor o cualquiera de los Garantes Locales que superaran conjuntamente la suma de USD 3.000.000 (dólares americanos tres millones) y tal medida no se levantara dentro de los 90 (noventa) días hábiles “judiciales” (según lo dispuesto en el artículo 96 del Código General del Proceso) de haber sido legalmente notificada al Emisor.
- (ix) Declaraciones falsas: Que cualquier declaración efectuada o documento presentado por el Emisor a la Entidad Representante, a las bolsas de valores o al Banco Central del Uruguay hayan sido denunciados por cualquiera de éstos a la justicia por contener falsedades relevantes, información relevante distorsionada o manipulada u ocultaciones que hubieren sido determinantes en la decisión de un inversor diligente, y que la justicia hubiere dado razón a dicha denuncia en todos sus términos por sentencia pasada en autoridad de cosa juzgada.

(v) Incumplimiento de efectuar pagos bajo cualquier otra obligación: En caso que el Emisor o cualquier de los Garantes Locales: (a) hubiera incumplido con el pago, ya sea como obligado principal o como garante (excepto bajo las Obligaciones Negociables), de cualquier suma de dinero (incluyendo capital, intereses, comisiones, premios) cuyo monto sea superior, (en conjunto) a USD 3.000.000 (o su equivalente en la moneda relevante) más allá de cualquier período de gracia que resulte aplicable; o (b) estuviera en incumplimiento con cualquier término y condición que evidencie algún tipo de endeudamiento (diferente al contraído por la emisión de las Obligaciones Negociables) por una suma superior a USD 3.000.000 (o su equivalente en la moneda relevante) siempre que dicho incumplimiento haya determinado la exigibilidad de dicho endeudamiento; o (c) fuera obligado (fuera de los casos en que dicha obligación resulte del mero pasaje del tiempo o ante el requerimiento que se le curse al Emisor para que convierta deuda en capital) a recomprar o pagar cualquier deuda de forma anticipada a su vencimiento, siempre que la misma supere – en conjunto – la suma de USD 3.000.000 (o su equivalente en la moneda relevante).

(x) Cambio de Control en el Emisor o Garantes Locales. Que Marfrig Global Foods S.A. cese de ser titular de más del 50% (cincuenta por ciento) del capital accionario del Emisor, excepto si la transferencia ocurre a otra entidad del Grupo Marfrig, hecho que deberá ser informado por el Emisor a la Entidad Representante.

(xi) Concurso del Emisor o de los Garantes Locales. La solicitud (ya sea por parte del Emisor o de los Garantes Locales o de cualquier tercero) de concurso, concordato, moratoria, convenio o acuerdo privado de reorganización del Emisor o de cualquiera de los Garantes Locales, así como también la concesión de una moratoria provisional o un acuerdo privado de reorganización de alguna de dichas sociedades.

(xii) Concurso Marfrig Global Foods S.A. La solicitud de concurso, concordato, moratoria, convenio o acuerdo privado de reorganización de Marfrig Global Foods S.A., sociedad

accionista del Emisor, así como también la concesión de una moratoria provisional o un acuerdo privado de reorganización de dicha sociedad.

(ix) Incumplimiento de Marfrig Global Foods S.A a los bonos emitidos en Junio de 2016: Cualquier declaración de incumplimiento de cualquier tipo por parte de Marfrig Global Foods (“Marfrig”) a las obligaciones contraídas bajo los bonos emitidos por dicha sociedad con fecha 8 de junio de 2016 por un monto de capital de USD 1.000.000.000 a una tasa de interés de 8,00% y con un vencimiento final el 8 de Junio de 2023 (ISIN: USN54468AF52) según los términos y condiciones que se indican en la parte de Mercado de Capitales/Bonos en la página: <http://ri.marfrig.com.br/pt/mercado-de-capitais/bonds-debentures>

(x) Cambio Material Adverso. Que tuviera lugar un cambio adverso y sustancial en el negocio o actividades del Emisor y los Garantes Locales tomados en su conjunto, o en su condición financiera, o propiedades tomada en su conjunto y siempre que ello determinara la imposibilidad del Emisor para cumplir puntualmente con el pago de Capital o Intereses adeudados bajo las Obligaciones Negociables en sus respectivos vencimientos.

(xi) Enajenación de activo fijos. Que el Emisor y/o los Garantes Locales enajenen a cualquier título bienes del activo por más de USD 10.000.000, en una o más operaciones, en un año calendario, sin la autorización de la Asamblea de Titulares

(xii) Otros incumplimientos: Que el Emisor o cualquiera de los Garantes Locales incumplan otras obligaciones materiales contenidas en el Documento de Emisión y/o el Fideicomiso de Garantía o en cualquiera de los Documentos de la Emisión y que las mismas no sean remediadas en los plazos de cura previstos en dichos documentos o aquellos que hayan sido oportunamente acordados.

13.2. Procedimiento: Una vez acaecido un Evento de Incumplimiento, el Emisor contará con 60 días corridos luego de notificado para remediar el incumplimiento referido sin responsabilidad para éste (salvo que en este Documento se haya previsto un plazo concreto de remediación distinto de éste, en cuyo caso prevalecerá el plazo específico).

Una vez transcurrido el plazo antes mencionado sin haberse remediado el incumplimiento por parte del Emisor, la Entidad Representante convocará a una Asamblea de Obligacionistas, y éstos podrán por resolución que se adopte por al menos 2 (dos) Obligacionistas presentes que representen en conjunto más del 75% (setenta y cinco por ciento) del Capital adeudado declarar que ha existido un Evento de Incumplimiento y declarar la caducidad y exigibilidad anticipada de las Obligaciones Negociables en forma automática.

En caso que no se llegue al número y porcentaje antes referido de Obligacionistas presentes, se entenderá que no se ha producido el Evento de Incumplimiento ni podrá declararse la caducidad ni exigibilidad anticipada de las Obligaciones Negociables por dicho evento.

13.3. En todos los casos de ejecución de las sumas adeudadas, el producido de la ejecución (deducidos los gastos, tributos y honorarios de la ejecución) se distribuirá entre todos los Obligacionistas a prorrata de la participación de cada uno de ellos en el monto total de la Emisión (a cuyos efectos los importes se entregarán al Agente de Pago). La Entidad Representante (contando con el consentimiento de los Obligacionistas, según las mayorías requeridas) podrá acordar con el Emisor remedios a los incumplimientos que hubieran tenido

lugar, los que una vez acordados deberán ser comunicados mediante carta conjunta al Fiduciario del Fideicomiso de Garantía.

14. Mora Automática. Intereses Moratorios.

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

14.2. Producida la mora de pleno derecho, se devengará un interés moratorio del 2% (dos por ciento) por encima de la tasa de interés compensatorio. Los intereses moratorios se aplicarán sobre el total del Capital e intereses adeudados a la fecha de caída en mora. Los intereses moratorios se capitalizarán semestralmente.

14.3. Asimismo, los intereses compensatorios y moratorios no abonados serán Capitalizados semestralmente y, como aumento de capital, devengarán a su vez intereses moratorios.

15. Garantías

15.1. En forma previa a la presente Emisión, el Emisor, los Garantes Locales, [●], en su carácter de fiduciario, y la Entidad Representante, en su carácter de beneficiario y representante de los futuros titulares de las Obligaciones Negociables a ser emitidas, constituyeron el Fideicomiso de Garantía.

15.2. El patrimonio fideicomitado está integrado, conforme lo establecido en el Fideicomiso de Garantía, por la cesión global de la cobranza del Emisor y de los Garantes Locales de todas la ventas realizadas en el mercado local de la República Oriental del Uruguay.

15.3. Asimismo, en virtud de las Fianzas, los Fiadores se convirtieron en fiadores solidarios solidarios lisos y llanos pagadores garantizando el fiel cumplimiento y pago puntual de todas y cada una de las sumas a adeudarse bajo las Obligaciones Negociables (en adelante, las “**Obligaciones Afianzadas**”).

La Entidad Representante en representación de los Obligacionistas podrá reclamar el pago de las Obligaciones Afianzadas directamente, en forma separada e independiente, a cualquiera de los Fiadores, no debiendo dar previo aviso, intimación o cualquier otra diligencia dirigida al Emisor. La fianza otorgada por las Fiadoras subsistirá hasta tanto la totalidad de los importes adeudados bajo las Obligaciones Negociables hayan sido cancelados.

16. Actuación de los Obligacionistas

16.1. Forma de actuación de los Obligacionistas. Actuación en Asamblea. Cualquier decisión de los Obligacionistas deberá ser adoptada exclusivamente en Asamblea de Obligacionistas documentada en acta de la misma, y firmada 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.

16.2. 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 emitido y en circulación podrán convocar, a través de la Entidad Representante, una asamblea de Obligacionistas. La Entidad Representante la convocará dentro del plazo de 60 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 N° 16.060 (arts. 345, 346, 347), en todo lo que no se oponga a lo dispuesto en este Documento de Emisión. La Entidad Representante estará facultada para convocar Asambleas con una anticipación menor a la detallada en los referidos artículos, cuando a su sólo juicio, 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, cuando se reúnan Obligacionistas que representen la totalidad del capital adeudado emitido y en circulación.

16.3 Desarrollo de las Asambleas

A) Asistencia. Las únicas personas que estarán facultadas para asistir a las asambleas serán los Obligacionistas que se encuentren registrados y que posean derecho a voto, los representantes del Emisor, la Entidad Registrante, las Bolsas en las que las Obligaciones Negociables 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 la Entidad Representante designe.

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 será de Obligacionistas que representen un porcentaje del capital adeudado al día de la asamblea o al día de cierre de 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.

E) Mayorías Absoluta de Obligacionistas. Toda resolución de Obligacionistas se adoptará por el voto conforme de Obligacionistas presentes que representen más del 50% (cincuenta por ciento) del Capital adeudado emitido y en circulación, salvo que este Documento de Emisión

requiera una mayoría superior. Se deja expresa constancia que los accionistas del Emisor, empresas vinculadas, controlantes o controladas pueden tener participación en las asambleas por las Obligaciones Negociables que sean titulares.

F) Derecho a voto. Tendrán derecho a voto aquellos Obligacionistas presentes en la asamblea que estén debidamente registrados como Titulares de las Obligaciones Negociables según el registro llevado por la Entidad Registrante. 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 o las sociedades controladas por el Emisor de conformidad con lo establecido en el artículo 49 de la Ley N° 16.060. 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 que indique su monto..

G) Obligatoriedad de las resoluciones de los Obligacionistas. Toda decisión adoptada en una asamblea regularmente celebrada por el voto de Obligacionistas que representen el capital requerido para dicha decisión, será obligatoria para todos los Obligacionistas, aún para los ausentes o disidentes.

16.4 Competencia de las Asambleas

A) Competencia. La asamblea tendrá competencia para adoptar resolución sobre cualquier asunto contenido en el orden del día.

B) 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 el Contrato de Entidad de Representante o en los Documentos de la Emisión o los demás contratos relacionados con la Emisión de las Obligaciones Negociables. La Entidad Representante podrá (pero no estará obligada 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.

C) Se requerirá el voto conforme de Obligacionistas que representen como mínimo el 75% (setenta y cinco por ciento) del monto de Capital adeudado y en circulación bajo las Obligaciones Negociables (siendo aplicable lo previsto en el literal F) de la cláusula 16.3), para adoptar resoluciones que pretendan acordar con el Emisor: (i) la sustitución de la Entidad Representante, del Agente del Pago o de la Entidad Registrante; (ii) modificaciones en los términos y condiciones de la emisión y por tanto, en el Documento de Emisión, respecto del otorgamiento de quitas o esperas de Capital o Intereses, modificaciones de las fechas de pago del Capital o Intereses o la modificaciones de la moneda de pago y (iii) la declaración de ocurrencia de un Evento de Incumplimiento y la caducidad y exigibilidad anticipada de las Obligaciones Negociables.

D) Toda modificación al contrato entre el Emisor y la Entidad Representante deberá acordarse y otorgarse con el Emisor y entrará en vigor luego de comunicada a las Bolsas donde las Obligaciones Negociables cotizan, al Banco Central del Uruguay y a los Obligacionistas (en este caso mediante publicaciones en 2 diarios de amplia circulación en la capital por 3 días consecutivos, indicando que existe documentación a su disposición).

16.5 Procedimiento de Ejecución

A) Acciones por la Entidad Representante. Los Obligacionistas que representen más del 50% del capital adeudado (siendo de aplicación lo previsto en el literal F) de la cláusula 16.3 y en el literal C) de la cláusula 16.4) 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 obligado a determinar si dichas acciones perjudican o no a dichos Obligacionistas).

B) Acciones individuales de ejecución. Los Obligacionistas tendrán derecho a iniciar acciones individuales de ejecución contra el Emisor para el cobro de las sumas debidas bajo las Obligaciones Negociables, por haber operado la caducidad de los plazos y la exigibilidad anticipada de conformidad a lo dispuesto en la presente Documento de Emisión, siempre que dichas acciones no contravengan lo establecido por la mayoría especial de Obligacionistas, de acuerdo a lo señalado en el presente.

C) Restricciones al inicio de acciones individuales de ejecución. Mediante resolución de Obligacionistas presentes que representen más del 50% del Capital adeudado (siendo de aplicación lo previsto en el literal F) de la cláusula 16.3) 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 instruido 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 90 días corridos 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 los Obligacionistas a prorrata en su participación bajo la presente emisión, incluso en caso de ejecución individual.

17. Prospecto de Emisión

El Prospecto de Emisión ha sido elaborado por el Emisor en base a la información económica, financiera y comercial del Emisor y los Garantes Locales. Se aclara especialmente que ni las bolsas en dónde las Obligaciones Negociables cotizan, ni la Entidad Registrante, ni la Entidad Representante, ni el Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, ni el Agente de Pago han llevado a cabo procedimientos de auditoría financiera, contable, fiscal o legal alguno tendientes a verificar la veracidad o corrección de la información proporcionada por el Emisor. Por ello, ninguna de las entidades antes mencionadas serán responsables en caso que cualquier información contenida en el Prospecto de Emisión y previamente proporcionada por el Emisor sea errónea, falsa o engañosa, o se haya omitido en el Prospecto de Emisión cualquier

información material acerca del Emisor que hubiera sido necesario o conveniente incluir en el Prospecto.

18. Entidad Registrante.

18.1. El Emisor designó a la Entidad Registrante para que actúe como entidad registrante de las Obligaciones Negociables. La Entidad Registrante llevará un registro de las Obligaciones Negociables, así como cuentas de cada uno de los suscriptores de las mismas.

18.2. Todos los suscriptores de las Obligaciones Negociables deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación de estilo que la Entidad Registrante le requiera a tales efectos o la que resulte legalmente exigible, bajo apercibimiento de que si no lo hicieren, no podrán registrar, transferir ni gravar en modo alguno las Obligaciones Negociables. Para el caso que los Titulares actúen por cuenta y orden de terceras personas, los Titulares se obligan a proporcionar a la Entidad Registrante a solicitud de ésta, toda la información que oportunamente se le solicite, obligándose éstos a obtener a dichos efectos, el relevamiento del secreto profesional o bancario o el que correspondiere, por parte de sus clientes.

19. Emisión de certificado de legitimación.

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

20. No responsabilidad.

La Entidad Representante, el Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, la Entidad Registrante y el Agente de Pago no asumen ninguna responsabilidad frente a los Obligacionistas por el pago puntual de las Obligaciones Negociables o por el cumplimiento de cualquiera de las obligaciones asumidas por el Emisor, salvo por lo previsto en los contratos en los que los mismos sean parte.

21. Agente de Pago

El Emisor designó a la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. como Agente de Pago.

22. Representante de los Obligacionistas.

La Entidad Representante es la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A..

23. Obligaciones adicionales del Emisor.

El Emisor deberá:

- a) Proporcionar a la Entidad Representante copia de toda la documentación que se presente ante el Banco Central del Uruguay en su calidad de emisor de las Obligaciones Negociables.
- b) Proporcionar a la Entidad Representante copia de los Balances Combinados anuales auditados y los Balances Combinados semestrales con Informe de Revisión Limitada, dentro de los 10 días hábiles bancarios siguientes a la fecha en que los mismos estuvieran disponibles.
- c) Proporcionar a la Entidad Representante, en el plazo de 30 días siguientes a la fecha en que el Emisor hubiera tomado conocimiento, de copia de cualquier notificación o intimación que hubiera cursado cualquier autoridad gubernamental con competencia sobre el Emisor y que pudiera tener un efecto material adverso sobre el Emisor que determinara la imposibilidad del Emisor de cumplir con los pagos de Capital o intereses bajo las Obligaciones Negociables.
- d) Proporcionar a la Entidad Representante, cualquier otra información sobre el negocio y las operaciones del Emisor y los Garantes Locales así como sobre el cumplimiento de las obligaciones bajo este Documento de Emisión que la Entidad Representante pudiera requerirle.
- e) Permitir que la Entidad Representante: i) si el Emisor no está en una Situación de Incumplimiento bajo el presente Documento de Emisión, a costo de la Entidad Representante y con razonable anticipación al Emisor, visite las oficinas ejecutivas del Emisor para discutir los negocios, finanzas y situación financiera del Emisor junto con los gerentes del Emisor y sus contadores independientes; ii) si el Emisor está en una Situación de Incumplimiento bajo este Documento de Emisión, a costo del Emisor, visite e inspeccione las oficinas ejecutivas del Emisor así como sus instalaciones, examine sus libros, registros, reportes y otros documentos y solicite copia de dichos documentos y discuta los negocios, finanzas y situación financiera del Emisor junto con los gerentes del Emisor y sus contadores independientes.
- f) Contratar y mantener seguros respecto de sus propiedades y de su negocio, los que deberán cubrir los riesgos y asegurar por los montos y condiciones habituales en compañías similares al Emisor.
- g) Mantener sus propiedades y activos en buen funcionamiento y operativos (excepto el desgaste por el uso normal) de forma tal que las actividades del Emisor a realizarse con dichas propiedades y activos puedan desarrollarse normalmente en todo momento de manera que no ocurra en cambio material adverso.
- h) No realizar ninguna actividad cuando la misma pudiera conducir a que el giro ordinario de actividad del Emisor -considerado en conjunto- pudiera verse sustancialmente modificado como resultado de dicha actividad.

24. Notificaciones.

Se pacta la validez del telegrama colacionado u otro medio fehaciente como medio de notificación.

25. Oferta pública.

Se aclara que las Obligaciones Negociables se colocarán mediante suscripción pública en [●].

26. Domicilio constituido. Ley Aplicable y Jurisdicción Competente.

El Emisor constituye domicilio a todos los efectos judiciales y extrajudiciales de la presente emisión de Obligaciones Negociables en Plaza Independencia 811, PB de la ciudad de Montevideo, Uruguay y acepta la jurisdicción de los tribunales competentes de la ciudad de Montevideo y siendo la ley aplicable la ley uruguaya.

27. Días hábiles

A todos los efectos del presente Documento de Emisión, se entenderá por día inhábil, los días sábados y domingos del año, así como todos aquellos días en que los bancos en el Uruguay no funcionen o no atiendan al público, cualquiera sea el motivo. Por lo tanto, la referencia en el presente Documento de Emisión a un día hábil refiere a aquel que no es un día inhábil bancario.

En fe de lo acordado, se otorga el presente documento de emisión el [●] con la correspondiente certificación de firmas.

POR CLEDINOR S.A.

Anexo II. Contrato de Fideicomiso de Garantía



363

**CONTRATO DE FIDEICOMISO
CON FINES DE GARANTÍA
"FIDEICOMISO DE GARANTÍA OBLIGACIONES NEGOCIABLES CLEDINOR I"**

entre

**CLEDINOR S.A.,
INALER S.A.
ESTABLECIMIENTOS COLONIA S.A. y
FRIGORÍFICO TACUAREMBO S.A.
(como Fideicomitentes)**

**TMF URUGUAY ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y
FIDEICOMISOS S.A.
(como Fiduciario)**

BOLSA ELECTRÓNICA DE VALORES DEL URUGUAY S.A.
en su carácter de entidad representante y en representación de los titulares de las Obligaciones
Negociables (art. 73 de la Ley N° 18.627) a ser emitidas por Cledinor S.A.

9 de noviembre de 2017

[Handwritten signatures and initials on the right side of the page]

CONTRATO DE FIDEICOMISO CON FINES DE GARANTÍA

En la ciudad de Montevideo, a los 9 días del mes de noviembre de 2017, entre POR UNA PARTE: Cledinor S.A., representada en este acto por Renata Jonas Da Silva Satyro, en su calidad de apoderada y con facultades suficientes para este acto, con domicilio a estos efectos en Plaza Independencia 811, Planta Baja (en adelante, “Cledinor”); POR OTRA PARTE: Inaler S.A., representada en este acto por Renata Jonas Da Silva Satyro, en su calidad de apoderada y con facultades suficientes para este acto, con domicilio a estos efectos en Plaza Independencia 811, Planta Baja (en adelante, “Inaler”); POR OTRA PARTE: Establecimientos Colonia S.A., representada en este acto por Renata Jonas Da Silva Satyro, en su calidad de apoderada y con facultades suficientes para este acto, con domicilio a estos efectos en Plaza Independencia 811, Planta Baja (en adelante, “Colonia”); POR OTRA PARTE: Frigorífico Tacuarembó S.A., representada en este acto por Renata Jonas Da Silva Satyro, en su calidad de apoderada y con facultades suficientes para este acto, con domicilio a estos efectos en Plaza Independencia 811, Planta Baja (en adelante, “Tacuarembó” y conjuntamente con Cledinor, Inaler y Colonia, los “Fideicomitentes”); POR OTRA PARTE: TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A., representada en este acto por Martín Improta y Pablo González, en su calidad de apoderados y con facultades suficientes para este acto, con domicilio en Andes 1365, piso 14 (en adelante, el “Fiduciario”), y POR OTRA PARTE: Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A., representada en este acto por José Eduardo Barbieri, en su calidad de apoderado y con facultades suficientes para este acto, con domicilio en Misiones 1537, Piso 7 de esta ciudad, en su carácter de entidad representante y en representación de los titulares de las Obligaciones Negociables (art. 73 de la Ley N° 18.627) a ser emitidas por Cledinor por la suma de hasta USD 60.000.000 (en adelante, el “Beneficiario” o “BEVSA” y, conjuntamente con los Fideicomitentes y el Fiduciario, las “Partes”), acuerdan en celebrar el presente contrato de fideicomiso de garantía (el “Contrato”) de conformidad con los siguientes términos y condiciones:

PRIMERO (Antecedentes):

1.1. Por resolución adoptada en la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de Cledinor de fecha 6 de junio de 2017 se resolvió la emisión de obligaciones negociables escriturales no convertibles en acciones de oferta pública por hasta un monto de USD 60.000.000, en los



términos y condiciones que más extensamente allí se detallan (las "Obligaciones Negociables").

1.2. Bajo los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables los Fideicomitentes se obligaron a constituir en garantía del pago de los importes adeudados bajo las Obligaciones Negociables – entre otras garantías - un fideicomiso con fines de garantía al que transferiría la propiedad fiduciaria de ciertos créditos.

1.3. El día 22 de agosto de 2017, Cledinor y BEVSA suscribieron un contrato de entidad representante (el "Contrato de Entidad Representante") en virtud del cual, Cledinor designó a BEVSA como entidad representante de la emisión de las Obligaciones Negociables.

1.4. En mérito a los antecedentes reseñados, las Partes suscriben el presente Contrato de conformidad con los siguientes términos y condiciones.

SEGUNDO (Definiciones. Interpretación):

2.1. Los términos que figuran en este Contrato con inicial mayúscula tienen el significado que a cada uno de dichos términos se les asigna continuación:

"Beneficiarios": son los titulares de las Obligaciones Negociables a ser emitidas, representados por BEVSA, entidad que actúa en carácter de entidad representante (bajo el artículo 73 de la Ley N° 18.627) de acuerdo al Contrato de Entidad Representante y en representación de los titulares de las Obligaciones Negociables a ser emitidas por Cledinor, o por la entidad representante que la sustituya. No obstante ello, BEVSA (o quien lo sustituya) será el único sujeto legitimado para actuar ante el Fiduciario en tal carácter en el marco del presente Contrato, debiendo el Fiduciario abstenerse de dar cumplimiento a cualquier tipo de solicitud que pudieran plantear los titulares de las Obligaciones Negociables en cuanto tales (sean que actúan individual o conjuntamente).

"Bienes Fideicomitados" o "Patrimonio Fideicomitado": son los Créditos Cedidos así como el producto de la cobranza de los mismos.

“Caso de Incumplimiento”: es cualquier caso en donde, bajo los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, exista algún incumplimiento por parte del/de los Fideicomitentes, se haya declarado o no la exigibilidad anticipada de las mismas.

“Créditos Cedidos”: son los créditos actuales y futuros que los Fideicomitentes tienen y tendrán por las ventas realizadas en el mercado local de la República Oriental del Uruguay tanto en dólares estadounidenses como en pesos uruguayos. No formarán parte de la definición de Créditos Cedidos los créditos que se originen por las ventas realizadas en el mercado local de la República Oriental del Uruguay entre los propios Fideicomitentes.

“Cuenta Créditos Cedidos”: es la cuenta bimonetaria (moneda nacional y dólares americanos) o las cuentas bancarias en moneda nacional y dólares americanos abiertas y mantenidas por el Fiduciario, bajo el presente Fideicomiso en la cual se les instruirá a los Deudores Cedidos para que realicen los pagos bajo los Créditos Cedidos.

“Cuentas Garantía”: son las cuentas bancarias abiertas y mantenidas por el Fiduciario, bajo el presente Fideicomiso, en los términos y condiciones que se establecen en las cláusulas 7.1 y 7.2 del presente Contrato y para la transferencia por parte del Fiduciario al Agente de Pago por cuenta de Cledinor para el pago de los importes adeudados bajo las Obligaciones Negociables.

“Cuentas Reserva”: Significarán las cuentas bancarias abiertas y mantenidas por el Fiduciario, bajo el presente Fideicomiso, en los términos y condiciones que se establecen en las cláusulas 7.3 y 7.4 del presente Contrato y para el pago por parte del Fiduciario de los importes adeudados bajo las Obligaciones Negociables.

“Desvinculación del Fiduciario”: es la renuncia, o remoción del Fiduciario, conforme al procedimiento establecido en las cláusulas 11.1 y 11.2.

“Deudores Cedidos”: son todos los deudores de los Créditos Cedidos que incluyen, según corresponda, a los Deudores Cedidos Iniciales.



Fl N° 849150



ESC. MARIA MERCEDES GALAIN POGLIESE - 18121/5

365

“**Deudores Cedidos Iniciales**”: son los deudores de los Créditos Cedidos iniciales e identificados en el Anexo I, del presente Contrato, el que firmado por las Partes forma parte integrante del presente.

“**Día Hábil**”: será aquél en el cual se lleven a cabo normalmente operaciones bancarias, financieras y cambiarias en la República Oriental del Uruguay.

“**Documento de Emisión**”: es el documento de emisión (establecido en los arts. 15, 21 y 66 de la Ley N° 18.627 del 2 de diciembre de 2009), de las obligaciones negociables escriturales no convertibles en acciones de oferta pública por un valor nominal de hasta USD 60.000.000 (dólares americanos sesenta millones) a ser emitidas por Cledinor, al amparo de lo dispuesto en el art. 63 y siguientes de la Ley N° 18.627, su Decreto Reglamentario N° 322/011 y demás normas complementarias y concordantes, vigentes o que se dicten en el futuro.

“**Fideicomiso o Fideicomiso de Garantía**”: es el fideicomiso de garantía que se constituye por el presente Contrato.

“**Fiduciario Sustituto**”: es la persona a ser designada conforme a lo establecido en la cláusula 11.1 para desempeñar el cargo de fiduciario, en caso de renuncia, remoción o cualquier otra causal de Desvinculación del Fiduciario.

“**Fiduciario**”: es la persona designada como tal en la comparecencia del presente Contrato.

“**Gastos del Fideicomiso**”: son todos los honorarios, aranceles, comisiones, Tributos, cargas y demás gastos y erogaciones en que se pudiera incurrir para la celebración, cumplimiento y ejecución del Fideicomiso, incluyendo, de manera no taxativa: (i) el honorario y/o comisión por la contratación del Fiduciario; (ii) los honorarios profesionales y gastos de los asesores legales, contables, notariales e impositivos del Fiduciario y/o del Fideicomiso vinculados directamente al cumplimiento del presente Contrato, excepto los que Cledinor expresamente asume o eventualmente asuma en el futuro; (iii) los honorarios, gastos o cualquier otra suma adeudada a BEVSA en tanto entidad representante de los titulares de las Obligaciones Negociables (conforme al Contrato de Entidad Representante); (iv) los gastos derivados de cualquier tipo de publicaciones, registros, convocatorias y notificaciones que deba realizar el Fiduciario en el marco de este Contrato, de corresponder; (v) los gastos relacionados con la

extinción del Fideicomiso, así como los originados en el ejercicio de los derechos y la ejecución de las obligaciones de este Contrato; (vi) cualquier gasto o comisión de transferencia de los Bienes Fideicomitados al Fideicomiso, así como cualquier gasto y/o comisión relacionado con cualquier desembolso que efectúe el Fiduciario (salvo lo dispuesto en la cláusula 11.2) (vii) los gastos, comisiones y costos a incurrirse por el uso y mantenimiento de las cuentas bancarias del Fiduciario en bancos locales e internacionales.

“**IVA**”: es el Impuesto al Valor Agregado a la tasa vigente en el momento de que se trate.

“**Ley de Fideicomiso**”: es la Ley N° 17.703, con sus modificatorias y demás normas reglamentarias de dicha ley que ya hayan sido dictadas o se establezcan en el futuro.

“**Liberaciones Fideicomitentes**”: tiene el significado que a este término se le asigna en la cláusula 4.1.

“**Obligaciones Negociables**”: son las obligaciones negociables de oferta pública a ser emitidas por Cledinor por la suma de hasta USD 60.000.000 de conformidad con la resolución de Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 6 de junio de 2017.

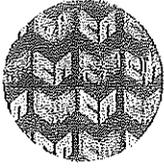
“**Partes**”: son los Fideicomitentes, el Fiduciario y el Beneficiario.

“**Requerimientos de Pago**”: tendrá el significado asignado en la cláusula 4.2.

“**Tributos**”: tendrá el significado asignado en la cláusula 12.1

2.2. Los términos en mayúscula no definidos anteriormente e incluidos en el presente Contrato tendrán la misma definición prevista en el Documento de Emisión de las Obligaciones Negociables, salvo que expresamente se haya previsto una definición diferente en la cláusula 2.1 anterior.

2.3. Los títulos empleados en este Contrato tienen carácter puramente indicativo y en modo alguno afectan la extensión y alcance de las respectivas disposiciones de este Contrato, ni de los derechos y obligaciones que en virtud de las mismas asumen los Fideicomitentes, el Fiduciario y eventualmente el Beneficiario.



2.4. Toda vez que en este Contrato se efectúen referencias a artículos, secciones y/o anexos, se entenderá que se trata, en todos los casos, de artículos, secciones y/o anexos de este Contrato, salvo cuando en este Contrato se indique expresamente lo contrario.

2.5. Todos los términos y locuciones utilizados en este Contrato que impliquen o contengan una connotación contable, son utilizados con el sentido y alcance que a dichos términos y locuciones se asigna según los principios contables generalmente aceptados en Uruguay.

TERCERO (Constitución del Fideicomiso):

3.1. Constitución. Por medio de este Contrato, los Fideicomitentes y el Fiduciario constituyen el presente fideicomiso de garantía denominado: "Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables Cledinor I" en los términos de la Ley de Fideicomiso, constituyendo un patrimonio de afectación, separado e independiente de los patrimonios de los Fideicomitentes, Fiduciario y Beneficiario, para lo cual el Fiduciario contará con las facultades, obligaciones, limitaciones, estipulaciones, términos y condiciones que se establecen en el presente Contrato y en la Ley de Fideicomiso.

3.2. Propiedad Fiduciaria. Por medio del presente, los Fideicomitentes transfieren en propiedad fiduciaria al Fiduciario, quien adquiere, libre de obligaciones y gravámenes, los Créditos Cedidos, colocando al Fiduciario en su mismo lugar, grado y prelación respecto de los mismos, los que constituyen el Patrimonio Fideicomitado. Los Créditos Cedidos son o podrán constituir créditos futuros, y los mismos son transferidos al Fideicomiso al amparo del artículo 5° de la Ley de Fideicomiso.

3.3. Notificación de la cesión de la propiedad fiduciaria de los Créditos Cedidos. Previo a la emisión de las Obligaciones Negociables, y a los efectos de los artículos 1757 y siguientes del Código Civil y arts. 563 y siguientes del Código de Comercio, los Fideicomitentes notificarán a los Deudores Cedidos Iniciales la cesión de los Créditos Cedidos aquí operada, instruyéndoles que los pagos adeudados en carácter de Créditos Cedidos deberán efectuarlos al Fiduciario en la Cuenta Créditos Cedidos, utilizando para ello el modelo de carta de notificación que se adjunta al presente como Anexo II. Asimismo, los Fideicomitentes se

obligan a notificar a los restantes Deudores Cedidos actuales o futuros de la cesión de los Créditos Cedidos aquí operada, instruyéndoles que los pagos adeudados en carácter de Créditos Cedidos deberán efectuarlos al Fiduciario en la Cuenta Créditos Cedidos. Los Fideicomitentes quedan desde ya facultados para notificar la cesión de los Créditos Cedidos a cualquier Deudor Cedido que en el futuro sea deudor de un Crédito Cedido, a través de una anotación en las facturas extendidas a cada uno de los Deudores Cedidos por los servicios que correspondan indicando que el Fideicomitente ha cedido al Fiduciario en su calidad de fiduciario del Fideicomiso el crédito emergente de dicha factura y que los pagos de dicho crédito deberán realizarse en la cuenta que se indique, la que podrá ser únicamente modificada por el Fiduciario, acompañada de cualquier formalidad o documentación que sea necesaria a los efectos de hacer efectiva la tradición de dicha cesión de créditos. Adicionalmente, si por cualquier motivo, alguno de los Fideicomitentes cobrara directamente de cualquier Deudor Cedido un Crédito Cedido, deberá transferir los fondos correspondientes a la Cuenta Créditos Cedidos en un plazo no mayor a 3 (tres) días hábiles. Mensualmente, dentro de los primeros 10 días de cada mes calendario, los Fideicomitentes deberán informar por escrito el listado actualizado de Deudores Cedidos, incluyendo, razón social, nombre comercial (en caso de ser aplicable), número de RUT, dirección y nombre de contacto.

3.4. Finalidad de Garantía. El objeto y razón de existencia de este Contrato es la constitución del Fideicomiso con fines de garantía, y por tanto, la propiedad fiduciaria de los Créditos Cedidos que los Fideicomitentes transfieren con el otorgamiento de este Contrato al Fideicomiso y las notificaciones previstas en la cláusula 3.3 anterior, aseguran y asegurarán el fiel cumplimiento y pago puntual de todos los importes que se adeuden bajo las Obligaciones Negociables (tributos, gastos, comisiones, intereses, capital), incluso en virtud de exigibilidad anticipada, sin perjuicio de otras garantías constituidas bajo la emisión de las Obligaciones Negociables.

3.5. Designación del Fiduciario. Los Fideicomitentes designan al Fiduciario para que se desempeñe como fiduciario del presente Fideicomiso.

3.6. Plazo del Fideicomiso. La duración del Fideicomiso se extenderá hasta el pago de la totalidad de los importes que se adeuden bajo las Obligaciones Negociables, pero en ningún caso superará el plazo de 30 (treinta) años previsto en la Ley de Fideicomiso. Lo dispuesto en esta cláusula es salvo lo dispuesto en la cláusula siguiente.



367

3.7. Condición resolutoria expresa. Se pacta como condición resolutoria expresa que no se realice la emisión de las Obligaciones Negociables antes del 31 de marzo de 2018. Dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles siguientes de ocurrida la condición resolutoria, Cledinor y el Beneficiario comunicarán conjuntamente dicha circunstancia al Fiduciario.

3.8. Inscripción. Las Partes instruyen al Fiduciario para que realice todos los actos que sean necesarios o convenientes a los fines de inscribir el presente Contrato en el Registro Nacional de Actos Personales – Sección Universalidades, en un plazo de 5 (cinco) Días Hábiles contados a partir del día de hoy.

CUARTO (Destino de los importes cobrados por el Fiduciario):

4.1. Hasta tanto no ocurra un Caso de Incumplimiento o si hubiera ocurrido que el mismo no continúe, lo que deberá ser comunicado fehacientemente por el Beneficiario al Fiduciario y bajo la más estricta responsabilidad del Beneficiario, el Fiduciario liberará a favor del Fideicomitente de que se trate y para su libre disponibilidad, la totalidad de las sumas depositadas en la Cuenta Créditos Cedidos, salvo por los montos indicados en la cláusula 5.1 a) y b) (las "Liberaciones Fideicomitentes"), mediante transferencia a la cuenta detallada en el Anexo III o aquella que la sustituya según lo oportunamente instruido por los Fideicomitentes en forma conjunta. El Fiduciario instrumentará los mecanismos para que las Liberaciones Fideicomitentes sean realizadas diariamente y de forma automática. El Fiduciario deberá liberar las sumas depositadas en la Cuenta Créditos Cedidos a favor de los Fideicomitentes que correspondan de acuerdo al criterio que le indiquen los fideicomitentes por escrito o en su defecto, de manera proporcional a los Créditos Cedidos que hubiera aportado cada Fideicomitente al Fideicomiso.

4.2. A partir de que hubiera ocurrido un Caso de Incumplimiento y el mismo continuara, que hubiera sido comunicado fehacientemente por el Beneficiario al Fiduciario, el Fiduciario cesará inmediatamente de realizar las Liberaciones Fideicomitentes y el Fiduciario no liberará ningún importe adicional a los Fideicomitentes (excepto autorización expresa y por escrito del Beneficiario). El Fiduciario procederá a transferir, por cuenta de Cledinor, al Agente de Pago y luego a la Cuenta de Reserva (sujeto al régimen de preferencias establecido en la cláusula Quinto) los fondos que el Beneficiario le requiera para la aplicación por parte del Beneficiario

Handwritten signatures and initials on the right side of the page.

de las sumas correspondientes al pago de cualquier importe adeudado bajo las Obligaciones Negociables, según el régimen de imputación de la paga que corresponda bajo los términos de las Obligaciones Negociables, con una indicación del monto adeudado (mediante carta con firma certificada por escribano público quien deberá certificar además la condición de representante del Beneficiario del/de los firmantes) (los “Requerimientos de Pago”).

QUINTO (Pagos del Fideicomiso. Funcionamiento de la Garantía):

5.1. Los fondos existentes en el Fideicomiso serán aplicados siempre y en todo momento a la cancelación de los siguientes rubros, de acuerdo al siguiente mecanismo de preferencias:

- a) En primer lugar, al Fiduciario, para el pago de cualquier Gasto del Fideicomiso, incluyendo los honorarios y gastos del Fiduciario y de BEVSA como entidad representante de las Obligaciones Negociables bajo los términos pactados en el Contrato de Entidad Representante o cualquier otra suma adeudada a BEVSA bajo el referido contrato, en caso que Cledinor no los hubiera pagado directamente (BEVSA exhibirá al Fiduciario el Contrato de Entidad Representante de donde resulte su remuneración, sin que el Fiduciario deba efectuar ningún control adicional). A dichos efectos, el Fiduciario deberá realizar semanalmente todos los días lunes (o el día hábil siguiente si fuera inhábil) las provisiones necesarias para dicha semana y no realizará Liberaciones Fideicomitentes u otras liberaciones por las sumas provisionadas;
- b) En segundo lugar, y mientras no sea de aplicación la cláusula 4.2 anterior, a la constitución de las Cuentas Garantía (cláusula 7.1 y 7.2);
- c) En caso de aplicación de la cláusula 4.2 anterior, en tercer lugar, al Agente de Pago por cuenta de Cledinor, para el pago del o los importes adeudados bajo los términos del Documento de Emisión de las Obligaciones Negociables, incluso en virtud de exigibilidad anticipada, según los Requerimientos de Pago que hubiere realizado el Beneficiario;
- d) En cuarto lugar, a la constitución de las Cuentas Reserva (cláusula 7.3 y 7.4); y
- e) En quinto lugar, a los Fideicomitentes, de conformidad con la cláusulas 4.1.



SEXTO (Declaraciones y garantías):

6.1. Declaraciones y Garantías de los Fideicomitentes. Los Fideicomitentes por el presente declaran y garantizan al Fiduciario y al Beneficiario que:

- (i) Las obligaciones contraídas por los Fideicomitentes bajo este Contrato son plenamente válidas, vinculantes y ejecutables de conformidad con este Contrato y bajo los estatutos y reglamentos de los Fideicomitentes.
- (ii) Los Créditos Cedidos que se transfieren al Fideicomiso en virtud del presente Contrato existen (o existirán en caso de créditos futuros), son o serán legítimos, son o serán de su exclusiva propiedad y respecto de los cuales los Fideicomitentes tienen o tendrán un título perfecto.
- (iii) Los Créditos Cedidos se encuentran o se encontrarán, libres de todo gravamen, interdicción, prenda o restricción legal o contractual de cualquier origen o naturaleza que impida o restrinja su transferencia en propiedad fiduciaria conforme los términos del presente Contrato.
- (iv) La celebración y cumplimiento de este Contrato no viola las disposiciones de los estatutos de los Fideicomitentes, ni leyes, decretos, reglamentaciones o resoluciones aplicables a los Fideicomitentes, ni de ningún acuerdo, contrato o convenio que el Fideicomitentes haya celebrado con anterioridad y se encuentre vigente.
- (v) La constitución de este Fideicomiso constituye un acto jurídico que se encuentran capacitados legalmente a celebrar.
- (vi) No se encuentran en situación de incumplimiento de ninguna carga, deber, compromiso u obligación que le fuere impuesta por imperio de la normativa aplicable, que afecten adversa y sustancialmente su capacidad para cumplir con las obligaciones asumidas en este Contrato.
- (vii) Los Créditos Cedidos que se transfieren o se transferirán en el futuro al Fideicomiso en virtud del presente Contrato, corresponden a la totalidad de los Créditos por venta en el

mercado local de la República Oriental del Uruguay, y no es responsabilidad del Fiduciario controlar ni verificar este extremo.

6.2. Declaraciones y Garantías del Fiduciario. El Fiduciario por el presente declara y garantiza a los Fideicomitentes y al Beneficiario que:

- (i) El Fiduciario está plenamente autorizado sin ninguna limitación o condición, para actuar como fiduciario del presente Fideicomiso, según lo dispuesto en la Ley de Fideicomiso y demás normas aplicables.
- (ii) Goza de todas las facultades necesarias para suscribir este Contrato y asumir y cumplir válidamente las obligaciones a su cargo previstas en el mismo.
- (iii) Este Contrato contiene disposiciones legales, válidas y vinculantes para el Fiduciario, exigibles a éste de conformidad con las disposiciones de este Contrato.
- (iv) La celebración y cumplimiento de este Contrato no viola las disposiciones del estatuto del Fiduciario ni de ninguna ley, decreto, reglamentación o resolución aplicable a la capacidad del Fiduciario para cumplir sus obligaciones derivadas de este Contrato, ni de ningún acuerdo, contrato o convenio que el Fiduciario haya celebrado con anterioridad y se encuentre vigente.

6.3. Declaraciones y Garantías de BEVSA. BEVSA por el presente declara y garantiza a los Fideicomitentes y al Fiduciario que:

- (i) BEVSA está plenamente autorizado sin ninguna limitación o condición (salvo lo dispuesto en el Contrato de Entidad Representante), para actuar en representación de los titulares de Obligaciones Negociables (que son los únicos beneficiarios de la garantía constituida por este Fideicomiso).
- (ii) Goza de todas las facultades necesarias para suscribir este Contrato y ejercer los derechos previstos en el mismo.



- (iii) Este Contrato contiene disposiciones legales, válidas y vinculantes para BEVSA, exigibles a éste de conformidad con las disposiciones de este Contrato.
- (iv) La celebración y cumplimiento de este Contrato no viola las disposiciones del estatuto de BEVSA ni de ninguna ley, decreto, reglamentación o resolución aplicable a la capacidad de BEVSA para cumplir sus obligaciones derivadas de este Contrato, ni de ningún acuerdo, contrato o convenio que BEVSA haya celebrado con anterioridad.

SÉPTIMO (Cuentas Garantía y Cuentas Reserva):

7.1. A partir de la emisión de las Obligaciones Negociables, el Fiduciario deberá retener mensualmente mientras no exista un Caso de Incumplimiento en las Cuentas Garantía: (i) el monto equivalente a 1/3 (un tercio) de los intereses a ser pagados en el próximo Día de Pago de Intereses bajo las Obligaciones Negociables; y (ii) a partir del décimo tercer mes, además, un monto equivalente a 1/3 (un tercio) de la parte de Capital a ser abonada en el próximo Día de Pago de Capital bajo las Obligaciones Negociables. El Fiduciario procederá a convertir las sumas que reciba en pesos uruguayos a dólares estadounidenses a los efectos de cumplir con lo dispuesto en la presente cláusula. La conversión se realizará a través del banco donde se encuentren abiertas las Cuentas Créditos Cedidos y acreditados en la Cuenta Garantía o Cuenta Reserva, según corresponda. La conversión se realizará 2 (dos) Días Hábiles luego de que los fondos en cuestión hubieran sido transferidos a las Cuentas Créditos Cedidos. Una vez alcanzado el monto máximo establecido para las Cuentas Garantía (cláusula 7.1) y Cuentas Reserva (cláusula 7.4), no se realizará ninguna conversión y se procederá de acuerdo a lo establecido en el presente Contrato. En caso que en algún mes el monto de los Créditos Cedidos no sea suficiente para realizar las retenciones pactadas, el Fiduciario deberá comunicar este extremo a los Fideicomitentes y al Beneficiario, dentro de un plazo de 10 (diez) Días Hábiles.

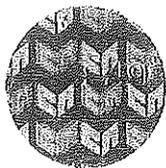
7.2. Llegado un día de Pago de Intereses o el Día de Pago de Capital, según corresponda, el Fiduciario transferirá por cuenta de Cledinor al Agente de Pago los montos existentes en estas Cuentas Garantía para el pago de las sumas debidas bajo las Obligaciones Negociables y así sucesivamente.

7.3. Si ocurriera un Caso de Incumplimiento, el Fiduciario cesará de retener los montos correspondientes a las Cuentas Garantía y procederá a aplicar los importes resultantes de los Créditos Cedidos que cobre a satisfacer los montos que demande el cumplimiento de los literales a) y c), según sea el caso de la cláusula Quinto y en función de los Requerimientos de Pago que reciba. Cumplido lo anterior, el Fiduciario destinará todas las sumas remanentes en su poder y que vayan ingresando al Fideicomiso a la constitución de las Cuentas Reserva.

7.4. Si ocurriera un Caso de Incumplimiento, los fondos existentes en las Cuentas Reserva, que será por hasta un monto de los próximos 2 (dos) pagos de Capital e intereses bajo las Obligaciones Negociables, serán utilizados por el Fiduciario para dar cumplimiento a futuros Requerimientos de Pago, esto es, para el pago de cualquier suma que se adeudare bajo las Obligaciones Negociables. En tal caso el Fiduciario deberá debitar de las Cuentas Reserva – sujeto a las preferencias establecidas en la cláusula Quinto- los importes necesarios para afrontar dicho pago, toda vez que el Beneficiario así se lo requiera. Este procedimiento se repetirá por cada Requerimiento de Pago.

OCTAVO (Obligaciones, responsabilidades y prohibiciones del Fiduciario):

8.1. Obligaciones emergentes del Contrato y demás normas aplicables. El Fiduciario empleará en la administración y/o disposición del Patrimonio Fideicomitado la prudencia y diligencia de un buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él y de acuerdo a lo previsto en el artículo 16 de la Ley de Fideicomiso. A tal efecto, el Fiduciario deberá mantener una contabilidad e inventario separados de los bienes, derechos y obligaciones que integren el Patrimonio Fideicomitado y guardar reserva respecto de los actos, contratos, operaciones y documentos relacionados con el Fideicomiso (salvo en aquellos casos en que, en virtud del presente Contrato o de la normativa aplicable, dicha reserva no resulte de aplicación) y cumplir con todas sus obligaciones emergentes de este Contrato y de la Ley de Fideicomiso. El Fiduciario no tendrá otras obligaciones, responsabilidades, facultades y derechos más que aquellos que surgen expresamente de este Contrato y/o de la Ley de Fideicomiso y, en relación con el Fiduciario, en caso de discordancia entre este Contrato y el resto de los contratos vinculados con la emisión de las Obligaciones Negociables, este Contrato prevalecerá.



370

8.2. Obligación de rendir cuentas. El Fiduciario rendirá cuentas en forma mensual a los Fideicomitentes y al Beneficiario respecto del desenvolvimiento del Fideicomiso. A tales efectos, se considerará que la información que brinde sobre los siguientes puntos satisface el requerimiento exigido por el artículo 18 de la Ley de Fideicomiso: (i) ingresos y egresos del Fideicomiso; y (ii) copia de los recibos y comprobantes de los respectivos pagos de los Gastos del Fideicomiso ya incurridos y que superen la suma de US\$ 1.000 o su equivalente en pesos uruguayos. En caso de que no se objetaren las cuentas y el resto de la información dentro de los 10 (diez) Días Hábiles de enviadas, las cuentas y la información se tendrán como aprobadas, salvo que se hubiera incurrido en culpa grave o dolo. Las objeciones a las informaciones presentadas deberán ser formuladas por escrito en el plazo mencionado con detalle suficiente de su fundamento. Una vez transcurridos 5 (cinco) Días Hábiles desde que el Fiduciario hubiere contestado tales objeciones, sin que éste hubiere recibido respuesta de la parte que formulara las mismas en el sentido de aprobar o rechazar la rendición de cuentas, se entenderá que ésta ha sido aprobada. Adicionalmente, el Beneficiario podrá solicitar cualquier tipo de información al Fiduciario a los efectos que el Beneficiario pueda controlar el cumplimiento del presente Contrato por parte de los Fideicomitentes, así como el cumplimiento por parte de Cledinor del Documento de Emisión. Cualquier gasto incurrido por parte del Fiduciario a tales efectos, será considerado un Gasto del Fideicomiso.

8.3. Control de ingreso de fondos. El Fiduciario controlará el ingreso de fondos en relación a las ventas efectivamente realizadas por los Fideicomitentes – incluyendo anualmente el Ratio de Garantía, según este término se define en el Documento de Emisión – de la siguiente manera:

a) Trimestralmente a partir de una declaración que los Fideicomitentes deberán enviar al Fiduciario antes de todos los días 10 de cada mes de julio (por el trimestre abril, mayo y junio) y mes de enero (por el trimestre octubre, noviembre y diciembre), informando las ventas realizadas en el mercado local de la República Oriental del Uruguay en el trimestre calendario inmediatamente anterior, así como los saldos al inicio y final del respectivo trimestre de Cuentas a Cobrar de Plaza.

b) Semestralmente, las ventas realizadas en el mercado local que surgen de los Balances Combinados semestrales de los Fideicomitentes al 31 de marzo, que deberán ser presentados al Fiduciario dentro de los 60 días corridos de cerrados dichos balances.

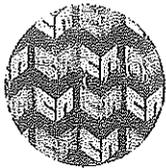
c) Anualmente, las ventas realizadas en el mercado local que surgen de los Balances Combinados de los Fideicomitentes anuales al 30 de setiembre, que deberán ser presentados al Fiduciario dentro de los 90 (noventa) días corridos de cerrados dichos balances.

A los efectos del control, el importe sometido a verificación será el resultante del siguiente cálculo: el saldo Inicial de Cuentas a Cobrar de Plaza del período bajo análisis menos el saldo final de Cuentas a Cobrar de Plaza del período de análisis más las Ventas de Plaza durante el período de análisis, resultantes de los Balances Combinados de los Fideicomitentes o las declaraciones de los Fideicomitentes.

Se permitirá una tolerancia del 10% (diez por ciento), esto es, si en el período comprendido en el control se debieron haber cobrado Créditos Cedidos por 100 unidades monetarias (de acuerdo con los cálculos realizados según el párrafo anterior), debió haber ingresado a la Cuenta Créditos Cedidos al menos 90 de esas unidades monetarias.

8.4. Delegación. El Fiduciario no podrá delegar total o parcialmente en terceros, el ejercicio de las obligaciones que surgen a su cargo bajo este Contrato, salvo lo dispuesto en el presente Contrato o mediando autorización del Beneficiario. La contratación de asesores legales, contables, tributarios, financieros y administrativos no implica la delegación de las tareas y responsabilidades fiduciarias, admitiéndose que para dichas tareas se contrate personal idóneo, a juicio del Fiduciario. Los gastos y honorarios correspondientes a la contratación de estos servicios serán un Gasto del Fideicomiso (salvo que este Contrato disponga algo distinto) y deberán ser autorizados expresamente por los Fideicomitentes, salvo que exista y continúe vigente un Caso de Incumplimiento, en cuyo caso estos gastos deberán ser autorizados por el Beneficiario.

8.5. Limitación de la responsabilidad del Fiduciario. (i) En su rol de titular de los Bienes Fideicomitados, el Fiduciario se limitará a ejercer tales derechos conforme a este Contrato, y de acuerdo a la normativa legal y reglamentaria vigente. (b) Los bienes propios del Fiduciario responderán por las obligaciones contraídas en la ejecución del Fideicomiso exclusivamente en los casos en que el Fiduciario actúe con culpa grave o dolo, en incumplimiento de sus obligaciones bajo este Contrato. (c) El Fiduciario, sus funcionarios, directores, socios,



administradores, empleados, etc. (cualquiera de dichas personas, una "Persona Indemnizable") serán indemnizados y mantenidos indemnes por Cledinor respecto de cualquier responsabilidad, daño, multa, sanción, tributo y/o reclamo (incluyendo comisiones, honorarios y gastos razonables de asesoramiento legal y otros agentes y asesores designados de conformidad con, o en virtud del presente) que dicha Persona Indemnizable sufra o pueda sufrir como consecuencia, con ocasión y/o con motivo del cumplimiento por parte de dicha Persona Indemnizable de sus derechos, tareas y funciones conforme al presente y/o de los actos y/u operaciones contemplados y/o relacionados con el presente, salvo dolo o culpa grave de su parte. En dicho caso, Cledinor deberá reembolsar, dentro del término de 15 (quince) días corridos de ser requerido en tal sentido por parte del Fiduciario, las correspondientes sumas de dinero. Una vez vencido el plazo antes indicado sin que Cledinor hubiera efectuado el correspondiente reembolso dicho extremo constituirá un incumplimiento del presente Contrato a todos los efectos que pudieran corresponder. El Fiduciario, por cuenta propia o de la Persona Indemnizable de que se trate, suministrará a los Fideicomitentes y al Beneficiario, a la mayor brevedad posible, toda la información y una copia certificada de toda la documentación en poder del Fiduciario relativas a cualquier hecho o circunstancia que pudiera dar derecho a la Persona Indemnizable de que se trate a ser indemnizada según lo antes indicado. El Fiduciario tendrá derecho a asumir su propia defensa y la de cualquier Persona Indemnizable.

8.6. Prohibiciones del Fiduciario. Estará prohibido al Fiduciario:

- a) Realizar operaciones, actos o contratos con los bienes que componen el Patrimonio Fideicomitado, en beneficio propio, de sus directores o personal, de sus parientes directos o de las personas jurídicas donde éstos tengan una posición de dirección o control.
- b) Realizar cualquier otro acto o negocio jurídico con los bienes que componen el Patrimonio Fideicomitado respecto del cual tenga un interés propio, salvo autorización conjunta y expresa de los Fideicomitentes y del Beneficiario.
- c) Ser titular de las Obligaciones Negociables, por si o por interpuesta persona (artículo 9, literal b) de la Ley de Fideicomiso).

NOVENO (Remuneración del Fiduciario):

9.1. Los Fideicomitentes y el Fiduciario acuerdan que el Fiduciario percibirá como contraprestación por los servicios que presta bajo este Contrato un honorario inicial y por única vez pagadero dentro del plazo de 5 (cinco) Días Hábiles de la emisión de las Obligaciones Negociables de USD 7.500 (dólares estadounidenses siete mil quinientos) más IVA y un honorario mensual de USD 1.800 (dólares estadounidenses mil ochocientos) más IVA. Los honorarios serán abonados en forma semestral y por adelantado.

9.2. Los honorarios a ser cobrados por el Fiduciario constituyen Gastos del Fideicomiso, siendo obligación de Cledinor abonarlos de acuerdo a lo establecido en la definición de Gastos del Fideicomiso. Si los Gastos del Fideicomiso no fueran abonados por Cledinor en el plazo de 5 (cinco) Días Hábiles de serle requerido por el Fiduciario (sin que ello implique un incumplimiento del presente Contrato), los mismos serán abonados con cargo al Fideicomiso de conformidad con la cláusula Quinto.

9.3. Los honorarios profesionales y gastos de cualquier asesor del Fiduciario (incluyendo, sin que signifique limitación, asesores legales por su actuación en oportunidad de la constitución o durante la vigencia del Fideicomiso o notariales) constituyen Gastos del Fideicomiso y no podrán exceder anualmente de USD 15.000 más IVA; excedido dicho monto deberá solicitarse autorización previa a Cledinor para incurrir en el gasto de que se trate, la que no podrá ser irrazonablemente denegado. Los gastos de asesores contables e impositivos no serán considerados Gastos del Fideicomiso y serán abonados por el Fiduciario por su cuenta.

DÉCIMO (Modificaciones al Contrato):

10.1. Consentimiento de los Fideicomitentes y del Beneficiario. Solamente con el consentimiento expreso del Beneficiario y de los Fideicomitentes en forma conjunta, el Fiduciario podrá realizar cualquier acto necesario para agregar, modificar o eliminar cualquier disposición de este Contrato.

10.2. Vigencia de las Modificaciones. Cualquier modificación realizada a este Contrato conforme a las reglas establecidas precedentemente, tendrá vigencia y será oponible a terceros



372

a partir de su otorgamiento e inscripción en el Registro Público respectivo. Todas las modificaciones acordadas de acuerdo a la presente cláusula, deberán ser inscriptas por parte del Fiduciario en el Registro Público respectivo en un plazo de 2 (dos) Días Hábiles.

UNDÉCIMO (Sustitución, renuncia y remoción del Fiduciario):

11.1. Remoción del Fiduciario. El Beneficiario podrá remover al Fiduciario en cualquiera de las siguientes hipótesis:

- a) en cualquier momento, luego de transcurridos 24 (veinticuatro) meses de vigencia del presente Contrato y sin expresión de causa.
- b) cuando exista justa causa, entendiéndose por tal el incumplimiento por parte del Fiduciario de obligaciones sustanciales asumidas en virtud del presente Contrato que no fueren remediadas dentro de los 30 (treinta) días corridos contados de haber sido notificado el Fiduciario, y sin que se genere a favor del Fiduciario derecho a indemnización de especie alguna. En este caso, la comunicación de remoción a ser cursada al Fiduciario deberá indicar en forma detallada cuál es la justa causa que la motiva, explicando los hechos u omisiones que a juicio del Beneficiario constituyen tal incumplimiento de las obligaciones sustanciales del Fiduciario.

En caso de remoción del Fiduciario, el Beneficiario designará un Fiduciario Sustituto entre una terna de instituciones de intermediación financiera uruguayas o fiduciarios profesionales registrados ante Banco Central del Uruguay y de experiencia y prestigio que le propongan los Fideicomitentes dentro de los 10 (diez) Días Hábiles siguientes a la comunicación de remoción que reciba del Beneficiario. Si los Fideicomitentes no propusieran dicha terna, el Beneficiario designará al Fiduciario Sustituto en un plazo de 10 (diez) Días Hábiles. Si el Beneficiario no lo hiciera, Cledinor deberá designar a su solo criterio y sin asumir por ello responsabilidad de ningún tipo un nuevo fiduciario sustituto entre una terna de instituciones de intermediación financiera uruguayas o fiduciarios profesionales autorizados a ser fiduciarios de fideicomisos financieros autorizados para actuar como tales por el Banco Central del Uruguay de experiencia y prestigio o solicitar la designación judicial de un interventor que haga las veces de nuevo fiduciario y se desempeñe como tal hasta que otro sea designado por el Beneficiario. Si el Beneficiario o Cledinor, según sea el caso, omitieran

Handwritten marks and signatures on the right side of the page, including a circle and several initials.

designar un Fiduciario Sustituto, el Fiduciario podrá solicitar la designación judicial de un interventor que haga las veces de nuevo fiduciario y se desempeñe como tal hasta que otro sea designado por el Beneficiario.

En la fecha en que se haga efectiva la Desvinculación del Fiduciario y el Fiduciario Sustituto haya asumido sus funciones, el Fiduciario transferirá al Fiduciario Sustituto el saldo de todos los Bienes Fideicomitidos bajo este Contrato, previo reembolso al Fiduciario de los Gastos del Fideicomiso que éste hubiera abonado, en caso de corresponder. Asimismo, dicha sustitución será comunicada a todos los Deudores Cedidos. Los gastos y tributos que se originen en la transferencia de los Bienes Fideicomitidos al Fiduciario Sustituto constituirán Gastos del Fideicomiso y serán descontados de los Bienes Fideicomitidos, salvo en el caso de remoción con justa causa, en los que los gastos y tributos serán de cargo del Fiduciario.

De forma previa a la sustitución, el Fiduciario rendirá cuentas de su función a los Fideicomitentes y al Beneficiario, teniéndose por aceptada la rendición si los Fideicomitentes o el Beneficiario no lo objetan dentro de los 10 (diez) Días Hábiles siguientes a la recepción. Una vez transcurridos 5 (cinco) días corridos desde que el Fiduciario hubiere contestado tales objeciones, sin que éste hubiere recibido respuesta de la parte que formulara las mismas, en el sentido de aprobar o rechazar la rendición de cuentas, se entenderá que ésta ha sido aprobada.

11.2. Renuncia del Fiduciario. El Fiduciario podrá renunciar a sus funciones bajo este Contrato en cualquier momento y sin expresión de causa dando un aviso previo por medio fehaciente a los Fideicomitentes y al Beneficiario con una antelación mínima de 120 (ciento veinte) días corridos, sin requerirse en ningún caso la aceptación de dicha renuncia. En tal supuesto, el Fiduciario Sustituto será designado por el Beneficiario conforme a lo establecido en la cláusula 11.1 entre una terna de instituciones de intermediación financiera uruguayas o fiduciarios profesionales autorizados a ser fiduciarios de fideicomisos financieros autorizados para actuar como tales por el Banco Central del Uruguay de experiencia y prestigio que le propongan los Fideicomitentes dentro de los 10 (diez) Días Hábiles siguientes a la comunicación de renuncia que reciba del Fiduciario. Si los Fideicomitentes no propusieran dicha terna, el Beneficiario designará al Fiduciario Sustituto. En caso de renuncia, los gastos y tributos de la transferencia de los Bienes Fideicomitidos al Fiduciario Sustituto serán de cargo del Fiduciario renunciante. La renuncia a sus funciones bajo el Contrato, de conformidad con esta cláusula, por cualquier causa que fuere, no generará ningún tipo de responsabilidad u



FI N° 849158



ESC. MARIA MERCEDES GALAIN POGLIESE - 10121/5

373

obligación para el Fiduciario frente a los Fideicomitentes y/o el Beneficiario, salvo incumplimiento doloso o con culpa grave.

Si el Beneficiario omitiera designar a un nuevo fiduciario con anterioridad a la fecha de hacerse efectiva la renuncia del Fiduciario, o si el Fiduciario Sustituto no aceptara el cargo dentro del plazo máximo de 10 (diez) Días Hábiles siguientes desde que fuera designado, Cledinor deberá designar a su solo criterio y sin asumir por ello responsabilidad de ningún tipo un nuevo fiduciario sustituto entre una terna de instituciones de intermediación financiera uruguayas o fiduciarios profesionales autorizados a ser fiduciarios de fideicomisos financieros autorizados para actuar como tales por el Banco Central del Uruguay de experiencia y prestigio. Si el Beneficiario o Cledinor, según sea el caso, omitieran designar un Fiduciario Sustituto, el Fiduciario podrá solicitar la designación judicial de un interventor que haga las veces de nuevo fiduciario y se desempeñe como tal hasta que otro sea designado por el Beneficiario. En este último caso, serán de cuenta del Fideicomiso la totalidad de gastos, costos, costas, honorarios profesionales y demás erogaciones en que el Fiduciario deba incurrir. Cualquier nuevo fiduciario designado en tal forma por el Fiduciario o por el tribunal competente (según sea el caso) reemplazará en forma inmediata al Fiduciario predecesor, luego de que el nuevo fiduciario haya aceptado la designación y el Patrimonio Fideicomitado haya sido transferido a su favor.

Similares condiciones se aplicarán en el caso de renuncia del Fiduciario, en lo relativo a su obligación de rendir cuentas y la transferencia de los Bienes Fideicomitados al Fiduciario Sustituto, todo ello en los términos y condiciones previstos en la cláusula 11.1.

DUODECIMO (Gastos del Fideicomiso. Tributos):

12.1. Todos los tributos en cualquiera de sus especies, a saber, impuestos, tasas y contribuciones, nacionales o municipales, actuales o futuros, que graven alguna o todas las actividades llevadas a cabo por el Fiduciario en relación con el ejercicio de sus derechos y el cumplimiento de sus obligaciones bajo este Contrato, o resulten de la transferencia de Bienes Fideicomitados (excepto lo dispuesto en 11.1, literal b), o la disolución de este Fideicomiso (los "Tributos"), serán soportados en forma exclusiva por el Fideicomiso constituyendo los mismos Gastos del Fideicomiso. Se pacta expresamente que no constituyen Tributos y, por tanto, Gastos del Fideicomiso, ningún tributo que grave la renta o el patrimonio del

Fiduciario, de los Fideicomitentes o del Beneficiario. En caso de resultar necesario, el Fiduciario se encuentra expresamente facultado para aplicar Bienes Fideicomitados para proceder con las sumas resultantes al pago de cualquier Tributo.

12.2. El Fiduciario no estará obligado en ningún caso a adelantar fondos propios para afrontar el pago de cualesquiera Gastos del Fideicomiso, quedando liberado de cualquier tipo de responsabilidad que traiga aparejado el incumplimiento en el pago de cualquier Gasto del Fideicomiso (incluyendo, sin que signifique limitación, los recargos y multas a devengarse por el pago atrasado de cualquier Tributo), derivado de la insuficiencia de Bienes Fideicomitados en importe suficiente como para cancelarlos.

DECIMO TERCERO (Finalización del Fideicomiso. Remanente):

Si una vez repagadas íntegramente las Obligaciones Negociables aún existiera un remanente de Bienes Fideicomitados en el Fideicomiso, los mismos (deducidos los Gastos del Fideicomiso) serán transferidos a los Fideicomitentes.

DECIMO CUARTO (Ley aplicable. Resolución de controversias):

14.1. Ley Aplicable. Las Partes someten este Contrato a la ley vigente en la República Oriental del Uruguay.

14.2. Arbitraje. En caso de producirse diferencias, desavenencias y controversias entre las partes, derivadas de este Contrato, las mismas procurarán solucionarlas mediante la conciliación del Centro de Conciliación y Arbitraje de la Bolsa de Comercio del Uruguay, realizada de acuerdo con las disposiciones del Reglamento de Conciliación de dicho Centro. En caso de que no sea posible conciliar las mismas, dichas diferencias, desavenencias y controversias serán resueltas definitivamente mediante arbitraje, observándose, tanto para la designación de los árbitros, como para el procedimiento arbitral, las disposiciones contenidas en el Reglamento de Arbitraje del Centro. El número de árbitros será de tres (uno elegido por cada parte del arbitraje, y el tercero por los dos árbitros restantes) y la sede del arbitraje será en Montevideo. Los árbitros resolverán conforme a derecho y no por equidad.

DÉCIMO QUINTO (Disposiciones generales):



374

15.1. Falta o demora en el ejercicio de derechos. La falta o demora en el ejercicio por las Partes de cualquier derecho, facultad o privilegio en virtud de este Contrato no se considerará una renuncia de dichos derechos, ni tampoco el ejercicio parcial de cualquier derecho, facultad o privilegio impedirá todo otro ejercicio del mismo, o el ejercicio de todo otro derecho, facultad o privilegio en virtud de este Contrato. Los derechos y facultades aquí expuestos son acumulativos y no excluyentes de todo otro derecho o facultad dispuesto por la Ley de Fideicomiso.

15.2. Cómputo de los plazos. Todos los plazos de este Contrato se computarán por días corridos, salvo que se establezca expresamente lo contrario en este Contrato. Cualquier vencimiento que recayese en un día feriado o inhábil se considerará prorrogado hasta el primer Día Hábil siguiente.

15.3. Domicilios especiales. A todos los efectos judiciales o extrajudiciales del presente, las Partes constituyen domicilio especial en los indicados en la comparecencia.

15.4. Notificaciones. A los efectos del presente Contrato se considerarán válidas y fehacientes las notificaciones o comunicaciones hechas por escrito a través de telegrama colacionado, fax, carta certificada u otro medio auténtico en los domicilios aquí constituidos por las Partes, salvo que en este Contrato se disponga expresamente otra forma de comunicación entre las Partes. Sin perjuicio de lo anterior, y salvo disposición contraria contenida en este Contrato, las comunicaciones a ser cursadas por las Partes de este Contrato, se considerarán válidas a todos los efectos si constan por escrito, y se encuentran firmadas por los representantes de la parte respectiva. A estos efectos, se considerarán representantes las siguientes personas:

por parte del Fiduciario:

- Martín Improta
- Soledad Jubín
- Pablo Gonzalez
- Virginia Zarauz
- Fernanda Pintos

por parte de los Fideicomitentes: José Ignacio Scosería Rey

por parte de BEVSA:

Handwritten marks and signatures on the right side of the page, including a circled '9' and several illegible signatures.

- Eduardo Barbieri
- Ana Petrucelli
- Agustín Gattas.

En ningún caso las Partes estarán obligadas a requerir información que acredite la autenticidad de las firmas contenidas en dichas comunicaciones, o el carácter de representante de los firmantes, en la medida que las personas indicadas en calidad de tales coincidan con las antes mencionadas (o las que se pudieran agregar en el futuro).

El Fiduciario no tendrá la obligación de verificar si las comunicaciones recibidas de los Fideicomitentes o Beneficiarios están suscriptas por representantes autorizados. Será suficiente para el Fiduciario para proceder con dichas comunicaciones que las mismas sean suscriptas por las personas detalladas en la presente cláusula, o por aquellas que se agreguen en el futuro mientras éstas sean comunicadas por representantes autorizados.

Cualquier modificación que pudiera ocurrir en el futuro respecto de la nómina de personas antes indicada, o cualquier comunicación que se curse por personas diferentes a las indicadas, se tendrá por válida para cada parte, si es comunicada por la Parte respectiva mediante carta con firma certificada por escribano público, certificación que deberá acreditar asimismo el carácter de representante de la Parte respectiva, del o de los firmantes.

15.5. Mora Automática. Las partes estipulan que la mora operará en forma automática, produciéndose la misma de pleno derecho, sin necesidad de protesto, interpelación ni gestión alguna, por el solo vencimiento de los plazos o por la realización u omisión de cualquier acto o hecho que se traduzca en hacer o no hacer algo contrario a lo estipulado.

Se solicita la certificación notarial de las firmas.

Y PARA CONSTANCIA SE FIRMAN CUATRO (4) EJEMPLARES DEL MISMO TENOR
EN EL LUGAR Y FECHA ARRIBA INDICADOS.



375

Por Cledinor S.A.

Nombre: Renata Jonas da Silva Satyro
Cargo: Apoderada

Por Inaler S.A.

Nombre: Renata Jonas da Silva Satyro
Cargo: Apoderada

Por Establecimientos Colonia S.A.

Nombre: Renata Jonas da Silva Satyro
Cargo: Apoderada

Por Frigorífico Tacuarembó S.A.

Nombre: Renata Jonas da Silva Satyro
Cargo: Apoderada

Por TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.

Nombre: Martín Inprota
Cargo: Apoderado

Nombre: Pablo González
Cargo: Apoderado

Por Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.

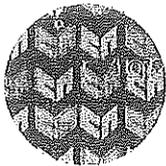
Nombre: José Eduardo Barbieri
Cargo: Apoderado

Sigue el Papel Notarial
Serie FK, N° 122204

Anexo I

Deudores Cedidos Iniciales

<u>Razón Social</u>	<u>RUT</u>
ALIMENTOS ORGANICOS URUGUAYOS S.A.	213964610013
BORDENAVE ALEJO E.	160013610015
CARDAMA S.A.	210374640017
DEROTIR S.A.	215256560014
EREL S.A.	211500160013
HENIL S.A.	211040030014
JORMAR LTDA.	210991210018
JUAN CARLOS MARTINEZ	120204720010
KARNES S.R.L.	160106040014
LUTEX S.A.	213122270015
LNARI ARRARAS MARIO ENRIQUE	160061600016
NACRISUL S.A.	215002880017
SANTA CLARA S.R.L.	110105680013
SAPOL S.A.	214718350017
SIDMER S.A.	214212610018
SIMPLIFY S.A.	212631140014
EL FITO S.R.L	190172620017
YARUS S.A.	211314750019
MAOSOL S.A.	212693120017
TELLERIA NOBLEGA RAFAEL	215459320018
ROGELIO RIVERO	040198130014
ESTRELLA SELLANES	170215040012
JBS LEATHER URUGUAY S.A	210000890014
GRINSOL S.A.	211448990014
MEMIL S.R.L.	212086000019
MAUFE S.R.L.	212088310015
ASILO DE ANCIANOS Y HUERFANOS	214352250014
LECEPLAN S.A.	215163820016
BERDICK S.A.	212088310015
Lanas Trinidad S.A	060004870011
Anticuario S.A.	212292250017
FERAL S.A.	212612270013
Compania Int. de Alimentos S.A.	211301530015
JUGOS DEL URUGUAY S.A.	213912230015
IRICAR S.R.L.	215116790017
FRIOPAN S.A.	213968520019
Mc Cain Uruguay S.A.	080003530017
C.V.F. Ltda.	080098470017
ARCOS DORADOS URUGUAY S.A.	211319220018



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fl N° 849384



ESC. MARIA MERCEDES GALAIN POGIESE - 18121/5

376

LAMARY S.R.L.	040387220010
S.A.R.U.	28584054
FILAMERICA S.A.	216673420018
FEDIR S A	213300470015
VITELIO BRUNO MARIA CECILIA	190209890012
RAMIREZ VALENZUELA JOSE WASHINGTON	190138700011
ALVAREZ MAUVEZIN JULIO CESAR	170084110012
Adiser S.A.	215419430017
SADIA URUGUAY S.A.	213684480012
ITACARE S.A.	211538400011
CABRERA ROCHA GERARDO EDINSON	140155190011
PENICOR S.A.	217407540013
DOVAT GARCIA ISABELLE	040403560011
ANTOGNAZZA BESGA GUZMAN	170104320017
LAS DOS MORENAS S.R.L.	190236740018
ROHNER SIRI JESSICA	130168680015
SILOSS S.R.L.	215969440015
ZABALETA SEBASTIAN Y ORGAMBIDE FRED	190260230016
COOP. NACIONAL PRODUCTORES DE LECHE	210276180011
ASOCIACION AGROPECUARIA DE SALTO	160209270012
ARLAM S.R.L.	210845040014
CSAV GROUP AGENCIES URUGUAY S.A.	214084730016
MAGALLANES FRANCO ELBIO GIOVANY	030218250012
ASOCIACION RELIGIOSA MIZRAJI DEL UR	214371840018
HARARI VITTON ELISA	100660430017
KRAUSE DIVE VICTOR ALFREDO	214274870013

Handwritten marks and signatures on the right side of the page.

Anexo II
Modelos de Carta de Notificación

Montevideo, ... de de 2017

Sres.

[●]

[Domicilio]

Presente

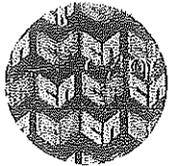
Hacemos referencia al Fideicomiso con Fines de Garantía denominado “Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables Cledinor I” celebrado entre Cledinor S.A., Inaler S.A., Establecimientos Colonia S.A. y Frigorífico Tacuarembó S.A., como Fideicomitentes, TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A. como Fiduciario, y Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. entidad que actúa en carácter de entidad representante (bajo el artículo 73 de la Ley N° 18.627) y en representación de los titulares de las Obligaciones Negociables, con fecha [●] (en adelante el “Fideicomiso de Garantía”).

Por medio de la presente, y a los efectos de los artículos 1757 y siguientes del Código Civil y arts. 563 y siguientes del Código de Comercio, les notificamos que según el contrato constitutivo del Fideicomiso de Garantía, [●] ha cedido a TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A. en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía todas y cualquier suma debida por Uds. en virtud de las ventas realizadas por [●] a Uds. (en adelante los “Créditos Cedidos”).

Los pagos por los Créditos Cedidos deberán realizarse en la cuenta [●], la que podrá ser únicamente modificada por [●] en su calidad de fiduciario del Fideicomiso de Garantía.

Sin otro particular, saluda a ustedes atentamente,

p. [●]



FI N° 849385



ESC. MARIA MERCEDES GALAIN POGIESE - 18121/5

377

Aclaración:

p. TMF URUGUAY ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS S.A.

Aclaración:

[fecha]

Aceptamos la cesión anterior.

p. [•]

Aclaración:

Anexo III

Cuenta de Liberaciones

<u>Sociedad</u>	<u>Banco</u>	<u>Nro Cuenta</u>	<u>Moneda</u>
Frigorifico Tacuarembó S.A.	BBVA URUGUAY S.A.	992800507	UYU/USD
Establecimientos Colonia S.A	BBVA URUGUAY S.A.	999004468	UYU/USD
Inaler S.A.	BBVA URUGUAY S.A.	990318750	UYU/USD
Cledinor S.A.	BBVA URUGUAY S.A.	991816141	UYU/USD



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 849386



ESC. MARIA MERCEDES GALAIN POGLIESE - 18121/5

FEDERICO SUSENA, ESCRIBANO PÚBLICO, CERTIFICO QUE: I)

Las firmas que lucen al pie del documento que antecede, Contrato de Fideicomiso con Fines de Garantía "Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables Cledinor I", son auténticas, fueron puestas en mi presencia y pertenecen a las personas hábiles, mayores de edad y de mi conocimiento: i) **Renata Jonas Da Silva**, titular del documento de identidad brasilero 24.188.469-X, en su calidad de mandataria, en nombre y representación de: **Cledinor S.A**, persona jurídica inscrita en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 214405900018; **Inaler S.A**, persona jurídica inscrita en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 213522890010; **Establecimientos Colonia S.A**, persona jurídica inscrita en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 210137490011 y **Frigorífico Tacuarembó S.A** persona jurídica inscrita en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 210220860017, todos con domicilio a estos efectos en Plaza Independencia 811, Planta Baja. ii) **Pablo Gonzalez y Martín Improta**, titulares de las cédulas de identidad números 2.916.114-0 y 3.101.204-0 respectivamente, con igual domicilio a estos efectos

que su representada, en sus calidades de mandatarios y en nombre y representación de TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos Sociedad Anónima, persona jurídica inscripta en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 213957430013, con domicilio a estos efectos en la calle Andes número 1365 Piso 14 de esta ciudad; y iii) **José Eduardo Barbieri Rumi**, uruguayo, mayor de edad, casado en segundas nupcias con Paula Sienra, titular de la cédula de identidad número 1.323.038-3, con domicilio en Misiones 1537 piso 7 de Montevideo, a quienes leí el documento precedente, y así lo otorgaron y firmaron por ante mí, solicitándome esta certificación. II) i) **Cledinor S.A.**, persona jurídica vigente, constituida de conformidad a la ley 16.060 en Montevideo, el día 25 de enero de 2001 según documento privado cuyas firmas certificó la Escribana Esther Reitzes. Sus estatutos fueron aprobados por la Auditoría Interna de la Nación el 23 de febrero de 2001, inscriptos en el Registro Nacional de Comercio con el número 6.181 el 13 de junio de 2001 y publicados en el Diario Oficial el día 19 de junio de 2001 y en el Heraldo Capitalino el día 2 de julio de 2001. Sus posteriores reformas fueron debidamente aprobadas, inscriptas y publicadas. ii) Del Estatuto surge que la



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 849387



ESC. MARIA MERCEDES GALAIN POGLIESE - 18121/5

representación social le corresponde al administrador, presidente o cualquier vicepresidente indistintamente o a dos directores cualesquiera actuando conjuntamente.

iii) De conformidad con lo dispuesto por el artículo 13 de la ley 17.904, fue comunicada la designación del último directorio al Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio por documento inscripto el 10 de agosto de 2017 con el número 12694. iv) La sociedad dio cumplimiento a la comunicación prevista en la Ley 18.930 y 19.484, según certificado de recepción emitido por el Banco Central del Uruguay el día 29 de setiembre de 2017 individualizado con el número ordinal 1801691, que tengo a la vista. v) Renata Jonas Da Silva representa válidamente a Cledinor S.A. en virtud de mandato otorgado en San Pablo, República Federativa de Brasil el 16 de octubre de 2017, el cual debidamente traducido y apostillado, fue protocolizado por la escribana Soledad Echevarría el 8 de noviembre de 2017, con facultades suficientes para actos como el que antecede, vigente a la fecha. III) i) **Inaler Sociedad Anónima** es persona jurídica hábil y vigente, constituida de conformidad a la ley 16.060 en Montevideo, el día 15 de julio de 1996 según documento privado cuyas firmas certificó la Escribana Esther Reitzes. Su estatuto fue aprobado por la Auditoria

Interna de la Nación el día 5 de agosto de 1996, inscripto en el Registro Público y General de Comercio con el número 1519 al folio 1603 del libro 2 de Estatutos, el 5 de setiembre de 1996 y publicado en el Diario Oficial el día 18 de setiembre de 1996 y en el Heraldo Capitalino el día 23 de setiembre de 1996. Sus posteriores modificaciones fueron debidamente aprobadas, inscriptas y publicadas. ii) Del estatuto surge que la representación social le corresponde al administrador, Presidente o cualquier Vicepresidente indistintamente o dos directores cualesquiera actuando conjuntamente. iii) Renata Jonas Da Silva representa válidamente a Inaler S.A. en virtud de mandato otorgado en San Pablo, República Federativa de Brasil el 16 de octubre de 2017, el cual debidamente traducido y apostillado, fue protocolizado por la escribana Soledad Echevarría el 7 de noviembre de 2017, con facultades suficientes para actos como el que antecede, vigente a la fecha. iv) La sociedad dio cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 13 de la ley 17.904, según documento inscripto en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio el 22 de diciembre de 2006 con el número 29.873. v) La sociedad dio cumplimiento a la comunicación prevista en la Ley 18.930 y 19.484, según certificado de recepción emitido por el Banco



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fi N° 849388



ESC. MARIA MERCEDES GALAIN POGLIESE - 18121/5

Central del Uruguay el día 29 de setiembre de 2017 individualizado con el número ordinal 1803058, que tengo a la vista. IV) i) **Establecimientos Colonia S.A.** es persona jurídica hábil y vigente, sus estatutos fueron aprobados por el Ministerio de Hacienda el 19 de marzo de 1964, inscriptos en el Registro Público de Comercio el 4 de junio de 1964 con el número 11 del folio 49 al folio 61 del tomo año 1964 y publicados en el Diario Oficial el 24 de junio de 1964 y en el Diario Verdad el 25 de junio de 1964. Sus posteriores modificaciones fueron debidamente aprobadas, inscriptas y publicadas. ii) Del estatuto surge que la representación social le corresponde al Presidente o Vicepresidente indistintamente o dos Directores actuando en forma conjunta. iii) De conformidad con el artículo 13 de la Ley 17.904, la sociedad comunicó la designación del directorio al Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio por documento inscripto el 21 de marzo de 2017 con el número 4099. iv) La sociedad dio cumplimiento a la comunicación prevista en la Ley 18.930 y 19.484, según certificado de recepción emitido por el Banco Central del Uruguay el día 29 de setiembre de 2017 individualizado con el número ordinal 1802050 v) Renata Jonas Da Silva representa válidamente a Establecimiento Colonia S.A. en virtud de mandato

otorgado en San Pablo, República Federativa de Brasil el 16 de octubre de 2017, el cual debidamente traducido y apostillado, fue protocolizado por la escribana Soledad Echevarría el 7 de noviembre de 2017, con facultades suficientes para actos como el que antecede, vigente a la fecha. V) i) **Frigorífico Tacuarembó S.A.** es persona jurídica hábil y vigente, constituida según estatuto de fecha 3 de noviembre de 1959 cuyas firmas certificó el Escribano Carlos Gigena; aprobado por resolución del Consejo Nacional de Gobierno el 13 de enero de 1960, inscripto en el Registro Público de Comercio a cargo del Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones el 30 de diciembre de 1960, con el número 13, del folio 108 al 119 del libro de Estatutos y publicado en el Diario Oficial el 23 de mayo de 1961 y en "Nuevos Rumbos" de Canelones el 3 de abril de 1961. Por acta de Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la sociedad de fecha 29 de agosto de 2007 se resolvió reformar los estatutos, entre otros estableciendo como domicilio estatutario en Montevideo. Dicha reforma fue aprobada por la Auditoría Interna de la Nación el 1 de abril de 2011, inscripta en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio con el número 5662 el 15 de abril de 2011, y publicada en el Diario oficial y en El Redactor



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fl N° 849389



ESC. MARIA MERCEDES GALAIN POGLIESE - 18121/5

el 16 de mayo de 2011. Sus restantes modificaciones fueron debidamente aprobadas, inscriptas y publicadas.

ii) Del estatuto surge que la representación social le corresponde al Administrador, el Presidente o cualquier Vicepresidente indistintamente o dos directores actuando conjuntamente. iii) Renata Jonas Da Silva representa válidamente a Frigorífico Tacuarembó S.A. en virtud de mandato otorgado en San Pablo, República Federativa de Brasil el 16 de octubre de 2017, el cual debidamente traducido y apostillado, fue protocolizado por la escribana Soledad Echevarría el 7 de noviembre de 2017, con facultades suficientes para actos como el que antecede, vigente a la fecha. iv) La sociedad dio cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 13 de la ley 17.904, según documento inscripto en el Registro de Personas Jurídicas el 16 de setiembre de 2016 con el número 12.759. v) La sociedad dio cumplimiento a la comunicación prevista en la Ley 18.930 y 19.484, según certificado de recepción emitido por el Banco Central del Uruguay el día 28 de setiembre de 2017 individualizado con el número ordinal 1802691. VI) i) **TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos Sociedad Anónima**, (antes Equity Trust Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A. y antes ABN Amro Bank Asset

Management Uruguay Sociedad Anónima Administradora de Fondos de Inversión) es persona jurídica hábil y vigente, constituida según estatuto de fecha 29 de setiembre de 1998 y escritos de fecha 18 de noviembre de 1998, 10 de diciembre de 1998 y 5 de febrero de 1999, aprobado por la Auditoria Interna de la Nación el primero de marzo de 1999, inscripto en el Registro Nacional de Comercio el 4 de marzo de 1999 con el número 369 al folio 509 del libro 2 y publicado en el Diario Español el 17 de marzo de 1999 y en el Diario Oficial el 18 de marzo de 1999. ii) La Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de fecha 22 de julio de 2005, resolvió modificar su denominación por Equity Trust Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A. Dicha reforma fue aprobada por la Auditoria Interna de la Nación el primero de noviembre de 2005, inscripta en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio, el 17 de noviembre de 2005 con el número 9935 y publicada en el Diario Oficial y en la Gaceta Comercial el primero de diciembre de 2005. iii) La Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de fecha 3 de julio de 2012, resolvió modificar su denominación por TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos Sociedad Anónima. Dicha reforma fue aprobada por la Auditoria Interna de la



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

El N° 849390



ESC. MARIA MERCEDES GALAIN POGLIESE - 18121/5

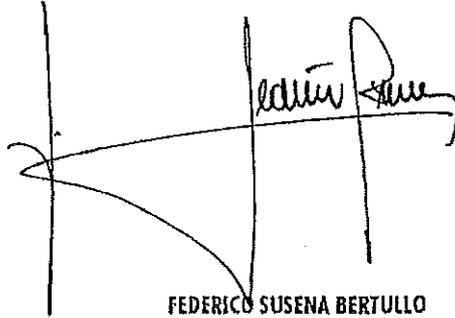
Nación el 22 de enero de 2013, inscripta en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio, el 25 de febrero de 2013, con el número 4.138 y publicada en el Diario Oficial y en El Redactor el 3 de abril de 2013.

iv) Pablo Gonzalez y Martín Improta actuando dos cualesquiera de ellos conjuntamente, representan válidamente a la sociedad con amplias facultades, según escritura de mandato general de administración, afectación y disposición autorizada en Montevideo, el 20 de marzo de 2017 por la Escribana María Fernanda González, vigente a la fecha. v) De conformidad con lo dispuesto por el artículo 13 de la Ley 17.904, la sociedad comunicó su actual Directorio al Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio por documento inscripto el 12 de julio de 2012 con el número 10.622.

vi) No corresponde el control previsto por el artículo 14 del Decreto 247/2012 en la redacción dada por el Decreto 24/013 (comunicación al Banco Central del Uruguay), en virtud de tener la sociedad su capital representado en acciones nominativas. VII) Tuve a la vista la documentación de la que resulta lo consignado en el presente certificado. EN FE DE ELLO, a solicitud de parte interesada y para su presentación ante quien corresponda, expido el presente que sello, signo y firmo en Montevideo, el nueve de noviembre de dos mil

diecisiete, en cinco papeles notariales de actuación
Serie Fk numerados 122204 al 122208.

ARANCEL OFICIAL
Artículo:
Honorario: \$
Mont. Not.: \$
Fdo. Gremial: \$



FEDERICO SUSENA BERTULLO
ESCRIBANO PUBLICO
12283-2





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

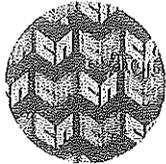
FI N° 849391



ESC. MARIA MERCEDES GALAIN POGHIESE - 18121/5

GONZALO RICARDO GIOVANOLA GENOVES CERTIFICO QUE: I) "BOLSA ELECTRÓNICA DE VALORES DEL URUGUAY SOCIEDAD ANÓNIMA" a) es persona jurídica vigente y legalmente constituida, con domicilio en Montevideo y Sede en la calle Misiones 1537 piso 7. Inscripta en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 21.287643.0015. Con plazo vigente al día de hoy. Sus estatutos fueron otorgados en Montevideo el 15 de enero de 1993, aprobados por la Inspección General de Hacienda el 17 de Agosto de 1993, inscriptos en el Registro Público y general de Comercio el 21 de Octubre de 1993 con el numero 2087, folio 4200 del libro 3 de estatutos y publicados en el Diario Oficial y el Observador Económico. Dicho estatuto fue modificado por Acta de Asamblea Extraordinaria de fecha 10 de Octubre de 1996, aprobado por la Auditoria Interna de la Nación, el 19 de Junio de 1997, inscripta en el Registro de Persona Jurídica el 4 de julio de 1997, con el número 1531 del folio 1558 al folio 1560 del libro 2 de estatutos, publicado en el Diario Oficial y en el Periódico Profesional, y modificado nuevamente por Acta de Asamblea Extraordinaria el 14 de Diciembre de 1998, aprobado por la Auditoria Interna de la Nación el 18 de mayo de 1999, inscripta en el Registro de Persona Jurídica con el numero 1389 al folio 1827 del libro 2 de estatutos el 4 de Junio de 1999, publicado en el Diario Oficial y en

el Periódico Profesional. Su objeto es: I) proveer a sus miembros o a terceros la implementación necesaria para que puedan realizar eficazmente, en los lugares y a través de los medios que les proporcione, las transacciones de valores mediante continuos de subasta pública. II) Establecer sistemas de negociación que propicien continuidad en los precios y liquidez en el mercado de valores. III) Reglamentar los requisitos y condiciones que deben cumplir los aspirantes a Corredores de Bolsa, para ser autorizados a desempeñarse como tales. IV) Establecer normas de comportamiento para los Corredores de Bolsa, fiscalizando su observancia y aplicando penalidades a los infractores, en el límite de su competencia. V) Efectuar el registro y liquidación de las operaciones. VI) Divulgar las operaciones realizadas con rapidez, amplitud y detalle. VII) Instrumentar mecanismos que garanticen el fiel cumplimiento de las operaciones. La representación de la sociedad corresponde al Presidente del directorio con las más amplias facultades de administración y disposición. b) la representación de la sociedad la ejerce el presidente del Directorio con las más amplias facultades de administración y disposición. c) La sociedad referida "tiene participaciones patrimoniales nominativas desde su constitución, no habiendo sufrido modificación dicha circunstancia hasta el día de hoy, por lo tanto no



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 849392



ESC. MARIA MERCEDES GALAIN POGLIESE - 18121/5

corresponde el control y comunicación dispuesto por la ley 18930. d) Se cumplió con la declaratoria correspondiente a la ley 17904 ante el suscrito Escribano inscripta en el Registro de Personas Jurídicas el día 16 de mayo de 2017 con el número 6393. II) JOSÉ EDUARDO BARBIERI RUMI, oriental, titular de la cédula de identidad número 1.323.038-3, mayor de edad, actúa en su calidad de Apoderado y en nombre y representación de BOLSA ELECTRÓNICA DE VALORES DEL URUGUAY SOCIEDAD ANÓNIMA según Poder de administración otorgado por Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay Sociedad Anónima a favor del primero, otorgado en escritura pública por la Escribana María Jose Bentos Castro el día veintiséis de agosto de dos mil cinco, del cual surgen facultades suficientes para este acto, valido y vigente al día de hoy. EN FE DE ELLO, a solicitud de parte interesada y a los efectos de su presentación ante quien corresponda, expido el presente en dos papeles notariales de actuación serie Fm números 172969 y 172970 que sello, signo y firmo en la ciudad de Montevideo el día nueve de noviembre de dos mil diecisiete.

ARANCEL OFICIAL
 Articulo: 6
 Honorarios: \$ 2201
 Mont. Not.: \$ 205
 Fdo. Gremial: \$



GONZALO GIOVANOLA GENOVES
 ESCRIBANO PUBLICO

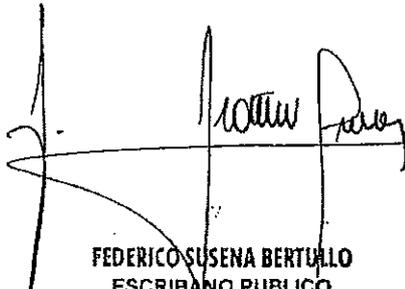
9



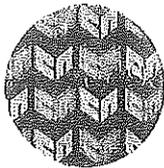
N° 22. Protocolización Preceptiva de Documentos.

Contrato de Fideicomiso. En la ciudad de Montevideo, el nueve de noviembre de dos mil diecisiete, cumpliendo con lo dispuesto por el artículo 89 de la Ley 16.871, incorporo a mi Registro de Protocolizaciones: contrato de Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables Cledinor I de fecha 9 de noviembre de 2017 entre Cledinor S.A., Inaler S.A., Establecimiento Colonia S.A. y Frigorífico Tacuarembó S.A.; TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.; y Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A., con certificación notarial de firmas y la presente, con el número 22, del folio 363 al folio 385. Referencia: Sigue inmediatamente a la número 21 de Contrato de Leasing, realizada el veintisiete de julio, del folio 351 al folio 362.

ES PRIMER TESTIMONIO que he compulsado de la
protocolización número 22, incorporada a mi Registro de
Protocolizaciones. EN FE DE ELLO, y para los
Fideicomitentes, expido el presente que sello, signo y
firmo en lugar y fecha de su protocolización, en
veintitrés papeles notariales de actuación de la serie
Fk numerados del 122390 al 122412.



FEDERICO SUSENA BERTULLO
ESCRIBANO PUBLICO
12283-2



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 849394



ESC. MARIA MERCEDES GALAIN POGLIESE - 18121/5

d|g|r

28626083

MINISTERIO DE EDUCACION Y CULTURA
DIRECCION GENERAL DE REGISTROS



Dirección General de Registros

NRO.51762

INSCRIPTO CON EL NRO.51762, en el:
REGISTRO NACIONAL DE ACTOS PERSONALES, el día y hora 20/11/2017 09:50:10, el documento cuyas características se indican;

Escribano/Emisor:
SUSENA BERTULLO FEDERICO

FIDEICOMISO
Calificación: DEFINITIVO

A los solos efectos de ligar el documento que antecede con la presente, se indica:

- fideicomitente
INALER SA RUT: 213522890010
- fideicomitente
ESTABLECIMIENTOS COLONIA SA RUT: 210137490011
- fideicomitente
FRIGORIFICO TACUAREMBO SA RUT: 210220860017
- fideicomitente
CLEDINOR SA RUT: 214405900018
- Fiduciario
TMF URUGUAY ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION Y FIDEICOMISOS SA
RUT: 213957430013

Amparado en Reserva de Prioridad [], de Nombre [] Nro. _____ de fecha _____

Acto Condicional. Se presentó Reserva de Prioridad Nro. _____ de fecha _____

* Control fiscal:
Ley 16170 art.626 recibo Nro. _____ de fecha _____

Monto Tasa Registral: 2530



PRORROGADA: _____

CADUCA: _____

DEFINITIVA: _____

Firma Registrador

ESC. MA. DEL PILAR LOZANO
PROFESIONAL I GRADO 12

Firma Registrador

0

CONCUERDAN bien y fielmente las fotocopias precedentes, con el original de su tenor que cotejé. EN FE DE ELLO, a solicitud de parte interesada y para su presentación ante quien corresponda, expido el presente que sello, signo y firmo en Montevideo, el siete de diciembre del año dos mil diecisiete, en veinticuatro papeles notariales de actuación de la Serie F1 numerados 849148 al 849160 y del 849384 al 849394.



Mercedes Galain Pogliese
Escribana Pública



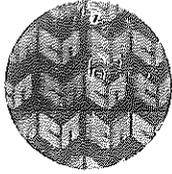
ARANCEL OFICIAL
Artículo: 8
Honorario: \$ 2672
Mont. Not.: \$ 414
Fdo. Gremial: \$



Anexo III. Contratos de Fianzas Solidarias Garantes Locales

Anexo IV. Contrato de Fianza Garantía Marfrig

9



Fj N° 613867



ESC. MARIANA GAVAGNIN LATORRE - 17135/6

FIANZA SOLIDARIA

Montevideo, 16 de octubre de 2017

Señores

Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.

Presente

De nuestra consideración:

1. Con fecha 22 de agosto de 2017, Uds. han suscripto un contrato de entidad representante (el "**Contrato de Entidad Representante**") con Cledinor S.A. (el "**Emisor**"), mediante el cual Uds. se constituyeron en representantes de los futuros titulares de las Obligaciones Negociables escriturales no convertibles en acciones a ser emitidas por el Emisor por hasta la suma de USD 60.000.000, en un todo de acuerdo con lo establecido en el artículo 73 de la Ley N° 18.627.
2. En virtud del presente contrato, Marfrig Global Foods S.A. ("**Marfrig**") una sociedad debidamente constituida bajo las leyes de la República Federativa de Brasil, se constituyen en fiadora solidaria, lisa y llana pagadora frente a los futuros titulares de las Obligaciones Negociables escriturales no convertibles en acciones a emitirse en el futuro por Emisor (representados por Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.) por la suma de hasta USD 60.000.000 a ser inscriptas ante el Banco Central del Uruguay (en adelante "**Obligaciones Negociables**"), garantizando el fiel cumplimiento y pago puntual de todas y cada una de las sumas a adeudarse bajo las Obligaciones Negociables a emitirse.
3. La constitución de la presente fianza solidaria ha sido resuelta por los órganos societarios correspondientes.
4. En caso de que las obligaciones afianzadas no fueran extinguidas a sus respectivos vencimientos, por ese solo hecho Marfrig incurrirá en mora automática sin necesidad de protesto ni de interpelación judicial o extrajudicial alguna. Como consecuencia de la presente fianza solidaria los títulos ejecutivos contra el Emisor lo serán también contra Marfrig, y las sentencias y laudos que se dicten contra el Emisor obligarán a Marfrig.
5. Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (actuando en representación de los titulares de las Obligaciones Negociables) podrá reclamar el pago de las obligaciones afianzadas directamente, en forma separada e independiente a Marfrig, sin necesidad de previo aviso, intimación o cualquier otra diligencia dirigida al Emisor.
6. Para la ejecución de esta fianza solidaria, Marfrig se compromete a abonar el saldo deudor vencido e impago adeudado por el Emisor bajo las Obligaciones Negociables y que Marfrig reconoce desde ya como líquido y exigible, sin necesidad de ninguna interpelación previa judicial o extrajudicial.



CEPUEIRA, CE
349
SUBST
195

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fj N° 613868

ESC. MARIANA GAVAGNIN LATORRE - 17135/6



7. La presente fianza subsistirá hasta tanto la totalidad de los importes adeudados bajo las Obligaciones Negociables hayan sido cancelados.

8. Marfrig renuncia expresamente a los beneficios de excusión y división y a los derechos emergentes de los artículos 611, 613, 619, 623 y 624 del Código de Comercio, y el artículo 1542 del Código Civil, aceptándose que esta fianza solidaria incluya y garantice las renovaciones, prórrogas, redocumentaciones o refinanciaciones de las obligaciones garantizadas por esta fianza, aún en los casos de novación de la deuda, lo que es aceptado expresamente por adelantado por Marfrig.

9. Esta fianza solidaria es independiente y sin perjuicio de cualquier otra fianza o garantía otorgada o que se otorgue en el futuro, para asegurar el pago de las Obligaciones Negociables, por lo que la presente no modifica ni limita, y en todo caso amplía cualesquiera otras fianzas o garantías otorgadas o que se otorgue en el futuro.

10. Ningún acto, omisión, retardo o simple transcurso del tiempo habrá de interpretarse o valdrá como renuncia o desistimiento de los derechos que confiere esta fianza a Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (en tanto representante de los futuros titulares de Obligaciones Negociables) y todos los derechos y acciones se reputan acumulativos y podrán ejercerse, a elección de Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A., separada o conjuntamente.

11. Este contrato se registrará por las leyes de la República Oriental del Uruguay y serán competentes para entender en los juicios a que dé lugar esta fianza, cualquiera de los Juzgados Letrados de Primera Instancia de la ciudad de Montevideo.

12. Marfrig constituye domicilio especial a todos los efectos legales en Plaza Independencia 811, Planta Baja, Montevideo, Uruguay, y acepta como válidas las notificaciones que se practiquen por telegrama colacionado, fax u otro medio auténtico.

13. El Emisor suscribe el presente documento en señal de su conformidad.

14. El presente Contrato se resolverá de pleno derecho y sin responsabilidad para las partes si no se efectiviza la colocación y emisión de las Obligaciones Negociables antes del 31 de marzo de 2018.

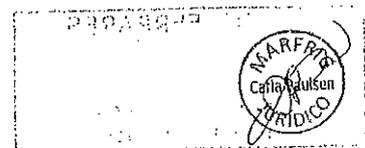
En fe de lo acordado, las partes otorgan el presente contrato en cuatro ejemplares de idéntico tenor en el lugar y fecha arriba indicados.

p. Marfrig Global Foods S.A.
Aclaración:

En señal de aceptación:

p. Cledinor S.A.
Aclaración: RENATA JOAS

p. BENIA
J.E. BARBIERI





CNJ CONSELHO NACIONAL DE JUSTIÇA

BRASIL
APOSTILLE
(Convention de La Haye du 5 octobre 1961)

1. País: (Country / Pays):		REPÚBLICA FEDERATIVA DO BRASIL	
Este documento público (This public document / Le présent acte public)			
2. Foi assinado por: (Has been signed by / A été signé par)		Daniel Da Silva Braz	
3. Na qualidade de: (Acting in the capacity of / Agissant en qualité de)		Escrevente Autorizado	
4. Tem o selo / carimbo de: (Bears the seal / stamp of / Est revêtu du sceau/ timbre de)		Oficial RCPN 34º Subdtº Cerqueira Cesar - SP - Rec Firma 1028AA0143368	
Certificado (Certified / Attesté)			
5. Em: (At / A)	São Paulo	6. No dia: (The / Le)	25/10/2017
7. Por: (By / Par):	ADOLPHO JOSÉ BASTOS DA GUNHA		
8. Nº: (Nº/ Sous nº)	2975204		
9. Selo / Carimbo: (Seal / Stamp / Sceau / Timbre)	10. Firma: (Signature)		Assinatura Eletrônica Electronic Signature Signature Électronique



Tipo de documento:
(Type of document / Type d'acte) **FIANZA SOLIDARIA - Página 1/2**

Nome do titular:
(Name of holder of document/ Nom du titulaire) **MARFRIG GLOBAL FOODS S.A.**

Esta Apostila certifica apenas a assinatura, a capacidade do signatário e, quando apropriado, o selo ou carimbo constantes no documento público. Ela não certifica o conteúdo do documento para o qual foi emitida.

This Apostille certifies only the signature, the capacity of the person signing it and where appropriate, the seal or stamp which the public document bears. It does not certify the content of the document for which it was issued.

Cette Apostille ne certifie que la signature, la qualité en laquelle le signataire de l'acte a agi, et, le cas échéant, les sceaux ou le timbre dont ce acte public est revêtu. Elle ne certifie pas le contenu de l'acte pour lequel elle a été émise.

A autenticidade desta Apostila e de sua assinatura eletrônica, bem como o documento público subjacente, podem ser verificadas em:

The authenticity of this Apostille and its electronic signature, along with the underlying public document, may be verified at:

L'authenticité de cette Apostille, de la signature électronique, ainsi que de l'acte public sous-jacent peut être vérifiée sur:

A presente Apostila foi firmada com assinatura eletrônica, conforme a Lei nº 11.419/2006.

This Apostille was electronically signed in accordance with Law n° 11.419/2006.

Cette Apostille a été signée par une signature électronique, d'après la loi n° 11.419/2006.

Dúvidas a respeito desta Apostila entrar em contato com a Ouvidoria do CNJ:

Any questions about this Apostille may be directed to the Ombudsman of the CNJ.

Vouslez contacter l'Ombudsman de la CNJ pour toute question relative à cette Apostille:

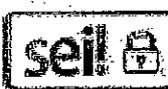
Por favor, utilize este QR Code para verificar a autenticidade desta Apostila e de sua assinatura eletrônica. Uma cópia do documento público subjacente também está disponível na mesma página.

Please use this QR Code to check the authenticity of this Apostille and its electronic signature. A copy of the underlying public document is also accessible from the same page.

Utilisez ce Code QR pour vérifier l'authenticité de cette Apostille et de sa signature électronique. Une copie de l'acte public sous-jacent est également disponible sur la même page.



Código (Code):
2975204
CRC:
3710A38A

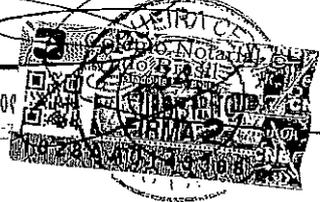


www.cnj.jus.br/apostila/conferencia @ ouvidoria@cnj.jus.br 17.0.01060268-0 A1669566

OFICIAL DE REGISTRO CIVIL DAS PESSOAS NATURAIS - CERQUEIRA CESAR, SÃO PAULO/SP
BEL ADOLPHO JOSÉ BASTOS DA GUNHA - OFICIAL
Rua Frei Caneca 371 - Der. 01309-001, Fone: (011) 216-1433/1411/4093 - E-MAIL: gcesar@trjcp.com.br

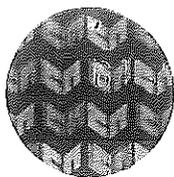
Reconheço, por semelhança, as firmas de: (1) TANG DAVID e (1) MARTIN BECCO ARIAS, no documento sem valor econômico, deu fe.
São Paulo, 24 de outubro de 2017.
Em Teste da verdade. C.O. 1999849216442500212640

ADOLPHO JOSÉ BASTOS DA GUNHA - Oficial
Válido somente com selo de autenticidade. (Cód. 2: Total R\$ 12,00)
Selos(s): 2 Atos: 1028AA-143368 Daniel Da Silva Braz
Escrevente Autorizado



"ESTE DOCUMENTO, PARA PRODURIR EFEITO NO BRASIL, E PARA VALER CONTRA TERCEIROS, DEVERÁ SER VERTIDO EM VERNÁCULO E REGISTRADO A TRADUÇÃO, (ART. 140 DO CÓDIGO CIVIL, E ART. 140, 2ª PARTE, LEI DE REGISTROS PÚBLICOS)."

BELKIS FERRARES
TRADUCTORA PUBLICA
Trad. Nº 1118/17
Manuel Pagoia 3029 Ap. 203
Tel.: 099 595 015



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

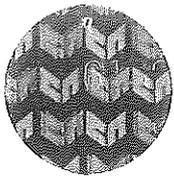
Fj N° 613869



ESC. MARIANA GAVAGNIN LATORRE - 17135/6

TRADUCCIÓN No.1118/17. -----
/Documento original que consta de dos fojas ligadas por
sello de goma y que consiste en Fianza Solidaria, redactado
en español. En ángulo inferior derecho de ambas fojas luce
sello de goma obliterado por rúbrica y en foja 01 luce otra
rúbrica./ -----
/En foja 02 lucen dos firmas ilegibles señaladas por sello
de goma de la 34ª Oficina Notarial C. César:/ p. Marfrig
Global Foods S.A. -----
/Al dorso, luce etiqueta de la 34ª Oficina Notarial del
Registro Civil de las Personas Físicas Cerqueira Cesar de
San Pablo - SP, donde se reconoce por semejanza las firmas
de TANG DAVID (1) y MARTIN SECCO ARIAS (1), de lo que se da
fe/. San Pablo, 24 de octubre de 2017. En testimonio de la
verdad. -----
/Sigue firma ilegible y sello aclaratorio de firma:/ Daniel
Da Silva Braz. Escribiente Autorizado. /Luce timbre de
inspección del Colegio Notarial de Brasil obliterado por
sello de goma y rúbrica. Consta el pago de honorarios./ ---
/Hay sello de goma:/"Este documento, para producir efecto
en Brasil, y para valer contra terceros, deberá ser vertido
en vernácula y registrada la traducción, (Art.140 del
Código Civil y art.148, 2ª parte, Ley de Registros
Públicos). " -----
Luce papeleta del Consejo Nacional de Justicia pegada a la
referida foja y que consiste en:/ BRASIL - APOSTILLA. -----
Convention de La Haye du 5 octobre 1961. -----

1871



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fj N° 613870



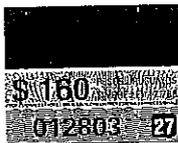
ESC. MARIANA GAVAGNIN LATORRE - 17135/6

- 1. País: República Federativa de Brasil. -----
- El presente documento público -----
- 2. ha sido firmado por Daniel Da Silva Braz. -----
- 3. actuando en calidad de Escribiente Autorizado. -----
- 4. y contiene el sello de Oficial RCPN 34° Subdistrito
Cerqueira Cesar - SP - Rec. Firma 1028AA0143368. -----

-----CERTIFICADO -----

- 5. en San Pablo, 6. el 25/10/2017 -----
- 7. por Adolpho José Bastos Da Cunha. -----
- 8. con el 2975204 -----
- 9. sello /sello del Consejo Nacional de Justicia./ -----
- 10. Firma: Firma electrónica. -----
- Tipo de documento: Fianza Solidaria - Página 1/2. -----
- Nombre del titular: Marfrig Global Foods S.A. -----

La suscrita Traductora Pública, declara que lo que antecede es traducción fiel e íntegra del documento original adjunto redactado en español con sello en portugués de cuya versión al español guarda copia en su registro con el No.1118/17. Montevideo, 03 de noviembre de 2017.



Belkis Ferraré
 BELKIS FERRARÉ
 TRADUCTORA PÚBLICA

0



Fj N° 613871



ESC. MARIANA GAVAGNIN LATORRE - 17135/6

FIANZA SOLIDARIA

Montevideo, 7 de diciembre de 2017

Señores
Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.
Presente

De nuestra consideración:

1. Con fecha 22 de agosto de 2017, Uds. han suscripto un contrato de entidad representante (el "**Contrato de Entidad Representante**") con Cledinor S.A. (el "**Emisor**"), mediante el cual Uds. se constituyeron en representantes de los futuros titulares de las Obligaciones Negociables escriturales no convertibles en acciones a ser emitidas por el Emisor por hasta la suma de USD 60.000.000, en un todo de acuerdo con lo establecido en el artículo 73 de la Ley N° 18.627.
2. En virtud del presente contrato, quienes abajo suscriben, Inaler S.A. (Frigorífico San José), Establecimientos Colonia S.A. (Frigorífico Colonia) y Frigorífico Tacuarembó S.A. (Frigorífico Tacuarembó) (en adelante, en conjunto, las "**Fiadoras**") todas sociedades debidamente constituidas bajo las leyes de Uruguay, se constituyen en fiadoras solidarias, lisas y llanas pagadoras frente a los futuros titulares de las Obligaciones Negociables escriturales no convertibles en acciones a emitirse en el futuro por Emisor (representados por Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.) por la suma de hasta USD 60.000.000 a ser inscriptas ante el Banco Central del Uruguay (en adelante "**Obligaciones Negociables**"), garantizando el fiel cumplimiento y pago puntual de todas y cada una de las sumas a adeudarse bajo las Obligaciones Negociables a emitirse.
3. La constitución de la presente fianza solidaria ha sido unánimemente resuelta por los respectivos Directorios de cada una de las Fiadoras.
4. En caso de que las obligaciones afianzadas no fueran extinguidas a sus respectivos vencimientos, por ese solo hecho las Fiadoras incurrirán en mora automática sin necesidad de protesto ni de interpelación judicial o extrajudicial alguna. Como consecuencia de la presente fianza solidaria los títulos ejecutivos contra el Emisor lo serán también contra cada una de las Fiadoras, y las sentencias y laudos que se dicten contra el Emisor obligarán a cada una de las Fiadoras.
5. Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (actuando en representación de los titulares de las Obligaciones Negociables) podrá reclamar el pago de las obligaciones afianzadas directamente, en forma separada e independiente, a cualquiera de las Fiadoras, sin necesidad de previo aviso, intimación o cualquier otra diligencia dirigida al Emisor.
6. Para la ejecución de esta fianza solidaria, las Fiadoras se comprometen solidaria e indivisiblemente a abonar el saldo deudor vencido e impago adeudado por el Emisor bajo las Obligaciones Negociables y que las Fiadoras reconocen desde ya como líquido y exigible, sin necesidad de ninguna interpelación previa judicial o extrajudicial.

[Handwritten signatures and initials]

7. La presente fianza subsistirá hasta tanto la totalidad de los importes adeudados bajo las Obligaciones Negociables hayan sido cancelados.

8. Cada una de las Fiadoras renuncia expresamente a los beneficios de excusión y división y a los derechos emergentes de los artículos 611, 613, 619, 623 y 624 del Código de Comercio, y el artículo 1542 del Código Civil, aceptándose que esta fianza solidaria incluya y garantice las renovaciones, prórrogas, redocumentaciones o refinanciamientos de las obligaciones garantizadas por esta fianza, aún en los casos de novación de la deuda, lo que es aceptado expresamente por adelantado por cada una de las Fiadoras.

9. Esta fianza solidaria es independiente y sin perjuicio de cualquier otra fianza o garantía otorgada o que se otorgue en el futuro, para asegurar el pago de las Obligaciones Negociables, por lo que la presente no modifica ni limita, y en todo caso amplía cualesquiera otras fianzas o garantías otorgadas o que se otorgue en el futuro.

10. Ningún acto, omisión, retardo o simple transcurso del tiempo habrá de interpretarse o valdrá como renuncia o desistimiento de los derechos que confiere esta fianza a Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (en tanto representante de los futuros titulares de Obligaciones Negociables) y todos los derechos y acciones se reputan acumulativos y podrán ejercerse, a elección de Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A., separada o conjuntamente.

11. Este contrato se registrará por las leyes de la República Oriental del Uruguay y serán competentes para entender en los juicios a que dé lugar esta fianza, cualquiera de los Juzgados Letrados de Primera Instancia de la ciudad de Montevideo.

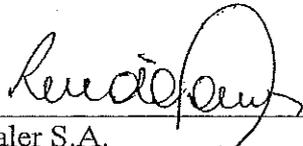
12. Cada una de las Fiadoras constituye domicilio especial a todos los efectos legales en Plaza Independencia 811, Planta Baja, Montevideo, Uruguay, y acepta como válidas las notificaciones que se practiquen por telegrama colacionado, fax u otro medio auténtico.

13. El Emisor suscribe el presente documento en señal de su conformidad.

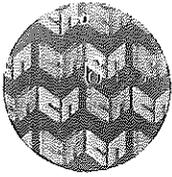
14. El presente Contrato se resolverá de pleno derecho y sin responsabilidad para las partes si no se efectiviza la colocación y emisión de las Obligaciones Negociables antes del 31 de marzo de 2018.

En fe de lo acordado, las partes otorgan el presente contrato en cuatro ejemplares de idéntico tenor en el lugar y fecha arriba indicados.

Se solicita la certificación notarial de las firmas.


p. Inaler S.A.
Aclaración: Renata Jonas Da Silva


p. Establecimientos Colonia S.A.
Aclaración: Renata Jonas Da Silva



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fj N° 613872



ESC. MARIANA GAVAGNIN LATORRE - 17135/6

Renata Jonas Da Silva
p. Frigorífico Tacuarembó S.A.
Aclaración: Renata Jonas Da Silva

Eduardo Barbieri
Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.
Aclaración: Eduardo Barbieri

En señal de aceptación:

Segue el Papel Notarial
Serie FM N° 8494000

Renata Jonas Da Silva
p. Cledinor S.A.
Aclaración: Renata Jonas Da Silva

Segue el Papel Notarial
Serie FM N° 680116

0

2000-01-01

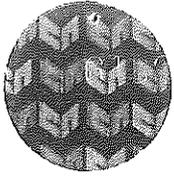
100

1

100

100

1



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fj N° 613873



ESC. MARIANA GAVAGNIN LATORRE - 17135/6

MERCEDES GALAIN POGLIESE, ESCRIBANA PÚBLICA, CERTIFICO

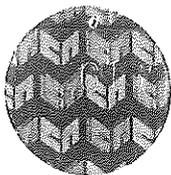
QUE: I) La firma que luce al pie del documento que antecede, *Fianza Solidaria*, es auténtica, fue puesta en mi presencia y pertenece a la persona hábil, mayor de edad, José Eduardo BARBIERI RUMI, uruguayo, quien por no ser de mi conocimiento me acredita su identidad con la cédula de identidad número 1.323.038-3, divorciado de sus segundas nupcias con Paula Sienna Reyes, con domicilio en la calle Gabriel Otero número 6323 de esta ciudad, a quien leí el documento precedente y así lo otorgó y firmó por ante mí, solicitándome esta certificación. II) Tuve a la vista la documentación de la cual resulta lo consignado en el presente certificado. EN FE DE ELLO, a solicitud de parte interesada y para su presentación ante quien corresponda, expido el presente que sello, signo y firmo en Montevideo, el siete de diciembre de dos mil diecisiete.

Montevideo, Uruguay
 \$ 307,00
 08203415

ARANCEL OFICIAL
 No: 6
 Año: \$ 1978
 Mont. Not: \$ 307
 No. Greñal: \$

[Handwritten signature: Mercedes Galain Pogliese]

Mercedes Galain Pogliese



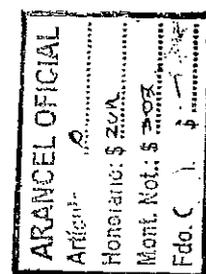
Fj N° 613874



ESC. MARIANA GAVAGNIN LATORRE - 17135/6

CERTIFICO QUE: I) "BOLSA ELECTRÓNICA DE VALORES DEL URUGUAY SOCIEDAD ANÓNIMA" a) es persona jurídica vigente y legalmente constituida, con domicilio en Montevideo y Sede en la calle Misiones 1537 piso 7. Inscripta en el **Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 21.287643.0015**. Con plazo vigente al día de hoy. Sus estatutos fueron otorgados en Montevideo el 15 de enero de 1993, aprobados por la Inspección General de Hacienda el 17 de Agosto de 1993, inscriptos en el Registro Público y general de Comercio el 21 de Octubre de 1993 con el numero 2087, folio 4200 del libro 3 de estatutos y publicados en el Diario Oficial y el Observador Económico. Dicho estatuto fue modificado por Acta de Asamblea Extraordinaria de fecha 10 de Octubre de 1996, aprobado por la Auditoría Interna de la Nación, el 19 de Junio de 1997, inscripta en el Registro de Persona Jurídica el 4 de julio de 1997, con el número 1531 del folio 1558 al folio 1560 del libro 2 de estatutos, publicado en el Diario Oficial y en el Periódico Profesional, y modificado nuevamente por Acta de Asamblea Extraordinaria el 14 de Diciembre de 1998, aprobado por la Auditoría Interna de la Nación el 18 de mayo de 1999, inscripta en el Registro de Persona Jurídica con el numero 1389 al folio 1827 del libro 2 de estatutos el 4 de Junio de 1999, publicado en el Diario Oficial y en el Periódico Profesional. Su objeto es: I) proveer a sus miembros o a terceros la implementación necesaria para que puedan realizar eficazmente, en los lugares y a través de los medios que les proporcione, las transacciones de valores mediante continuos de subasta pública. II) Establecer sistemas de negociación que propicien continuidad en los precios y liquidez en el mercado de valores. III) Reglamentar los requisitos y condiciones que deben cumplir los aspirantes a Corredores de Bolsa, para ser autorizados a desempeñarse como tales. IV) Establecer normas de comportamiento para los Corredores de Bolsa, fiscalizando su observancia y aplicando penalidades a

los infractores, en el límite de su competencia. V) Efectuar el registro y liquidación de las operaciones. VI) Divulgar las operaciones realizadas con rapidez, amplitud y detalle. VII) Instrumentar mecanismos que garanticen el fiel cumplimiento de las operaciones. La representación de la sociedad corresponde al Presidente del directorio con las más amplias facultades de administración y disposición. **b)** la representación de la sociedad la ejerce el presidente del Directorio con las más amplias facultades de administración y disposición. **c)** La sociedad referida tiene participaciones patrimoniales nominativas desde su constitución, no habiendo sufrido modificación dicha circunstancia hasta el día de hoy, por lo tanto no corresponde el control y comunicación dispuesto por la ley 18930. **d)** Se cumplió con la declaratoria correspondiente a la ley 17904 ante el suscrito Escribano inscrita en el Registro de Personas Jurídicas el día 16 de mayo de 2017 con el número 6393. **II) JOSE EDUARDO BARBIERI RUMI**, oriental, titular de la cédula de identidad número 1.323.038-3, mayor de edad, actúa en su calidad de Apoderado y en nombre y representación de BOLSA ELECTRÓNICA DE VALORES DEL URUGUAY SOCIEDAD ANÓNIMA según Poder de administración otorgado por Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay Sociedad Anónima a favor del primero, otorgado en escritura pública por la Escribana María Jose Bentos Castro el día veintiséis de agosto de dos mil cinco, del cual surgen facultades suficientes para este acto, valido y vigente al día de hoy. **EN FE DE ELLO**, a solicitud de parte interesada y a los efectos de su presentación ante quien corresponda, expido el presente que sello, signo y firmo en la ciudad de Montevideo el día siete de diciembre de dos mil diecisiete.



\$ 307,00
082095

GONZALO GIOVANOLA
ESCRIBANO



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fj N° 613875



ESC. MARIANA GAVAGNIN LATORRE - 17135/6

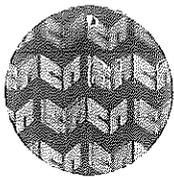
SOLEDAD ECHEVARRÍA, ESCRIBANA PÚBLICA, CERTIFICO QUE:

I) La firma que luce al pie del documento que antecede, *Fianza Solidaria*, es auténtica y fue puesta en mi presencia por la siguiente persona hábil, mayor de edad y de mi conocimiento **Renata Jonas Da Silva Satyro**, titular del documento de identidad brasilero número 24.188.469-X, con igual domicilio a estos efectos que sus representadas en su calidad de mandataria y en nombre y representación de: i) **Establecimientos Colonia S.A.**, persona jurídica inscripta en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 210137490011, ii) **Cledinor S.A.**, persona jurídica inscripta en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 214405900018 iii) **Inaler S.A.**, persona jurídica inscripta en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 213522890010, y iv) **Frigorífico Tacuarembó S.A.**, persona jurídica inscripta en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 210220860017, todas con domicilio en Avenida Luis Alberto de Herrera 1248, Torre 2 piso 16 de esta ciudad, a quien leí el documento precedente y así lo otorgó y firmó por ante mí, solicitándome esta certificación. II) i) **Establecimientos Colonia S.A.** es

persona jurídica hábil y vigente, sus estatutos fueron aprobados por el Ministerio de Hacienda el 19 de marzo de 1964, inscriptos en el Registro Público de Comercio el 4 de junio de 1964 con el número 11 del folio 49 al folio 61 del tomo año 1964 y publicados en el Diario Oficial el 24 de junio de 1964 y en el Diario Verdad el 25 de junio de 1964. Sus posteriores modificaciones fueron debidamente aprobadas, inscriptas y publicadas.

ii) Del estatuto surge que la representación social le corresponde al Presidente o Vicepresidente indistintamente o dos Directores actuando en forma conjunta. **iii)** Por Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de fecha 22 de diciembre de 2016, designó el siguiente Directorio: Presidente: Marcos Antonio Molina Do Santos; Vicepresidente: Marcia Aparecida Pascoal Marçal; y Director: Rodrigo Marçal Filho, únicos directores designados a la fecha no existiendo acta posterior que modifique dicha designación. De conformidad con el artículo 13 de la Ley 17.904, la sociedad comunicó dicho directorio al Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio por documento inscripto el 21 de marzo de 2017 con el número 4099. **iv)** La sociedad dio cumplimiento a la comunicación prevista en la Ley 18.930 y Ley 19.484 y sus decretos reglamentarios, según certificado de recepción emitido

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN



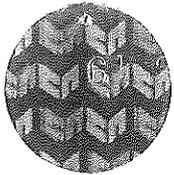
Fj N° 613876



ESC. MARIANA GAVAGNIN LATORRE - 17135/6

por el Banco Central del Uruguay el día 29 de setiembre de 2017 con el número 1802050, habiendo declarado la sociedad por intermedio de su representante que con posterioridad a dicha modificación no ha recibido comunicaciones de modificaciones en participaciones patrimoniales por parte de los accionistas. **v)** Renata Jonas Da Silva, representa a la sociedad en virtud de mandato especial otorgado el 16 de octubre de 2017 en San Pablo, República Federativa de Brasil, el que debidamente apostillado y traducido, fue protocolizado por la suscrita escribana el 7 de noviembre de 2017, con facultades suficientes para actos como el que antecede, vigente a la fecha. **III) i) Cledinor S.A.**, es persona jurídica vigente, constituida de conformidad a la ley 16.060 en Montevideo, el día 25 de enero de 2001 según documento privado cuyas firmas certificó la Escribana Esther Reitzes. Sus estatutos fueron aprobados por la Auditoria Interna de la Nación el 23 de febrero de 2001, inscriptos en el Registro Nacional de Comercio con el número 6.181 el 13 de junio de 2001 y publicados en el Diario Oficial el día 19 de junio de 2001 y en el Heraldo Capitalino el día 2 de julio de 2001. Sus posteriores reformas fueron debidamente aprobadas, inscriptas y publicadas. **ii)** Del Estatuto surge que la representación social le corresponde al

administrador, presidente o cualquier vicepresidente indistintamente o a dos directores cualesquiera actuando conjuntamente. **iii)** La Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la sociedad realizada en la ciudad de Montevideo el día 6 de junio de 2017 designó el siguiente directorio: Presidente: Marcos Antonio Molina dos Santos, Vicepresidente: Marcia Aparecida Pascoal Marçal dos santos, y Director: Rodrigo Marçal, no existiendo actas posteriores que modifiquen dicha designación. De conformidad con lo dispuesto por el artículo 13 de la ley 17.904, dicha designación fue comunicada al Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio por documento inscripto el 10 de agosto de 2017 con el número 12.694. **iv)** La sociedad dio cumplimiento a la comunicación prevista en la Ley 18.930 y Ley 19.484 y sus decretos reglamentarios, según certificado de recepción emitido por el Banco Central del Uruguay el día 29 de setiembre de 2017 con el número 1801691, habiendo declarado la sociedad por intermedio de su representante que con posterioridad a dicha modificación no ha recibido comunicaciones de modificaciones en participaciones patrimoniales por parte de los accionistas. **v)** Renata Jonas Da Silva, representa a la sociedad en virtud de mandato especial otorgado el 16 de octubre de 2017 en



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fj N° 613877

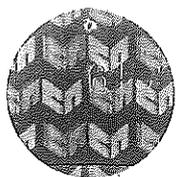


ESC. MARIANA GAVAGNIN LATORRE - 17135/6

San Pablo, República Federativa de Brasil, el que debidamente apostillado y traducido, fue protocolizado por la suscrita escribana el 8 de noviembre de 2017, con facultades suficientes para actos como el que antecede, vigente a la fecha. IV) i) **Frigorífico Tacuarembó S.A.** es persona jurídica hábil y vigente, constituida según estatuto de fecha 3 de noviembre de 1959 cuyas firmas certificó el Escribano Carlos Gigena; aprobado por resolución del Consejo Nacional de Gobierno el 13 de enero de 1960, inscripto en el Registro Público de Comercio a cargo del Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones el 30 de diciembre de 1960, con el número 13, del folio 108 al 119 del libro de Estatutos y publicado en el Diario Oficial el 23 de mayo de 1961 y en "Nuevos Rumbos" de Canelones el 3 de abril de 1961. Por acta de Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la sociedad de fecha 29 de agosto de 2007 se resolvió reformar los estatutos, entre otros estableciendo como domicilio estatutario en Montevideo. Dicha reforma fue aprobada por la Auditoría Interna de la Nación el 1 de abril de 2011, inscripta en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio con el número 5662 el 15 de abril de 2011, y publicada en el Diario oficial y en El Redactor el 16 de mayo de 2011. Sus restantes modificaciones

fueron debidamente aprobadas, inscriptas y publicadas.

ii) Del estatuto surge que la representación social le corresponde al Administrador, el Presidente o cualquier Vicepresidente indistintamente o dos directores actuando conjuntamente. **iii)** La sociedad dio cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 13 de la ley 17.904, según documento inscripto en el Registro de Personas Jurídicas el 16 de setiembre de 2016 con el número 12.759. **iv)** La sociedad dio cumplimiento a la comunicación prevista en la Ley 18.930 y Ley 19.484 y sus decretos reglamentarios, según certificado de recepción emitido por el Banco Central del Uruguay el día 31 de octubre de 2017 con el número 1847118, habiendo declarado la sociedad por intermedio de su representante que con posterioridad a dicha modificación no ha recibido comunicaciones de modificaciones en participaciones patrimoniales por parte de los accionistas. **v)** Renata Jonas Da Silva, representa a la sociedad en virtud de mandato especial otorgado el 16 de octubre de 2017 en San Pablo, República Federativa de Brasil, el que debidamente apostillado y traducido, fue protocolizado por la suscrita escribana el 8 de noviembre de 2017, con facultades suficientes para actos como el que antecede, vigente a la fecha. **V) i) Inaler S.A.** es persona



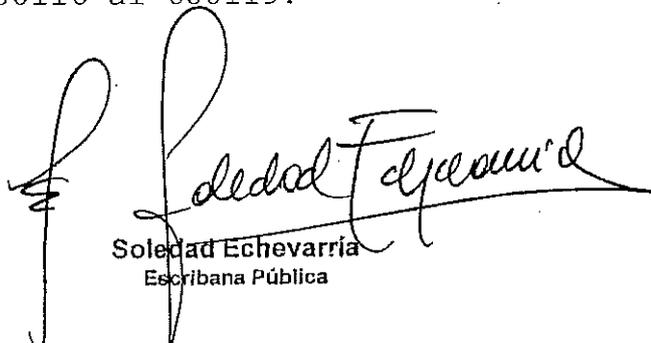
Fj N° 613878



ESC. MARIANA GAVAGNIN LATORRE - 17135/6

jurídica hábil y vigente, constituida de conformidad a la ley 16.060 en Montevideo, el día 15 de julio de 1996 según documento privado cuyas firmas certificó la Escribana Esther Reitzes. Su estatuto fue aprobado por la Auditoria Interna de la Nación el día 5 de agosto de 1996, inscripto en el Registro Público y General de Comercio con el número 1519 al folio 1603 del libro 2 de Estatutos, el 5 de setiembre de 1996 y publicado en el Diario Oficial el día 18 de setiembre de 1996 y en el Heraldo Capitalino el día 23 de setiembre de 1996. Sus posteriores modificaciones fueron debidamente aprobadas, inscriptas y publicadas. **ii)** Del estatuto surge que la representación social le corresponde al administrador, Presidente o cualquier Vicepresidente indistintamente o dos directores cualesquiera actuando conjuntamente. **iii)** La Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la sociedad realizada en la ciudad de Montevideo el día 8 de diciembre de 2006 designó el siguiente directorio: Presidente: Marcos Antonio Molina Do Santos; Vicepresidente: Marcia Aparecida Pascoal Marçal; Suplente: Renato Prates Macedo y Suplente: Nara Denise Eidt, no existiendo acta posterior que modifique dicha designación. **iv)** La sociedad dio cumplimiento a la comunicación prevista en la Ley 18.930 y Ley 19.484 y sus decretos reglamentarios, según certificado de

recepción emitido por el Banco Central del Uruguay el día 29 de setiembre de 2017 con el número 1803058, habiendo declarado la sociedad por intermedio de su representante que con posterioridad a dicha modificación no ha recibido comunicaciones de modificaciones en participaciones patrimoniales por parte de los accionistas. v) Renata Jonas Da Silva, representa a la sociedad en virtud de mandato especial otorgado el 16 de octubre de 2017 en San Pablo, República Federativa de Brasil, el que debidamente apostillado y traducido, fue protocolizado por la suscrita escribana el 8 de noviembre de 2017, con facultades suficientes para actos como el que antecede, vigente a la fecha. VI) Tuve a la vista la documentación de la que resulta lo consignado en el presente certificado. EN FE DE ELLO, a solicitud de parte interesada y para su presentación ante quien corresponda, expido el presente, que sello, signo y firmo, en Montevideo, el siete de diciembre de dos mil diecisiete, en cuatro papeles notariales de actuación Serie Em números 680116 al 680119.

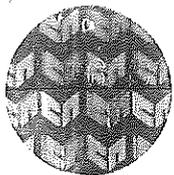

Soledad Echevarría
Escribana Pública

\$ 1840,00
006587 44

ARANCEL OFICIAL	
Tarifa:	\$ 1188
Exercicio:	\$ 1840
Mont. Not.:	\$ 1840
Fdo. Gremial:	\$



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN



Fj N° 613879



ESC. MARIANA GAVAGNIN LATORRE - 17135/6

CONCUERDAN bien y fielmente las fotocopias precedentes, con el original de su tenor que cotejé. EN FE DE ELLO, a solicitud de parte interesada y para su presentación ante quien corresponda, expido el presente que sello, signo y firmo en Montevideo, el quince de diciembre del año dos mil diecisiete, en trece papeles notariales de actuación de la Serie Fj numerados 613867 al 613879.



ARANCEL OFICIAL
ARTÍCULO: 8
HONORARIO: \$ 1583
MONT. NOT. \$ 245

Mariana Gavagnin Latorre

Mariana Gavagnin Latorre
Escribana Pública



6

Anexo V. Contrato de Entidad Registrante

10

CONTRATO DE ENTIDAD REGISTRANTE

En la ciudad de Montevideo, el 22 de agosto de 2017 entre, POR UNA PARTE: CLEDINOR S.A., inscrita en el Registro Único Tributario de la dirección General Impositiva con el número 214405900018, con domicilio a estos efectos en Plaza Independencia 811, Planta Baja (en adelante, el "Emisor"); y POR OTRA PARTE: BOLSA ELECTRÓNICA DE VALORES DEL URUGUAY S.A. representada en este acto por Eduardo Barbieri, en su calidad de apoderado, con domicilio en la calle Misiones 1537, piso 6, de esta ciudad (en adelante la "Entidad Registrante"); convienen en celebrar el presente contrato (en adelante, el "Contrato").

PRIMERO. ANTECEDENTES.

1.1. Por resolución de Asamblea Extraordinaria de Accionistas de 6 de junio de 2017 el Emisor resolvió emitir obligaciones negociables escriturales no convertibles en acciones (en adelante, "ONs" o "Valores", indistintamente) por hasta un monto de USD 60.000.000 y delegar en el Directorio la determinación de la oportunidad, plazo, monto y demás términos y condiciones de las obligaciones negociables a emitirse (en adelante, la "Emisión"). A los efectos del presente se entenderá por "Obligacionistas" o "Titulares" a los titulares de los Valores (y a las Bolsas o Sistemas de Compensación registrados como tales de acuerdo a lo previsto en la cláusula 3.1. siguiente).

1.2. El Emisor resolvió designar a la Entidad Registrante como entidad registrante de las ONs que se emitan bajo la Emisión.

1.3. Los términos en mayúscula incluidos en el presente Contrato tendrán la misma definición prevista en el Documento de Emisión, salvo que expresamente se prevea una definición diferente.

SEGUNDO. OBJETO.

El Emisor designa en este acto a la Entidad Registrante, quien en el mismo acepta, para que actúe como entidad registrante de los Valores, de acuerdo a lo dispuesto por los arts. 23 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 presente Contrato.

TERCERO. REGISTRO.

3.1. La Entidad Registrante llevará un registro de los Valores bajo el formato de anotación en cuenta en forma electrónica de cada uno de los Titulares (en adelante, el "Registro"). En caso que existan inversores que sean participantes de Bolsas de Valores o sistemas de compensación (los "Sistemas de Compensación"), locales o internacionales -como DTC, Euroclear, Clearstream u otros, y dichos inversores participen a través de los Sistemas de Compensación, la Entidad Registrante reconocerá como Titular de los derechos representados por los Valores a la Bolsa o Sistema de Compensación correspondiente. Dichas entidades a su vez podrán autorizar a

los beneficiarios finales para ejercer cualquier derecho que les corresponda bajo el documento de emisión de las ONs en su calidad de inversor final.

3.2 Los Titulares deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación de estilo que ésta requiera a tales efectos, para emitir los comprobantes de apertura de cuenta bajo apercibimiento de que si no lo hicieran, no podrán transferir ni gravar en modo alguno las ONs.

CUARTO APERTURA DE CUENTA DE REGISTRO. CONSTANCIAS Y CERTIFICADOS.

4.1. Determinados los suscriptores y los importes de adjudicación de la Emisión, y confirmada por parte del Emisor la integración de las ONs, la Entidad Registrante registrará la tenencia de las ONs de cada Obligacionista en las respectivas cuentas en el Registro.

4.2. Los Obligacionistas podrán obtener una constancia de dicho Registro el cual la Entidad Registrante expedirá por los mecanismos que disponga a tales efectos. La emisión de esta constancia no importará la inmovilización de la cuenta. La constancia no habilitará al Titular a ejercer los derechos emergentes de los Valores.

4.3. En caso que el Obligacionista requiera la emisión de un certificado de legitimación en los términos previstos en los artículos 41 y siguientes de la Ley 18.627 y en los artículos 45 y siguientes de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores – Libro II (en adelante cada uno de ellos, un "Certificado de Legitimación"), podrá solicitarlo en el domicilio de Entidad Registrante. La emisión del Certificado de Legitimación importará la inmovilización de los Valores de que se trate. Para la emisión de un nuevo Certificado de Legitimación a un Titular respecto del cual ya se hubiera emitido un Certificado de Legitimación, deberá presentarse el Certificado de Legitimación anterior. En caso de extravío o hurto de tal Certificado de Legitimación, el Obligacionista, previa denuncia policial, deberá comunicar fehacientemente el extravío o hurto a la Entidad Registrante, quien deberá consignar la fecha y hora exactas de la recepción de la comunicación.

4.4. En caso de duda sobre la titularidad de los derechos sobre los Valores, o en cualquier caso que así lo entienda conveniente, la Entidad Registrante podrá requerir la opinión de un asesor independiente, o el pronunciamiento de la Justicia, a fin de asegurar la regularidad de su conducta como encargado del Registro. La Entidad Registrante será responsable de todos los gastos generados por tales consultas o procedimientos arbitrales, siempre que exista responsabilidad de la Entidad Registrante por el manejo del Registro. Fuera de los casos de responsabilidad de la Entidad Registrante, dichos gastos serán de cargo del Titular de que se trate.

4.5. Cualquier modificación en la titularidad de las ONs, así como cualquier constitución o transmisión de derechos reales y/o constitución de gravámenes sobre éstas, deberá ser notificada a la Entidad Registrante por su Titular registrado, a los efectos de que realice la transferencia contable

correspondiente y emita las constancias respectivas. Dicha notificación deberá incluir, además de la indicación precisa de los nuevos inversionistas o titulares de derechos reales, su domicilio, documento de identidad (si correspondiere), registro único de contribuyentes (si correspondiere), teléfono, fax y demás datos necesarios para su mejor identificación. Todos los adquirentes o titulares de derechos reales sobre los Valores deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación que como Entidad Registrante se le requiera a tales efectos.

4.6. La transmisión de los Valores, así como la constitución de derechos reales sobre los mismos, serán oponibles frente a terceros recién desde el momento en que se haya practicado por parte de la Entidad Registrante la inscripción de dicha transferencia o constitución de derechos reales.

4.7. El día en que se proceda a efectuar el último pago o distribución con el cual se cancele la totalidad de lo adeudado bajo los Valores, se procederá a la baja del respectivo registro en las cuentas de los Titulares. Mientras ello no suceda, la Entidad Registrante mantendrá las anotaciones en cuenta.

4.8. Quienes pretendan ser incorporados al Registro deberán cumplir con los requerimientos exigidos por la normativa legal y reglamentaria (incluyendo la normativa del Banco Central del Uruguay) aplicable.

4.9. La Entidad Registrante en su calidad de entidad registrante, suministrará al Agente de Pago la información necesaria para poder realizar los pagos a los Titulares que surjan del Registro, para lo cual no podrá oponer obligación de confidencialidad, reserva o secreto alguno. La adquisición de los Valores supone la aceptación expresa por parte de los Titulares para que la Entidad Registrante entregue al Agente de Pago o cualquiera que lo suceda (incluso, al Emisor) y/o al Emisor la información referida previamente, a efectos de que el Agente de Pago y/o el Emisor puedan realizar los pagos y cumplir con las normas tributarias vigentes, relevando expresamente a la Entidad Registrante de la obligación establecida en el artículo 25 del Decreto-Ley 15.322 en la medida que fuese aplicable.

QUINTO RETRIBUCIÓN DE LA ENTIDAD REGISTRANTE

5.1. El Emisor se obliga a abonar a la Entidad Registrante por los servicios que prestará en virtud de tal calidad y conforme a lo establecido en el presente Contrato y por los servicios que presta como Agente de Pago, una única comisión anual equivalente a USD 4.500 (dólares estadounidenses cuatro mil quinientos), la remuneración constituirá un gasto de la Emisión y será descontada y abonada en los términos de dicha Emisión.

5.2. Al importe de la comisión resultante deberá adicionarse el IVA correspondiente y/u otros impuestos que en el futuro las graven. Se pacta expresamente que el Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas de la Entidad Representante así como cualquier otro tributo presente o futuro que grave la renta o los ingresos de la Entidad Registrante, será de cargo de la Entidad Registrante, sin derecho a reembolso.

5.3. La rescisión del presente Contrato por parte de la Entidad Registrante dará derecho al Emisor a reclamar la devolución únicamente de la proporción de lo abonado por adelantado de acuerdo al tiempo no transcurrido. La Entidad Registrante se compromete a devolver esta suma dentro de los 5 días hábiles siguientes de hecho el reclamo por parte del Emisor.

SEXTO. IDENTIFICACIÓN DE LOS TITULARES.

6.1 La Entidad Registrante deberá proporcionar al Agente de Pago el número de cuenta de cada uno de los Titulares a los efectos de realizar el pago en cada Fecha de Pago, quedando relevada expresamente por parte de los Titulares de ONs del secreto bancario (art. 25 del Decreto-ley No. 15.322) o profesional que fuese aplicable.

6.2 El secreto referido anteriormente no es oponible al Agente de Pago, Entidad Representante, Emisor ante el cumplimiento por parte de cualquiera de estos de normas en materia de prevención de lavado de activos, financiamiento de terrorismo, y por obligaciones derivadas de su inscripción como entidad financiera en el marco de la normativa aplicable del Foreign Account Tax Compliance Act ("FATCA"). Sin perjuicio de esto, la Entidad Registrante deberá comunicar al Emisor, en forma previa a que el Agente de Pago realice el pago en cada Fecha de Pago, las notificaciones que haya recibido de Titulares que no les corresponda la aplicación de retenciones de Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas ("IRAE") en caso de corresponder, Impuesto a la Renta de las Personas Físicas ("IRPF") o Impuesto a la Renta de No Residentes ("IRNR"), o cualquier otro tributo presente o futuro de cargo de los Titulares que de acuerdo con la normativa corresponda retener al Emisor, a efectos de que el Emisor no realice dicha retención por la tenencia de ONs correspondiente a dichos Titulares explicitando circunstanciadamente las razones por las cuales no corresponde retención de dichos tributos, de acuerdo a lo establecido en el documento de emisión.

6.3 De la misma forma procederá la Entidad Registrante en aquellos casos que reciba comunicaciones de Titulares para la emisión de resguardos por retenciones efectuadas por el Emisor, confirmando al Emisor la tenencia de dicho Titular al momento de la retención para que el Emisor emita el respectivo resguardo, de acuerdo a lo establecido en el documento de emisión.

6.4 La Entidad Representante podrá solicitar información a la Entidad Registrante sobre datos de la titularidad de los Valores, a efectos del fiel cumplimiento de sus cometidos.

SÉPTIMO. NO CONFLICTO DE INTERÉS.

La Entidad Registrante podrá adquirir ONs para sí o para clientes o recibirlos en prenda con todos los derechos que le correspondan y podrá realizar todo tipo de operaciones financieras o comerciales con el Emisor, sin restricción alguna. En ningún caso podrá la Entidad Registrante recurrir al instituto de la compensación para extinguir obligaciones asumidas por el Emisor.

OCTAVO. RESCISIÓN DEL CONTRATO.

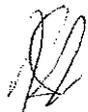
8.1. La Entidad Registrante podrá dejar sin efecto este Contrato sin responsabilidad alguna de su parte, en los siguientes casos:

- (a) en cumplimiento de una orden de juez o autoridad competente;
- (b) si se acreditase por la Entidad Registrante que cualquiera de las afirmaciones, declaraciones o informaciones contenidas en el prospecto de la Emisión aprobado por el Emisor para la oferta de los Valores, es materialmente falsa o engañosa, o que en el referido prospecto se ha omitido cualquier información relevante;
- (c) en caso de que, al producirse cualquier vencimiento de los Valores bajo la Emisión o bajo cualquier obligación con terceros, el Emisor no hubiere cancelado la totalidad de lo adeudado bajo dichos Valores.
- (d) en caso de que el Emisor no abonase, en el plazo de 5 días hábiles, las comisiones y demás créditos que correspondan a la Entidad Registrante en virtud del presente Contrato o en cualquier otro contrato o documento de la presente Emisión en virtud del cual la Entidad Registrante tenga derecho a cobrar cualquier retribución o gasto.
- (e) la modificación por parte del Emisor y la entidad representante de los Titulares de acuerdo a las mayorías requeridas en cada caso por el Documento de Emisión, de las condiciones de las ONs en perjuicio de la Entidad Registrante.

8.2 En caso que la Entidad Registrante renunciara a su rol de Agente de Pago de la Emisión de conformidad con el contrato de agente de pago, se entenderá que la Entidad Registrante renuncia a su rol de Entidad Registrante bajo el presente.

8.3. En caso que cualquiera de los hechos anteriormente referidos tuviera lugar, la Entidad Registrante estará facultada para considerar automáticamente rescindido este Contrato, notificando de tal decisión al Emisor, quien estará obligado a designar un sustituto, el cual deberá ser una entidad de intermediación financiera, una bolsa de valores o cualquier otra entidad habilitada por el Banco Central del Uruguay para officiar como entidad registrante de la Emisión, contando con un plazo de 90 (noventa) días para la designación y comienzo de la gestión por el sustituto. La Entidad Registrante deberá también notificar de su decisión a la Entidad Representante.

8.4 De no designarse un sustituto por parte del Emisor en el plazo señalado o en caso que quien fuera designado no aceptara dentro del plazo señalado, la asamblea de Titulares deberá designar (por el voto conforme de Titulares cuyos Valores representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal de los Valores emitidos, a la entidad



registrante sustituta.

8.5 Sin perjuicio de las causales de rescisión establecidas en esta cláusula, la Entidad Registrante cesará indefectiblemente en su función de tal, a los 30 (treinta) días corridos después del último pago o distribución bajo los Valores. A tales efectos, una vez que el Agente de Pago proceda a efectuar el último pago, la Entidad Registrante dará de baja del Registro a las cuentas de los Titulares.

NOVENO. MORA AUTOMÁTICA.

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

DÉCIMO. JURISDICCIÓN Y LEY APLICABLE.

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

UNDÉCIMO. COMUNICACIONES

11.1 Las comunicaciones entre las partes se considerarán debidamente efectuadas cuando las mismas sean enviadas por escrito por cualquier medio fehaciente. Las partes constituyen domicilio en los declarados como suyos en la comparecencia; la constitución de los domicilios electrónicos y de números de fax será oportunamente comunicada. Las comunicaciones con los beneficiarios tendrán ese mismo régimen, constituyéndose los domicilios mediante comunicación fehaciente. Las comunicaciones se considerarán efectivas: a) en la fecha de entrega si se cumple personalmente, b) en la fecha de recibo de retorno si se hacen por telegrama colacionado, c) en la fecha de confirmación de recepción de fax, y d) en la fecha de confirmación de lectura o de confirmación de recibido si es por correo electrónico.

11.2 Las partes notificarán oportunamente la nómina de las personas habilitadas a fin de efectuar las comunicaciones que correspondieren en el marco de La Emisión; la designación de dichas personas deberá respetar en todo caso las disposiciones especiales que existan al respecto en el presente contrato.

DUODÉCIMO. DOCUMENTOS DE EMISIÓN.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 15 de la Ley N° 18.627 de Mercado de Valores, el documento de la emisión de los Valores o copia certificada del mismo, deberá quedar depositado a partir de la firma del presente en la Entidad Registrante.

DÉCIMO TERCERO. CONDICIÓN SUSPENSIVA. CONDICIONES RESOLUTORIAS.

13.1 El presente Contrato entrará en vigor culminado el período de suscripción de los Valores.

13.2 Se pacta como condición resolutoria expresa que no se realice la emisión de las ONs antes del 31 de marzo de 2018.

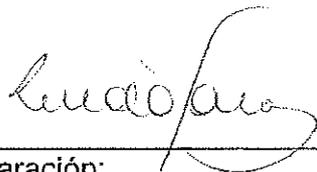
13.3 Cualquiera de las partes podrá considerar este contrato resuelto de pleno derecho en caso de incumplimiento de cualquiera de las partes de las obligaciones que asumen.

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

p. Cledinor S.A.

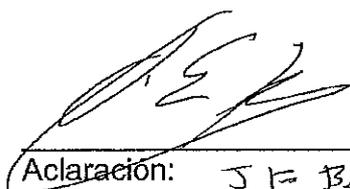


Aclaración: MARCELO SELLO



Aclaración:

p. Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.



Aclaración: JE BONUSIEN

9

Anexo VI. Contrato de Agente de Pago

0

CONTRATO DE AGENTE DE PAGO

En Montevideo, el 22 de agosto de 2017, comparecen, por una parte: **Cledinor S.A.**, inscripta en el Registro Único Tributario de la dirección General Impositiva con el número 214405900018, con domicilio a estos efectos en Plaza Independencia 811, Planta Baja (en adelante, el "Emisor"), y por otra parte, **Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.**, (en adelante "BEVSA" o "Agente de Pago"), con domicilio en Misiones 1537, piso 6, representada por Eduardo Barbieri en su calidad de apoderado, y convienen:

PRIMERO. ANTECEDENTES.

1.1. Por resolución de Asamblea Extraordinaria de Accionistas de 6 de junio de 2017 el Emisor resolvió emitir obligaciones negociables escriturales no convertibles en acciones por hasta un monto de USD 60.000.000 (las "ONs") y delegar en el Directorio la determinación de la oportunidad, plazo, monto y demás términos y condiciones de las ONs a emitirse (la "Emisión").

1.2. En función de los antecedentes reseñados, es intención del Emisor contratar a la BEVSA para que oficie de agente de pago de las ONs, de acuerdo a los siguientes términos y condiciones.

SEGUNDO. OBJETO.

Por el presente contrato el Emisor confiere a BEVSA, quien los acepta, los cometidos, obligaciones y facultades suficientes para que actúe como agente de pago de la Emisión en los términos y condiciones que a continuación se establecen.

TERCERO. OBLIGACIONES.

3.1 En el cumplimiento del cometido indicado en la cláusula anterior, BEVSA se ajustará a las previsiones legales y reglamentarias para actuar en tal calidad, y además, a las siguientes estipulaciones:

- a) BEVSA recibirá el producido de la colocación de las ONs de acuerdo al procedimiento de suscripción e integración previsto en los términos y condiciones de la Emisión en la cuenta del BCU a su nombre y luego de deducir los gastos, honorarios y costos que correspondan de conformidad con los términos y condiciones de la Emisión, procederá a transferir el saldo a la cuenta que el Emisor le indique.
- b) BEVSA abonará a los titulares registrales de las ONs (en adelante, los "Titulares" u "Obligacionistas"), conforme el Registro que llevará BEVSA en su calidad de Entidad Registrante, por cuenta y orden del Emisor, a su vencimiento, los importes adeudados por capital e intereses, bajo las ONs, siempre que medie suficiente provisión de fondos previamente. En caso de que el vencimiento para el pago de capital o intereses se produzca en día inhábil bancario, el pago se efectuará en día hábil bancario siguiente.

- c) Los pagos de capital e intereses se realizarán en dólares de los Estados Unidos de América, mediante transferencias a las cuentas bancarias que la Entidad Registrante le indique al Agente de Pago respecto de los Titulares que surjan de su registro. El Agente de Pago deberá dejar constancia de los pagos efectuados a los Obligacionistas.
- d) El Emisor transferirá al Agente de Pago a la cuenta que éste le indique, las sumas necesarias para cancelar los montos adeudados bajo las ONs a ser emitidas, al menos el día hábil anterior al vencimiento de cada uno de los pagos de intereses y/o de amortizaciones de capital previstos bajo las mismas (en adelante, los "Vencimientos"). La entrega de dichas sumas se realizará transfiriendo o girando al Agente de Pago por escrito al Emisor. En caso de incumplimiento de parte del Emisor, será de aplicación lo dispuesto en los términos y condiciones de la Emisión y los contratos accesorios a la misma.
- e) El Agente de Pago no asume ningún tipo de responsabilidad para el caso de ausencia de fondos para dar cumplimiento a las obligaciones que correspondan bajo las ONs a ser emitidas.
- f) En caso de que la provisión de fondos fuere insuficiente para hacer frente al pago de la totalidad de las obligaciones del Emisor bajo las ONs, el Agente de Pago queda irrevocablemente autorizado por el Emisor, a prorratear los fondos entre todos los obligacionistas. El Agente de Pago no asume ningún tipo de responsabilidad por los eventuales perjuicios que el pago a prorrata pudiera ocasionar a los Obligacionistas. Asimismo, el Agente de Pago comunicará a la Entidad Registrante sobre los pagos realizados a los Obligacionistas a prorrata de los fondos recibidos.
- g) En caso que por algún motivo el Agente de Pago se vea impedido de realizar la transferencia de los fondos a las cuentas de los Titulares indicadas por la Entidad Registrante porque la transferencia realizada fue rechazada por el banco receptor, retendrá los fondos que correspondan por el plazo de 180 días. Vencido este plazo, el Agente de Pago deberá entregar al Emisor los fondos recibidos mediante la acreditación en la cuenta que el Emisor le indique. El Agente de Pago entregará al Emisor detalle de los pagos no efectuados indicando las ONs a las cuales corresponden y comunicará a la Entidad Registrante de tal circunstancia.
- h) En el caso de que se presenten Obligacionistas con posterioridad al vencimiento del plazo establecido precedentemente, el Agente de Pago les informará su imposibilidad de efectuar dicho pago, debiendo estos presentarse al cobro directamente ante el Emisor en su domicilio establecido en el Documento de Emisión (no estando obligado el Agente de Pago a realizar gestiones posteriores en tal sentido). Sin perjuicio de ello, podrá acordarse entre el Emisor y el Agente de Pago la realización de

pagos bajo las Obligaciones Negociables a ser emitidas, luego de vencido el plazo referido.

- i) Queda expresamente establecido que la responsabilidad de la BEVSA se limita pura y exclusivamente a realizar los pagos por cuenta y orden del Emisor y en tanto y en cuanto se haya cumplido con la obligación de proveer los fondos en forma establecida.
- j) A los efectos de realizar los pagos que correspondan el Emisor podrá solicitar al Agente de Pago y/o a la Entidad Registrante la información sobre los Titulares registrados a los efectos de cumplir con las retenciones de impuestos conforme a la normativa fiscal aplicable y cualquier otra normativa vigente al respecto vinculada con normas de transparencia, reportes automáticos de información, FATCA, etc.. En caso de omisión de suministrar dicha información, el Emisor podrá rehusarse a realizar los pagos que correspondan a los Titulares omisos.

CUARTO. RETRIBUCIÓN DE BEVSA.

El Emisor se obliga a abonar a la BEVSA como única retribución por los servicios brindados como Agente de Pago, la suma ya estipulada en el Contrato de Entidad Representante.

QUINTO. PLAZO DEL CONTRATO.

5.1. El presente Contrato comenzará el día de la fecha de la emisión de las ONs y tendrá la misma duración y finalizará en igual forma y por iguales causales que la emisión de ONs.

5.2. Sin perjuicio de ello, todas las obligaciones que asume la BEVSA como Agente de Pago cesarán indefectiblemente sesenta (60) días después del vencimiento de la última cuota de amortización del capital, de acuerdo al cronograma previsto en el Documento de Emisión.

SEXTO. CONDICIÓN.

6.1. El presente contrato y el pago de la correspondiente retribución quedan sujetos a la condición suspensiva de la efectiva emisión de las ONs.

6.2. Se pacta como condición resolutoria expresa que no se realice la emisión de las ONs antes del 31 de marzo de 2018.

SÉPTIMO. DECLARACIÓN.

El Emisor suscribirá y entregará a la BEVSA, a su costo, todos aquellos documentos, instrumentos y contratos y realizará todos aquellos actos que sean razonablemente requeridos a criterio de la BEVSA para permitirle a esta ejercer y ejecutar sus derechos y obligaciones según el presente contrato.

OCTAVO. EXONERACIÓN DE RESPONSABILIDAD DE BEVSA.



Desde ya los Obligacionistas y el Emisor exoneran de responsabilidad a BEVSA por las resultancias del cumplimiento de los cometidos, obligaciones y facultades previstos en la cláusula segunda del presente, salvo los casos de omisión, dolo o culpa grave.

NOVENO. RENUNCIA DE BEVSA.

9.1. BEVSA podrá renunciar, en cualquier momento, a su calidad de Agente de Pago y rescindir el presente contrato, por su sola voluntad y cuando exista una causa razonablemente justificada a tales efectos, debiendo comunicar tal decisión al Emisor y a los Obligacionistas en forma personal o alternativamente, a estos últimos mediante publicaciones en dos diarios de amplia circulación en la capital por tres días corridos. En la misma oportunidad deberá convocar con al menos noventa (90) días de anticipación a una asamblea de Obligacionistas para designar un nuevo Agente de Pago, el que deberá ser aceptado por el Emisor. La rescisión no dará derecho al Emisor para reclamar la devolución de suma alguna que hubiere abonado el Agente de Pago como retribución por sus servicios prestados de acuerdo a lo pactado en este contrato, excepto en lo que refiere a la devolución de la retribución del último año, que hubiera percibido por adelantado, respecto de la cual el Agente de Pago podrá retener aquella porción de la misma a prorrata del período del año en que sus servicios se prestaron, suma que deberá estar integrada conjuntamente con la comunicación de la voluntad de rescindir. La renuncia como agente de pago, importará la renuncia como entidad registrante de la Emisión.

9.2. La Asamblea de Obligacionistas designará un nuevo Agente de Pago por Obligacionistas presentes que representen más del cincuenta por ciento (50 %) del capital adeudado bajo las ONs al día de la Asamblea. Si el designado no aceptara el cargo dentro de los quince (15) días siguientes a la resolución de la respectiva Asamblea o la Asamblea no designara un nuevo Agente de Pago, el Emisor podrá efectuar tal designación dentro de los (30) días siguientes, recabando directamente la aceptación del nuevo Agente de Pago y comunicándolo a la BEVSA, al Banco Central del Uruguay; y a los Obligacionistas en forma personal o alternativamente, a estos últimos mediante publicaciones en dos diarios de amplia circulación en la capital por tres días corridos.

9.3. En todo caso la BEVSA deberá continuar en el cumplimiento de sus obligaciones hasta la designación de un nuevo Agente de Pago.

9.4. Designado y, habiendo aceptado el nuevo Agente de Pago, la BEVSA quedará liberada de toda responsabilidad, previa conformidad del emisor respecto de lo actuado hasta el momento.

DÉCIMO. MORA.

Las partes caerán en mora de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial de clase alguna, por el solo vencimiento de los términos acordados para el cumplimiento de las obligaciones emergentes del presente o por la realización u omisión de cualquier acto que se traduzca en hacer o no hacer algo contrario a lo pactado en este contrato.

UNDÉCIMO. RESOLUCIÓN DEL CONTRATO.

Sin perjuicio de lo establecido en la cláusula Sexto del presente, cualquiera de las partes podrá considerar este contrato resuelto de pleno derecho en caso de incumplimiento de cualquiera de las partes de las obligaciones que asumen.

DUODÉCIMO. DOMICILIOS Y NOTIFICACIONES.

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

DÉCIMO TERCERO. PROSPECTO INFORMATIVO.

El Emisor ha elaborado un Prospecto Informativo con los contenidos exigidos por la normativa del Banco Central del Uruguay en vigencia, los cuales incluyen, entre otros, modelo del Documento de Emisión y el Contrato de Entidad Representante de los Titulares de los Valores, de Entidad Registrante y el Fideicomiso de Garantía. Es Anexo del presente otorgamiento el referido Prospecto Informativo.

DÉCIMO CUARTO. LEY APLICABLE Y JURISDICCIÓN COMPETENTE.

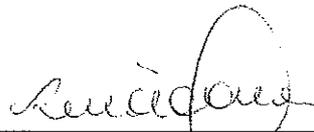
Este contrato se registrará en su totalidad y exclusivamente por las leyes de la República Oriental del Uruguay, siendo competentes los Tribunales de la ciudad de Montevideo.

Y en señal de conformidad se firman tres (3) ejemplares de un mismo tenor.

p. Cledinor S.A.



Aclaración: MARCELO SECCO



Aclaración: RENATA JNAS

p. Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.



Aclaración: TEODORO

Anexo VII. Contrato de Agente Representante y Modificación



CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE

En la ciudad de Montevideo, el día 22 de agosto de 2017, entre, por una parte, **Cledinor S.A.**, inscrita en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 214405900018, con domicilio a estos efectos en Plaza Independencia 811, Planta Baja (en adelante el "Emisor") por otra parte la **Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.**, representada en este acto por Eduardo Barbieri, con domicilio en Misiones 1537, piso 6, de esta ciudad (en adelante, la "Entidad Representante" o "BEVSA" indistintamente); convienen en celebrar el presente Contrato de Entidad Representante (el "Contrato"), conforme a los siguientes términos y condiciones.

1. ANTECEDENTES

1.1 Por resolución de Asamblea Extraordinaria de Accionistas de 6 de junio de 2017 el Emisor resolvió emitir obligaciones negociables escriturales (en adelante, "ONs") no convertibles en acciones por hasta un monto de USD 60.000.000 y delegar en el Directorio la determinación de la oportunidad, plazo, monto y demás términos y condiciones de las obligaciones negociables a emitirse.

1.2. En función de los antecedentes reseñados, es intención del Emisor contratar a la BEVSA para que oficie de Entidad Representante de los Títulos de Deuda, de acuerdo a los siguientes términos y condiciones.

2. OBJETO

2.1 El Emisor designa en este acto a BEVSA como Entidad Representante de la emisión de las ONs al amparo de lo dispuesto en la Ley N° 18.627 (la "Ley de Mercado de ONs"), los arts. 456, 457 y 464 de la Ley N° 16.060, Decreto Reglamentario N° 322/011 y Recopilación de Normas de Mercado de ONs del Banco Central del Uruguay y la Entidad Representante acepta dicha designación, sujeto a las condiciones previstas en el presente Contrato y asume la representación de los titulares de las ONs registrados ante la Entidad Registrante (en adelante, los "Titulares" u "Obligacionistas" indistintamente), en los términos explicitados en el presente Contrato.

2.2 El documento de emisión a otorgarse regulará los términos y condiciones de las ONs, así como otras obligaciones contraídas por el Emisor, adicionales e independientes de las resultantes de este Contrato (el "Documento de Emisión").

3. OBLIGACIONES DEL EMISOR

El Emisor asume las siguientes obligaciones: (a) garantizará a la Entidad Representante y, a través de él, a los Obligacionistas, la veracidad de los datos contenidos en el prospecto de emisión (el "Prospecto") y la razonabilidad de las proyecciones allí contenidas; (b) indemnizará y mantendrá indemne a la Entidad Representante por cualquier perjuicio que pudiera irrogársele en el

cumplimiento de este Contrato, salvo dolo o culpa grave de la Entidad Representante; (c) le suministrará a la Entidad Representante toda la información económica – financiera y del estado de los negocios del Emisor que razonablemente le requiera para el debido cumplimiento del encargo; (d) entregará a la Entidad Representante toda aquella información periódica y permanente y los hechos relevantes que esté obligado a divulgar al Banco Central del Uruguay (“BCU”) y a las bolsas de valores en donde coticen las ONs, con el contenido, en la forma y en la oportunidad que dispongan la Ley de Mercado de Valores, así como demás normas reglamentarias y complementarias vigentes o que se dicten en el futuro y la normativa interna de las bolsas de valores en donde coticen las ONs; (e) soportará, y en su caso reintegrará todos los gastos razonables y documentados que efectúe la Entidad Representante para la suscripción y el cumplimiento del presente Contrato en la protección de los derechos e intereses de los Obligacionistas (incluyendo en todos los casos, los honorarios profesionales de sus asesores legales); (f) abonará a la Entidad Representante la remuneración pactada; (g) entregará copia a la Entidad Representante de la información sobre el importe total recibido por la emisión de las ONs, los descuentos efectuados por los montos adeudados a la Entidad Representante u otros agentes de la emisión, según lo establecido en los respectivos contratos, así como de las ONs no colocadas.

4. ENTREGA DE DOCUMENTACIÓN A LOS TITULARES

La Entidad Representante podrá entregar a los posibles Obligacionistas copia del Prospecto y de este Contrato y toda otra documentación en poder de la Entidad Representante requerida por normas del BCU y los reglamentos de las bolsas de valores donde coticen las ONs.

5. OBLIGACIONES DE LA ENTIDAD REPRESENTANTE

La Entidad Representante asumirá las siguientes obligaciones: (a) controlar las suscripciones e integraciones efectuadas; (b) asumir la representación legal de los Obligacionistas, con el alcance previsto en el presente Contrato, en el Documento de Emisión y en el Prospecto; (c) defender los derechos e intereses colectivos de los Obligacionistas durante la vigencia de las ONs y hasta su cancelación total de acuerdo con la ley y con el presente Contrato.

6. REPRESENTACIÓN Y DEFENSA DE LOS DERECHOS DE LOS TITULARES

La Entidad Representante podrá realizar, en nombre y representación de los Obligacionistas, los siguientes actos: (a) solicitar información relativa al Emisor, así como toda información que corresponda bajo las normas vigentes o que se dicten en el futuro, o se deriven de la reglamentación de las bolsas en las cuales las ONs coticen; (b) realizar aquellos actos que sean necesarios para conservar los derechos de los Obligacionistas, inclusive las gestiones judiciales que se requieran para no perjudicar los mismos, sin perjuicio de lo que la asamblea de Titulares, o las mayorías de Titulares que correspondan en cada caso, puedan oportunamente resolver; (c) citar a la asamblea de Titulares, en los casos que lo considere oportuno o conveniente para la defensa de los

intereses de éstos o, cuando de acuerdo al presente Contrato corresponda; (d) ejecutar, en nombre de los Obligacionistas, los actos jurídicos que disponga la asamblea de Titulares o las mayorías de Titulares que correspondan, sin perjuicio de la facultad de la Entidad Representante de negarse a cumplir dicha resolución, de conformidad con lo establecido en la cláusula 9.5 del presente Contrato; (e) solicitar cualquier tipo de información a la Entidad Registrante relacionada con la presente emisión; (f) informar a la Superintendencia de Servicios Financieros, al Emisor, y a los Obligacionistas, a la mayor brevedad posible, sobre cualquier situación o evento que pudiera significar un conflicto de interés en sus actuaciones frente a los Obligacionistas; (g) informar a los Obligacionistas, a la mayor brevedad posible y por medios idóneos (entre los que se incluyen entre otros, el envío de información por correo electrónico denunciado por los Obligacionistas), sobre cualquier incumplimiento por parte del Emisor.

7. EXONERACIÓN DE RESPONSABILIDAD

7.1 Desde ya los Titulares y el Emisor exoneran de responsabilidad 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 Titulares, salvo los casos de dolo o culpa grave (art. 464, Ley N° 16.060).

7.2 La Entidad Representante podrá consultar con sus asesores cualquier medida a tomar al amparo de este Contrato, y el informe de tales asesores será suficiente respaldo de la decisión que pueda tomar la Entidad Representante a los efectos de dejar a salvo su responsabilidad, salvo dolo o culpa grave.

7.3 La Entidad Representante no es responsable por el contenido y alcance del Documento de Emisión, de las ONs, ni de sus garantías. La Entidad Representante no estará obligada a cumplir ninguna instrucción, orden o resolución de los Titulares, conforme a lo dispuesto en este Contrato si no se le adelantan los fondos o se le proporcionan las garantías suficientes para cubrir todos los gastos, tributos y responsabilidades que deba asumir, pudiendo en todo caso deducirlos de los pagos que efectúe el Emisor y sin perjuicio de la obligación de éste de cubrirlos en su totalidad.

7.4 La Entidad Representante actuando a nombre propio y en representación de los Titulares y sin requerir permiso ni autorización de los Titulares podrá en cualquier momento acordar y otorgar con el Emisor las modificaciones al presente Contrato que estime pertinente, con alguno o algunos de los siguientes propósitos: (a) agregar obligaciones o restricciones o declaraciones del Emisor que sirvan de protección adicional a los Obligacionistas; (b) aclarar cualquier ambigüedad o disposición dudosa contenida en este Contrato, sus modificaciones o en las ONs; (c) modificar cualquier disposición del presente Contrato de carácter formal o técnico que, a su juicio, no resulte perjudicial para los intereses de los Titulares o para corregir un error manifiesto. Toda modificación deberá ser inmediatamente comunicada a las bolsas de valores en las cuales las ONs coticen, al BCU de acuerdo a la normativa correspondiente y a los Titulares (a opción de la Entidad Representante, en el domicilio declarado por cada Titular ante la Entidad

6



0

0

Registrante, o mediante publicación en dos diarios de amplia circulación en la capital, por tres días consecutivos indicando que existe documentación a su disposición). La publicación no indicará ni el contenido ni alcance de las modificaciones.

7.5 Las facultades de la Entidad Representante establecidas en esta cláusula son sin perjuicio de todas las otras que se establezcan en este Contrato, en el Documento de Emisión, en el Prospecto, o en cualquier otra documentación relacionada con esta emisión.

8. RESCISIÓN UNILATERAL. RENUNCIA DE LA ENTIDAD REPRESENTANTE. DESIGNACIÓN DE NUEVA ENTIDAD REPRESENTANTE

8.1 La Entidad Representante podrá renunciar como Entidad Representante y rescindir el presente Contrato por su sola voluntad, sin necesidad de expresión de causa alguna y sin responsabilidad alguna de su parte, en cualquier momento, debiendo comunicar tal decisión a los Titulares (a opción de la Entidad Representante, en sus domicilios registrados con la Entidad Registrante o mediante publicación en dos diarios de amplia circulación en la capital, por tres días consecutivos) y al Emisor, con al menos 60 (sesenta) días corridos de anticipación. En caso de rescisión del presente Contrato por parte de la Entidad Representante, el Emisor tendrá derecho a reclamar la devolución únicamente de la proporción de lo abonado por adelantado de acuerdo al tiempo no transcurrido. La Entidad Representante se obliga a devolver esta suma dentro de los 5 (cinco) días hábiles siguientes de hecho el reclamo por parte del Emisor.

8.2 Comunicada la renuncia de la Entidad Representante, ésta convocará una asamblea de Titulares que deberá designar, por el voto conforme de uno o más Titulares, cuyas ONs representen en conjunto un valor nominal superior al 75% (setenta y cinco por ciento) del capital adeudado bajo las ONs emitidas y en circulación a la fecha de que se trate, a la nueva entidad representante, la que deberá aceptar dentro de los 15 (quince) días siguientes a la resolución de la asamblea o de la mayoría requerida de Titulares. En ningún caso la nueva entidad representante podrá ser accionista, vinculada, controlante o controlada del Emisor (según la definición de los artículos 48 y 49 de la Ley N° 16.060). En caso que no se alcancen las mayorías establecidas anteriormente en la asamblea, el Emisor procederá a la designación del sustituto suscribiendo el contrato correspondiente.

8.3 La Entidad Representante no estará obligada a explicitar los motivos de su renuncia ni será responsable de la misma bajo ningún concepto, salvo dolo o culpa grave. Tampoco será responsable por la no aceptación de la calidad de entidad representante por parte de un tercero, pero deberá continuar ejerciendo dicha función hasta que se designe a una entidad representante sustituta o hasta el vencimiento del plazo de preaviso dispuesto en la cláusula 8.1 anterior, lo que ocurra primero.

8.4 En caso que Titulares que representen por lo menos el 20% (veinte por

ciento) del capital adeudado bajo las ONs emitidos y en circulación, soliciten a la Entidad Representante la convocatoria de una asamblea de Titulares para remover a la Entidad Representante y designar un sustituto, la Entidad Representante deberá convocarla. Para su remoción y la designación de una nueva entidad representante se requerirá el voto conforme de uno o más Titulares, cuyas ONs representen en conjunto un valor nominal superior al 75% (setenta y cinco por ciento) del total de ONs emitidas y en circulación a la fecha de que se trate, siendo de aplicación lo establecido en la cláusula 8.2 del presente.

9. ACTUACIÓN DE TITULARES. ASAMBLEAS Y RESOLUCIONES DE TITULARES. COMPETENCIA

9.1 Forma de actuación de los Titulares. (a) Actuación en asamblea: Cualquier solicitud, requerimiento, autorización, instrucción, noticia, consentimiento, decisión y otra acción establecida en el Documento de Emisión o en Contrato de Entidad Representante o en las ONs como correspondiendo a los Titulares o a determinadas mayorías de Titulares será adoptada en asamblea de Titulares.

9.2 Asambleas de Titulares. (a) Solicitud de Convocatoria: En cualquier momento el Emisor, la Entidad Representante o Titulares que representen al menos el 20% (veinte por ciento) del capital adeudado bajo las ONs emitidas y en circulación, podrán convocar, a través de la Entidad Representante, una asamblea de Titulares. La Entidad Representante la convocará dentro del plazo de 60 (sesenta) días 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 N° 16.060 (arts. 345, 346, 347), en todo lo que no se oponga a lo dispuesto en el Documento de Emisión o en el Prospecto. (c) Día de cierre de registro: La Entidad Representante podrá establecer un día de cierre de registro de los Titulares, 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, cuando se reúnan los Titulares que representen la totalidad del capital adeudado bajo las ONs emitidas y en circulación.

9.3 Desarrollo de las Asambleas. (a) Asistencia: Las únicas personas que estarán facultadas para asistir a las asambleas de Titulares serán los Titulares registrados con derecho a voto, los representantes del Emisor, la Entidad Registrante, las Bolsas de Valores en las que las ONs coticen, el BCU 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 Titular o por cualquier tercero que la Entidad Representante designe. (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 será de Titulares que representen un porcentaje del capital adeudado al día de la asamblea o al día de cierre de 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. (e) Mayoría Absoluta de Titulares: Toda resolución de Titulares se adoptará por el voto conforme de Titulares presentes que representen más del 50% (cincuenta por ciento) del capital adeudado bajo las ONs emitidas y en circulación, salvo que este Contrato, el Documento de Emisión o la legislación vigente requieran una mayoría superior. Se deja expresa constancia que los accionistas del Emisor, empresas vinculadas, controlantes o controladas pueden tener participación en las asambleas por las ONs que sean sus titulares. (f) Derecho a voto: Tendrán derecho a voto aquellos Titulares presentes en la asamblea que estén debidamente registrados como titulares de ONs según el registro llevado por la Entidad Registrante. Cada ON 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 ONs que hubieran sido adquiridas por el Emisor, sus accionistas o las sociedades controladas por el Emisor de conformidad con lo establecido en el artículo 49 de la ley 16.060. La Entidad Representante podrá exigirle al Emisor que declare por escrito y bajo su responsabilidad si ha adquirido, directa o indirectamente, ONs 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 que indique su monto. (g) Obligatoriedad de las resoluciones de las asambleas: Toda decisión adoptada en una asamblea regularmente celebrada por el voto de Titulares que representen el porcentaje requerido para dicha decisión, será obligatoria para todos los Titulares, aún para los ausentes o disidentes.

9.4 Competencia de las asambleas. La asamblea tendrá competencia para adoptar resolución sobre cualquier asunto contenido en el orden del día.

9.5. 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 el presente Contrato, en el Documento de Emisión, en el Contrato de Entidad Registrante, el Prospecto o en cualquier otro documento relacionado con la presente emisión. BEVSA podrá (pero no estará obligado 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.

9.6. Se requerirá el voto conforme de Titulares que representen como mínimo el 75% (setenta y cinco por ciento) del monto de capital adeudado y en circulación bajo las ONs (siendo aplicable lo previsto en el literal f) de la cláusula 9.3), para adoptar resoluciones que pretendan acordar con el Emisor:

(i) la sustitución de la Entidad Representante, del Agente del Pago o de la Entidad Registrante; (ii) modificaciones en los términos y condiciones de la Emisión y por tanto, en el Documento de Emisión, respecto del otorgamiento de quitas o esperas de capital o intereses, modificaciones de las fechas de pago del capital o intereses o la modificaciones de la moneda de pago y (iii) la declaración de ocurrencia de un evento de incumplimiento y la caducidad y exigibilidad anticipada de las ONs.

9.7. Toda modificación al contrato entre el Emisor y la Entidad Representante deberá acordarse y otorgarse con el Emisor y entrará en vigor luego de comunicada a las Bolsas de Valores donde las ONs cotizan, al BCU y a los Titulares (en este caso mediante publicaciones en 2 diarios de amplia circulación en la capital por 3 días consecutivos, indicando que existe documentación a su disposición).

9.8. Procedimiento de Ejecución (a) Acciones por la Entidad Representante. Los Titulares que representen más del 50% del capital adeudado (siendo de aplicación lo previsto en el literal f) de la cláusula 9.3 y en la cláusula 9.6) 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 Titulares que no participen (no estando la Entidad Representante obligado a determinar si dichas acciones perjudican o no a dichos Obligacionistas); (b) Acciones individuales de ejecución. Los Titulares tendrán derecho a iniciar acciones individuales de ejecución contra el Emisor para el cobro de las sumas debidas bajo las ONs, por haber operado la caducidad de los plazos y la exigibilidad anticipada de conformidad a lo dispuesto en el Documento de Emisión, siempre que dichas acciones no contravengan lo establecido por la mayoría especial de Titulares, de acuerdo a lo señalado en el presente; (c) Restricciones al inicio de acciones individuales de ejecución. Mediante resolución de Titulares presentes que representen más del 50% del capital adeudado (siendo de aplicación lo previsto en el literal f) de la cláusula 9.3) 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 instruido 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 90 días corridos 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 los Titulares a prorrata en su participación bajo la presente emisión, incluso en caso de ejecución individual.

2



0

0

10. RETRIBUCIÓN DE LA ENTIDAD REPRESENTANTE

La Entidad Representante recibirá por los servicios que prestará en virtud de tal calidad y conforme a lo establecido en el presente Contrato, una comisión anual de USD 7.200 (dólares estadounidenses siete mil doscientos) más IVA. Dicha suma será pagada por el Emisor de forma adelantada dentro de los 10 (diez) primeros días de cada período anual. La remuneración será descontada y abonada a la Entidad Representante, en los términos establecidos en el Documento de Emisión.

11. GASTOS Y TRIBUTOS

11.1. Serán de cargo del Emisor, todos los gastos que se generen por la celebración y cumplimiento del presente Contrato (incluyendo los honorarios profesionales razonables de sus asesores legales), así como los tributos presentes o futuros que graven el mismo o su ejecución, los cuales el Emisor se obliga a pagar, a solo requerimiento de la Entidad Representante, aceptando como líquida y exigible la liquidación que a tales efectos se le formule. Se pacta expresamente que el Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas de la Entidad Representante así como cualquier otro tributo presente o futuro que grave la renta o los ingresos de la Entidad Representante, será de cargo de la Entidad Representante, sin derecho a reembolso.

11.2. El Emisor garantiza y se obliga ante la Entidad Representante a reembolsarlo y mantenerlo indemne por todo gasto, costo, honorarios profesionales, tributo o indemnización que sean de cargo del Emisor y que deba incurrir en cumplimiento de lo pactado, o para las gestiones extrajudiciales o la ejecución judicial de las obligaciones del Emisor bajo este Contrato o las ONs.

12. CONDICIÓN SUSPENSIVA Y RESOLUTORIA

12.1. Todas las obligaciones de la Entidad Representante emergentes del presente Contrato, están sujetas a la condición suspensiva de la efectiva emisión de las ONs. Se excluye de la presente condición suspensiva la firma por parte de la Entidad Representante en representación de los futuros Titulares, del contrato de fideicomiso de garantía, así como cualquier otro documento o garantía que según los términos y condiciones de las ONs deba otorgarse previo a la emisión de las ONs.

12.2. Se pacta como condición resolutoria expresa que no se realice la emisión de las ONs antes del 31 de marzo de 2018.

13. LEY APLICABLE

Este Contrato se registrará en su totalidad y exclusivamente por las leyes de la República Oriental del Uruguay.

14. MORA AUTOMÁTICA, NOTIFICACIONES, DOMICILIOS ESPECIALES

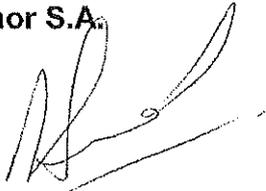
14.1. La mora en el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente contrato se producirá de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial de clase alguna.

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

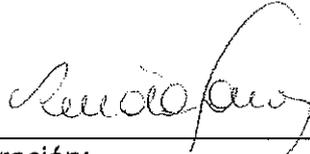
15. OTORGAMIENTO

El presente Contrato se firma en 3 (tres) ejemplares de igual tenor, en el lugar y fecha indicado en la comparecencia.

p. Cledinor S.A.



Aclaración: MARCELO SECO



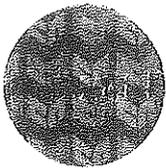
Aclaración: BENATA JUAS

p. Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.



Aclaración: J.E. BUEBEN





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fi N° 248524



ESC. MARÍA MACARENA HERNANDEZ HERNANDEZ - 16394/1

Montevideo, 9 de noviembre de 2017

Sres. Cledinor S.A.

Presente.

Ref.: Contrato de Entidad Representante

De mi mayor consideración,

Mediante la presente, hacemos referencia al Contrato de Entidad Representante celebrado con Cledinor S.A. el día 22 de agosto de 2017 (el "Contrato"), relativo a la emisión de obligaciones negociables escriturales de oferta pública no convertibles en acciones por hasta un monto de USD 60.000.000,00 a realizarse por Cledinor (las "ONs"), actualmente sujeto a la aprobación el Banco Central el Uruguay para su oferta pública (el "BCU") para la inscripción tanto de Cledinor S.A. como de las ONs en el Registro del Mercado de Valores del BCU.

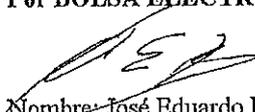
En atención a los intercambios mantenidos por Ustedes con el BCU, proponemos introducir una modificación a la cláusula 7.4 del Contrato, la cual quedaría redactada de la siguiente forma:

"7.4 La Entidad Representante actuando a nombre propio y en representación de los Titulares y sin requerir permiso ni autorización de los Titulares podrá en cualquier momento acordar y otorgar con el Emisor las modificaciones al presente Contrato que estime pertinente, con alguno o algunos de los siguientes propósitos: (a) agregar obligaciones o restricciones o declaraciones del Emisor que sirvan de protección adicional a los Obligacionistas; (b) aclarar cualquier ambigüedad o disposición dudosa contenida en este Contrato, sus modificaciones o en las ONs; (c) modificar cualquier disposición del presente Contrato de carácter formal o técnico que, a su juicio, no resulte perjudicial para los intereses de los Titulares o para corregir un error manifiesto. Toda modificación deberá ser inmediatamente comunicada a las bolsas de valores en las cuales las ONs coticen, al BCU de acuerdo a la normativa correspondiente y a los Titulares mediante una comunicación vía electrónica a los Titulares que surjan del registro de titulares de ONs que lleve la Entidad Registrante o mediante cualquier otra vía de notificación personal."

Entendemos que mediante dicha modificación, se subsanan las observaciones del BCU previendo la comunicación electrónica como medio hábil para notificar a los titulares debidamente registrados.

Sin más, saluda atentamente

Por BOLSA ELECTRÓNICA DE VALORES DEL URUGUAY S.A.


Nombre: José Eduardo Barbieri

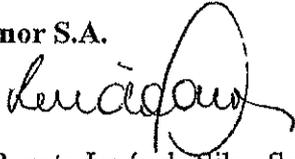
Cargo: Apoderado

Montevideo, 9 de noviembre de 2017

Dejamos constancia que consentimos la modificación propuesta a la cláusula 7.4 del Contrato propuesta por BEVSA con fecha 9 de noviembre de 2017.

Sin más, saluda atentamente,

Por Cledinor S.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Renata Jonás da Silva Satyro', written over a large, faint circular watermark or stamp.

Nombre: Renata Jonás da Silva Satyro

Cargo: Apoderada



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fl N° 248525



ESC. MARÍA MACARENA HERNANDEZ HERNANDEZ - 16394/1

CONCUERDAN bien y fielmente las fotocopias precedentes, con el original de su tenor que cotejé. EN FE DE ELLO, a solicitud de parte interesada y para su presentación ante Banco Central del Uruguay, expido el presente que sello, signo y firmo en Montevideo, el nueve de noviembre del año dos mil diecisiete, en dos papeles notariales de actuación de la Serie Fl numerados 248524 y 248525.



ARANCEL OFICIAL	
ARTÍCULO:	8
HONORARIO:	\$ 494
MONI. NOT.:	\$ 27

[Handwritten mark]

[Handwritten signature]

Mararena Hernández Hernández
Escribana Pública

[Handwritten mark]

Anexo VIII. Informe de Calificación de Riesgo

9

Cledinor S.A. (Cledinor)

Informe Integral

Calificaciones

Obligaciones Negociables por hasta US\$ 60 MM **BBB+(uy)**

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

Grupo Marfrig Uruguay*

En miles de US\$	12 Meses 31/09/16	12 Meses 30/09/15
Caja e Inv. Corr.	25.591	17.550
Total Deuda Financiera	26.019	68.119
Ingresos	519.550	539.201
EBITDA	13.272	38.789
EBITDA (%)	2.6%	7.2%
Deuda/ EBITDA	2.0x	1.8x
Deuda Neta/ EBITDA	0.0x	1.3x

*Resumen Financiero Grupo Marfrig Uruguay. Contempla información combinada de las cuatro (4) empresas correspondientes al grupo en Uruguay: Tacuarembó, Cledinor, Inaler y Establecimientos Colonia.

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas. Registrado ante el Banco Central del Uruguay, disponible en www.bcu.gub.uy

Fix: FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. (afiliada de Fitch Ratings)

Analistas

Analista Principal
Gabriela Cunutchet
Director Asociado
+54 11 5235-8122
gcunutchet@fixscr.com

Analista Secundario
Mariano de Sousa
Analista
+54 11 5235-8141
mariano.desousa@fixscr.com

Responsable del Sector
Cecilia Minguillón
Director Senior
+54 11 5235-8123
cecilia.minguillon@fixscr.com

Factores relevantes de la calificación

Flujo de fondos volátil del grupo Marfrig Uruguay: el análisis crediticio se basa en las cifras combinadas del grupo en Uruguay (Tacuarembó, Cledinor, Inaler y Establecimientos Colonia – (Marfrig Uruguay, Ver Anexo I), dado que las compañías relacionadas son garantes de las ON, y mantienen una fuerte interrelación incluyendo estrategia y management conjunto. Fix incorpora la elevada volatilidad intrínseca del negocio así como el fuerte posicionamiento del grupo en el sector ganadero en Uruguay y los buenos fundamentos de la demanda mundial en el mediano plazo.

Industria cíclica y elevado riesgo operacional: Los márgenes de la compañía están afectados por factores que se encuentran fuera del control del Grupo Marfrig como condiciones climáticas inciertas, la competencia por el uso de la tierra y por la disponibilidad de ganado, condiciones sanitarias, acuerdos económicos de los países importadores con Uruguay y/o otros países exportadores y variación del tipo de cambio en Uruguay.

Estrategia de optimización de la estructura de capital: la emisión de ON garantizadas por US\$ 60 millones con vencimiento a 10 años le permitirá al Grupo Marfrig en Uruguay optimizar el nivel de endeudamiento. Luego de la emisión, la deuda financiera crecerá a US\$ 88.3 millones (US\$ 26 millones en sept'16) estimándose el ratio consolidado de Deuda Neta/EBITDA en valores menores a 2.75x (vs. 0x en sept'16). Los fondos se utilizarán para que las empresas del Grupo en Uruguay realicen un pago extraordinario de dividendos por hasta US\$ 30 millones, cancelen endeudamiento de corto plazo contraído con instituciones financieras locales y financien inversiones en activos fijos. Marfrig Uruguay es el principal exportador de carne del país. Las exportaciones le permiten generar fondos en moneda dura lo cual le otorga acceso a condiciones de financiamiento a bajas tasas.

ON garantizadas por fideicomiso: La calificación de las obligaciones negociables contempla la estructura de la emisión que se encuentra garantizada por un fideicomiso en pago y garantía, cuyo activo subyacente serán los créditos cedidos por las ventas realizadas en el mercado local (sin tener en cuenta las ventas entre los propios fideicomitentes). La cobertura entre los fondos acumulados en las cuentas garantía versus los servicios de deuda será de 1.0x (acumulando 1/3 del servicio de deuda por mes) y el flujo cedido anual se estima en aprox. US\$ 100 millones.

Vinculación con su controlante: La calificación incorpora la vinculación entre Cledinor y su controlante, Marfrig Global Foods S.A. (calificada por Fitch en BB- Perspectiva Estable y en A(br) en escala nacional, perspectiva estable). El tamaño de las operaciones en Uruguay es reducido en comparación al accionista, sin embargo FIX considera que la operación en el Cono Sur es estratégica para dicha industria debido a la capacidad de exportar productos premium.

Sensibilidad de la calificación

Incremento en el apalancamiento: Dados los factores cíclicos comentados y el elevado riesgo operacional al que está expuesta la industria y la compañía, la tolerancia a la deuda es baja. Un mayor endeudamiento del Grupo Marfrig Uruguay en el contexto actual de mercado y un deterioro en el manejo del capital de trabajo, podrían derivar en una baja en la calificación las Obligaciones Negociables de Cledinor.

Flujos de fondos negativos: De verificarse flujos de fondos libres negativos durante los próximos ejercicios podría derivar en una revisión a la baja en la calificación de las Obligaciones Negociables.

Liquidez y Estructura de capital

El grupo opera con una buena posición de liquidez. Al 30 de septiembre'2016 la caja ascendía a US\$ 25.5 millones y los vencimientos de corto plazo US\$ 19.6 millones. FIX espera que en el grupo mantenga la liquidez necesaria para sostener la volatilidad del negocio.

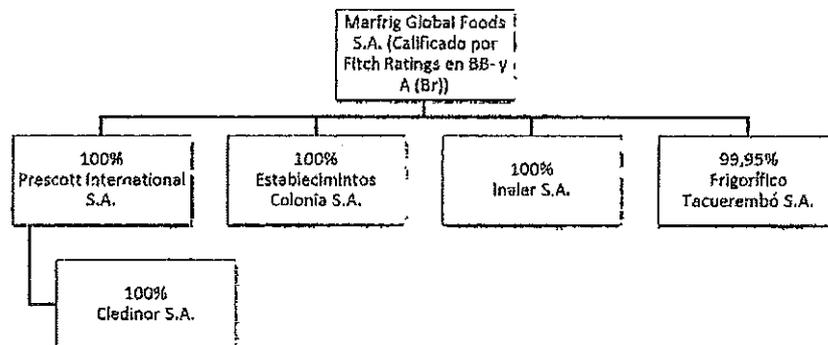
Perfil del Negocio

Cledinor S.A. y sus compañías relacionadas Frigorífico Tacuarembó S.A., Establecimientos Colonia S.A. e Inaler S.A. (en adelante Marfrig Uruguay o el grupo), constituyen el principal grupo exportador de carnes de Uruguay, con exportaciones y faena que representan aproximadamente el 22% de la industria frigorífica en el país. Nuestro análisis crediticio se basa en las cifras combinadas del grupo en Uruguay, dado que las compañías relacionadas son garantes de las ON, y mantienen una fuerte interrelación, estrategia y management conjunto.

U\$S/miles Sept'16	Tacuarembó	Colonia	Cledinor	Inaler	Compañías
Capacidad de faena diaria Instalada	1100	1100	700	800	3700
Ventas	224.723	149.706	109.950	109.206	519.550
EBITDA	20.552	-1.995	-5.062	-447	-13.048
Margen de EBITDA	9,15%	-1,33%	-0,41%	-4,60%	2,51%
Activos	105.182	74.692	50.942	49.076	223.948
Pasivos	53.934	65.610	12.427	37.254	113.281
PN	51.249	9.082	38.515	11.823	110.668

Control Accionario - Marfrig

El accionista controlante de las compañías antes mencionadas es Marfrig Global Foods S.A. (calificada por Fitch Ratings en BB- y en escala nacional en A(Br)). Marfrig Global Foods es una multinacional brasilera con presencia en 12 países, siendo una de las más diversificadas, con mayor presencia y con mayores empresas en el mercado mundial de proteínas. El tamaño de las operaciones en Uruguay es reducido en comparación al accionista, sin embargo las inversiones en la región son consideradas estratégicas debido a la calidad los productos exportados.



Estrategia

Marfrig Uruguay continúa basando su estrategia de consolidar las operaciones en sus plantas adquiridas, eficientizar la rotación del capital de trabajo y maximizar las sinergias buscando la incorporación de mayor valor agregado a los productos que comercializa.

La estrategia para los mercados de exportación consigue en seguir diversificando el portafolio y aumentando la participación de negocios con certificaciones y de mayor valor agregado. Para el mercado interno, la estrategia se basa en seguir desarrollando productos y atendiendo los diferentes canales de la forma más eficiente.

Operaciones

Marfrig Uruguay posee cuatro plantas propias y una alquilada, diversificadas en todo el territorio uruguayo, bajo un radio de 200 km. Esta diversificación amplía las fuentes y minimiza los costos del abastecimiento de acuerdo a la calidad de compra del ganado y sus requerimientos de ventas. El 90% de la hacienda es comprada a terceros siendo solamente el 10% de la hacienda del grupo es cautiva (propia o encargándose Marfrig del engorde).

Comercialización

En un año normalizado alrededor del 75% de las ventas total se destinan al mercado externo. Los principales mercado de exportación en términos de volumen son Asia, Israel, países del Nafta y de Europa. La política comercial tiene como objeto reducir al mínimo los días de inventario y dejar de mantener stock sin venta asignada.

Inversiones

La estrategia del Grupo Marfrig consiste en continuar con las inversiones en obras y equipamientos con el fin de mantener actualizada tecnológicamente a las plantas y cumplir con las exigencias sanitarias de los mercados que abastece. Para los próximos años el grupo no planea realizar inversiones extraordinarias de compras o expansiones. Se estima que las inversiones por mantenimiento del grupo rondan en U\$S 4.0 millones.

Durante el periodo 2015-2017, el grupo invirtió más de U\$S 4.5 millones en la instalación de un aerogenerador en la unidad de Tacuarembó con el objetivo de generar energía eléctrica, utilizando recursos que reduzcan el impacto en la naturaleza.

Riesgo del sector

La industria frigorífica de Uruguay es cíclica e influenciada por el ciclo ganadero que afecta los precios del insumo clave que es el ganado. La industria presenta un sólido perfil exportador, siendo Marfrig el principal exportador del país. A su vez Uruguay detenta el consumo de carne por habitante más alto del mundo, con 61 kilos por persona por año. Produce cerca de 550 mil toneladas de carne vacuna al año, 180 mil para el consumo interno y 370 mil se van al mundo.

La rentabilidad de la industria se ve afectada por factores climáticos, el crecimiento económico mundial, los acuerdos sanitarios entre Uruguay y el resto del mundo, las exportaciones de ganado en pie que presionan los precios del ganado y las enfermedades de animales que pueden generar el cierre de mercados.

Posición competitiva

El grupo detenta una buena posición competitiva dado que es el principal grupo exportador de carnes de Uruguay, con exportaciones y faena que representan aproximadamente el 22% de la industria frigorífica en el país.

Factores de riesgo

- Volatilidad de los márgenes dado por los precios del principal insumo.
- Factores climáticos inciertos.
- Alta exposición al ciclo de negocio ganadero.

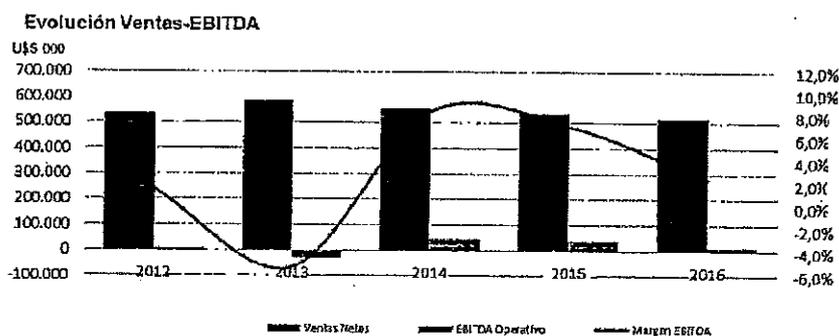
Perfil Financiero

Rentabilidad

El EBITDA del Grupo Marfrig muestra una importante volatilidad. La rentabilidad de la industria depende de la disponibilidad del ganado y los precios de la hacienda versus precios de exportación. El año fiscal a sept'16 mostró un reducido margen de rentabilidad de 2.6% (EBITDA U\$S 13.2 millones) explicado por la baja promedio en los precios locales y de exportación.

Para sept'2017 se espera que los ingresos del Grupo Marfrig rondan los U\$S 507 MM con un nivel de faena 5% superior al año anterior, totalizando aprox. 498.000. En el ejercicio 2017

los precios internacionales promedio han mantenido los niveles bajos de 2016 y los precios locales bajaron un 5%. Sin embargo la reducción del precio del ganado en aprox 5% permitirá que el grupo obtenga para Sept'17 un EBITDA de cercano a U\$S 16 millones.



Flujo de Fondos

Al cierre del ejercicio a sept'16, el grupo Marfrig tuvo un flujo de caja operativo de U\$S 79.1 millones. Marfrig Global Foods comenzó con una política de descuento de una parte de la cartera de cuentas a cobrar, permitiéndole al grupo en Uruguay monetizar parte de las cuentas por cobrar por U\$S 25 millones. A su vez, una regularización de los inventarios, que resultó elevado en septiembre' 2015 debido a una situación sanitaria y de mercados, adicionado a una nueva política de tercerización de las cabezas de ganados en corral, posibilitó la generación de fondos por U\$S 13.2 millones. Las cuentas por pagar se mantuvieron en 45 días en línea con la industria Uruguaya. En total los fondos generados por el capital de trabajo ascendieron a U\$S 51 millones. Para adelante el grupo espera lograr mantener en 30 días la rotación promedio de cuentas por cobra e inventario y en 45 las cuentas por pagar. El grupo distribuyó dividendos por U\$ 25,8 millones y realizó inversiones por mantenimiento por U\$S 3.15 millones, obteniendo un elevado flujo de fondos libre positivo de U\$S 50 millones.

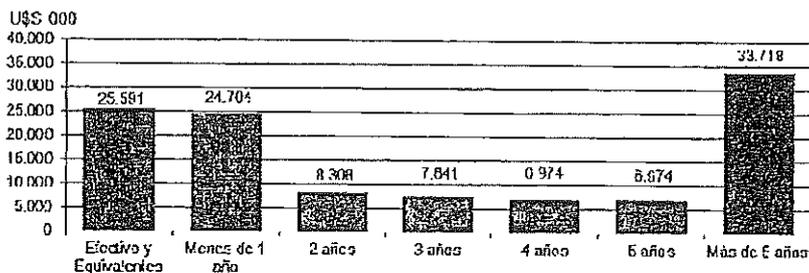
Para Sept' 2017 se espera que el flujo de fondos sea negativo dado el pago de dividendos. La compañía no tiene política de dividendos definida, variando de acuerdo a la generación de caja del grupo en Uruguay.

Liquidez y Estructura de Capital

El endeudamiento del Grupo puede ser volátil dependiendo del flujo generado. A sept.'16 en endeudamiento total era de U\$S 26 millones, venciendo el 76% en el corto plazo. La deuda está estructurada con vencimientos hasta 2022 y se compone por préstamos bancarios de largo plazo y vales bancarios. Al 30 de septiembre Marfrig canceló la última cuota de las ON (U\$S 4.0 millones) emitidas en 2009 por U\$S 20 millones. El ratio de deuda/EBITDA era de 2.0x y deuda neta/EBITDA de 0x.

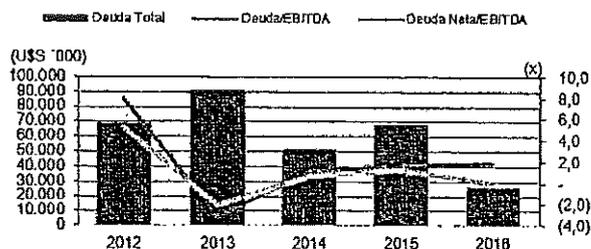
Para adelante el management apunta a optimizar la estructura de capital incrementando el endeudamiento financiero mediante la emisión de ON garantizadas por hasta U\$S 60 millones. La deuda crecerá a U\$S 88.3 millones compuesta por ON por U\$S 60 millones, préstamos amortizables en el largo plazo U\$S 3.6 millones y vales y préstamos de corto plazo U\$S 24.7 millones. El siguiente cuadro muestra la estructura de deuda y vencimientos luego de la emisión de ON.

Vencimientos de Deuda



Elaboración: Información de la empresa

Deuda Total y Endeudamiento



Elaboración: Información de la empresa

El grupo opera con una buena posición de liquidez. Al 30 de septiembre'2016 la caja ascendía a U\$S 25.5 millones y los vencimientos de corto plazo U\$S 19.6 millones.

Fondeo y flexibilidad financiera

El grupo posee un demostrado acceso al financiamiento bancario operando actualmente con 6 de los principales bancos de plaza. La emisión de Obligaciones Negociables será la segunda vez que el grupo accede al mercado de capitales habiendo cancelado la primera emisión en tiempo y forma en septiembre'16.

(Handwritten mark)

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Grupo Marfrig Consolidado - Cledinor S.A., Frigorífico Tacuarembó S.A., Establecimientos Colonia S.A., Inaler S.A.

(US\$, año fiscal finalizado en Septiembre)

Cifras consolidadas

Normas Contables

	NIF	NIF	NIF	NIF	NIF
	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
	2016	2015	2014	2013	2012
Meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	13.272	38.788	47.339	(30.547)	8.694
EBITDAR Operativo	13.272	38.788	47.339	(30.547)	8.694
Margen de EBITDA	2,6	7,2	8,5	(5,2)	1,6
Margen de EBITDAR	2,6	7,2	8,5	(5,2)	1,6
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	25,1	25,1	20,3	(14,7)	(1,1)
Margen del Flujo de Fondos Libre	9,7	(3,2)	5,1	(2,7)	(1,9)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	5,6	19,0	25,0	(28,8)	N/A
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	10,3	15,3	11,5	(8,0)	(0,7)
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	4,4	12,7	13,6	(6,0)	2,3
EBITDAR Operativo / (Intereses Financieros + Alquileres)	4,4	12,7	13,6	(6,0)	2,3
EBITDA / Servicio de Deuda	0,6	0,6	1,5	(0,4)	0,2
EBITDAR Operativo / Servicio de Deuda	0,6	0,6	1,5	(0,4)	0,2
FGO / Cargos Fijos	10,3	15,3	11,5	(8,0)	(0,7)
FFL / Servicio de Deuda	2,3	(0,2)	1,0	(0,1)	(0,1)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	3,5	0,1	1,6	0,2	0,3
FCO / Inversiones de Capital	25,1	6,8	21,3	(5,7)	(1,3)
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	0,9	1,6	1,4	(2,6)	(11,0)
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,0	1,8	1,1	(3,0)	7,9
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,0	1,3	0,7	(2,0)	5,3
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	2,0	1,8	1,1	(3,0)	7,9
Deuda Total Ajustada Neta / EBITDAR Operativo	0,0	1,3	0,7	(2,0)	5,3
Costo de Financiamiento Implícito (%)	6,4	5,1	4,9	6,4	11,0
Deuda Garantizada / Deuda Total	0	0	0	0	0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	0,8	0,8	0,6	0,8	0,7
Balance					
Total Activos	218.573	271.402	281.626	277.719	286.445
Caja e Inversiones Corrientes	25.591	17.550	18.237	29.946	22.823
Deuda Corto Plazo	19.058	57.387	28.791	72.805	49.170
Deuda Largo Plazo	6.361	10.732	22.536	18.571	19.679
Deuda Total	26.019	68.119	51.327	91.376	68.849
Deuda asimilable al Patrimonio					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	26.019	68.119	51.327	91.376	68.849
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	26.019	68.119	51.327	91.376	68.849
Total Patrimonio	98.289	116.162	147.399	114.597	158.378
Total Capital	124.308	186.281	198.717	205.973	219.226
Flujo de Caja					
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	28.174	43.709	36.808	(35.447)	(8.275)
Variación del Capital de Trabajo	51.015	(2.526)	(6.835)	22.183	527
Flujo de Caja Operativo (FCO)	79.189	41.182	29.973	(13.265)	(5.749)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(3.157)	(8.068)	(1.408)	(2.313)	(4.582)
Dividendos	(25.891)	(52.488)	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	50.140	(17.374)	28.566	(15.578)	(10.331)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	1	35	(228)	174	(72)
Variación Neta de Deuda	(42.100)	18.782	(40.049)	22.527	15.554
Variación Neta del Capital	0	(140)	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0
Variación de Caja	8.041	(667)	(11.709)	7.124	5.152
Estado de Resultados					
Ventas Netas	519.550	539.201	555.884	587.143	536.686
Variación de Ventas (%)	-4%	-3%	-5%	9%	
EBIT Operativo	9.271	34.930	43.396	(34.573)	4.917
Intereses Financieros Brutos	3.026	3.059	3.491	5.089	3.777
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	6.019	25.168	32.793	(35.550)	8.009

Resumen Financiero - Cledinor S.A.
(miles de UY\$, año fiscal finalizado en Septiembre)
Cifras consolidadas
Normas Contables

	NiIF 15,53 13,72 2016	NiIF 9,43 8,87 2015	NiIF 8,44 7,53 2014	NiIF 5,80 5,18 2013	NiIF 4,72 4,43 2012
Meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	(30.461)	262.099	266.874	(170.962)	14.527
EBITDAR Operativo	(30.461)	262.099	266.874	(170.962)	14.527
Margen de EBITDA	(0,9)	7,0	9,4	(5,3)	0,4
Margen de EBITDAR	(0,9)	7,0	9,4	(5,3)	0,4
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	11,9	2,4	26,3	(9,7)	3,3
Margen del Flujo de Fondos Libre	4,7	(4,9)	5,8	(2,9)	4,0
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	(4,1)	15,8	25,3	(19,1)	N/A
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	12,7	10,6	98,8	(25,3)	7,3
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	(2,7)	66,9	94,6	(45,3)	3,8
EBITDAR Operativo / (Intereses Financieros + Alquileres)	(2,7)	66,9	94,6	(45,3)	3,8
EBITDA / Servicio de Deuda	(0,3)	0,8	3,1	(0,9)	0,2
EBITDAR Operativo / Servicio de Deuda	(0,3)	0,8	3,1	(0,9)	0,2
FGO / Cargos Fijos	12,7	10,6	98,8	(25,3)	7,3
FFL / Servicio de Deuda	1,5	(0,6)	2,0	(0,5)	2,0
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	1,6	(0,2)	2,6	0,1	2,7
FCO / Inversiones de Capital	44,6	(4,8)	7,3	(4,4)	4,8
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	0,8	9,1	0,3	(3,2)	3,4
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	(3,4)	1,3	0,3	(1,9)	5,7
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	(2,8)	0,8	0,1	(1,3)	2,4
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	(3,4)	1,3	0,3	(1,9)	5,7
Deuda Total Ajustada Neta / EBITDAR Operativo	(2,8)	0,8	0,1	(1,3)	2,4
Costo de Financiamiento Implícito (%)	5,1	1,9	1,4	1,9	9,4
Deuda Garantizada / Deuda Total	0	0	0	0	0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	1,0	0,9	1,0	0,6	0,8
Balance					
Total Activos	1.448.625	2.065.932	1.419.701	1.299.051	1.260.816
Caja e Inversiones Corrientes	18.273	124.417	50.484	106.937	47.938
Deuda Corto Plazo	103.064	310.188	82.210	181.867	64.965
Deuda Largo Plazo	0	29.390	0	139.039	17.591
Deuda Total	103.064	339.577	82.210	320.907	82.556
Deuda asimilable al Patrimonio					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	103.064	339.577	82.210	320.907	82.556
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	103.064	339.577	82.210	320.907	82.556
Total Patrimonio	1.095.238	1.358.476	976.725	668.420	780.552
Total Capital	1.188.300	1.698.054	1.058.935	989.327	863.108
Flujo de Caja					
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	131.953	37.504	275.952	(99.283)	24.460
Variación del Capital de Trabajo	225.709	(186.681)	(84.088)	23.622	142.661
Flujo de Caja Operativo (FCO)	358.662	(149.177)	191.864	(75.661)	167.121
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(8.033)	(31.375)	(26.183)	(17.347)	(34.494)
Dividendos	(191.675)	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	159.954	(180.652)	165.681	(93.007)	132.627
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	4.789	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	0	4.377	75.120	(60.188)	29.466
Variación Neta de Deuda	(262.155)	241.154	(232.788)	148.234	(134.718)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0
Variación de Caja	(103.200)	69.769	8.013	(6.961)	27.374
Estado de Resultados					
Ventas Netas	3.349.380	3.720.303	2.850.130	3.253.623	3.300.591
Variación de Ventas (%)	-10%	31%	-12%	-1%	N/A
EBIT Operativo	(30.461)	262.099	266.874	(170.962)	14.527
Intereses Financieros Brutos	11.239	3.917	2.821	3.778	3.873
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(50.639)	184.029	208.335	(138.178)	17.897

Anexo III. 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
- MM: Millones

Anexo IV. Características del instrumento

Obligaciones Negociables por hasta U\$S 60 millones.

Cledinor S.A. emitirá Obligaciones Negociables por un valor nominal de hasta U\$S 60 millones bajo las siguientes condiciones:

Monto estimado de la emisión: hasta 60 millones

Moneda: dólares

Plazo: 10 años

Período de Gracia: Un año

Amortización de capital: cuotas trimestrales e iguales una vez finalizado el período de gracia

Intereses: tasa fija de 5.5% pagaderos trimestralmente

Principales Condiciones: el ratio de Deuda Financiera Líquida/EBITDA no podrá ser mayor a 4,00. Ratio de Cobertura de Deuda: EBITDA t/(Servicio de Deuda de la ON del año t+1) mayor que 1,75. Ratio de garantía sea mayor que 1.

Garantías Personales: En garantía del repago de las Obligaciones Negociables los Garantes Locales y Marfrig Global Foods S.A. se constituirán en fiadores o garantes solidarios del Emisor.

Fideicomiso de garantía: Se constituirá un "Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables Cledinor I", al que el Emisor y los Garantes Locales le cederán los créditos de todas las ventas realizadas en el mercado local de la República Oriental del Uruguay. Cabe destacar que no formarán parte de la definición de Créditos Cedidos los créditos que se originen por las ventas realizadas en el mercado local de la República Oriental del Uruguay entre los propios Fideicomitentes. El Fiduciario deberá retener mensualmente mientras no exista un Caso de Incumplimiento (i) el monto equivalente a 1/3 (un tercio) de los intereses a ser pagados en el próximo Día de Pago de Intereses bajo las Obligaciones Negociables; y (ii) vencido el período de gracia bajo las Obligaciones Negociables, un monto equivalente a 1/3 (un tercio) de la parte de Capital e intereses a ser abonada en el próximo Día de Pago de Capital e Intereses bajo las Obligaciones Negociables. Llegado un Día de Pago de Intereses o un Día de Pago de Capital e Intereses, según corresponda, el Fiduciario transferirá al Agente de Pago los montos existentes en estas Cuentas Garantía para el pago de las sumas debidas bajo las Obligaciones Negociables.

Opción de rescate: A partir del sexto año de la fecha de emisión, el Emisor podrá optar por rescatar anticipadamente total o parcialmente las Obligaciones Negociables, con una notificación a la Entidad Representante, al Agente de Pago y al Banco Central del Uruguay no menor a 30 días corridos, en cuyo caso el precio del rescate se estipula en 102% del capital adeudado a la fecha del efectivo.

Cross default: A partir de US\$ 3 millones con cualquiera de los garantes locales. Incumplimiento de Marfrig Global Food S.A. de los bonos emitidos en junio 2016 por US\$ 1000 millones.

Destino de los fondos: Los fondos serán utilizados por el Emisor para cubrir requisitos financieros generales del Grupo Marfrig: Optimización de la estructura financiera del Grupo Marfrig en Uruguay, tanto del Emisor como de los Garantes Locales, como sustitución de endeudamiento a corto plazo contraído con instituciones financieras locales; pago de dividendos y/o reducción de capital al accionista Marfrig Global Foods S.A. (por parte del emisor o los garantes locales) por hasta US\$ 30 millones para contribuir a la optimización de la estructura financiera del grupo a nivel global y financiamiento de inversiones en activos fijos de las entidades del Grupo Marfrig en Uruguay en su conjunto, las cuales para el próximo año se estima no excedan los US\$ 4 millones. El pago de dividendos al accionista se evaluará en función de las posibilidades de sustitución de préstamos bancarios, así como la proyección de necesidades de caja y capital de trabajo en el corto plazo.

Ley aplicable: ROU.

Anexo V. Dictamen de calificación.

FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A.

El Consejo de Calificación de FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, realizado el 9 de octubre de 2017, asignó * en Categoría BBB+(uy) a las Obligaciones Negociables por hasta US\$ 60 millones a ser emitidas por Cledinor S.A. La Perspectiva es Estable.

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

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

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

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

La calificación asignada se desprende del análisis de los factores cuantitativos y cualitativos. Dentro de los factores cuantitativos se analizaron la rentabilidad, el flujo de fondos, el endeudamiento y estructura de capital, y el fondeo 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.

Fuentes

- Estados Contables Combinados del grupo Marfrig Uruguay (Cledinor S.A., Establecimientos Colonia S.A., Frigorífico Tacuarembó S.A. y Inaler S.A.).
- Estados Contables de Cledinor S.A. hasta el 30 de septiembre 2017, Auditor del último balance: BDO Auditores y Consultores S.R.L.
- Preliminar de Prospecto de Emisión de Obligaciones Negociables por hasta US\$ 60 MM.

Cráterios Relacionados

Metodología de calificación de Finanzas Corporativas. Registrado ante el Banco Central del Uruguay, disponible en www.bcu.gub.uy

FIX SCR URUGUAY
CALIFICADORA DE RIESGO SA

FIX SCR URUGUAY
CALIFICADORA DE RIESGO SA

FIX SCR URUGUAY
CALIFICADORA DE RIESGO SA

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadoras, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A (www.fixscr.com)

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

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A considera creíbles. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica 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 que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A 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 FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A 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 que pueden suceder y 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 confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A 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 FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A 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. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no constituye el consentimiento de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Cledinor S.A. (Cledinor)

Informe Integral

Calificaciones

Obligaciones Negociables
por hasta U\$S 60 MM **BBB+(uy)**

Perspectiva
Estable

Resumen Financiero

Grupo Marfrig Uruguay*

En miles de U\$S	12 Meses 31/09/16	12 Meses 30/09/15
Caja e Inv. Corr.	25.591	17.550
Total Deuda Financiera	26.019	68.119
Ingresos	519.550	539.201
EBITDA	13.272	38.789
EBITDA (%)	2.6%	7.2%
Deuda/ EBITDA	2.0x	1.8x
Deuda Neta/ EBITDA	0.0x	1.3x

*Resumen Financiero Grupo Marfrig Uruguay: Contempla información combinada de las cuatro (4) empresas correspondientes al grupo en Uruguay: Tacuarembó, Cledinor, Inaler y Establecimientos Colonia.

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas. Registrado ante el Banco Central del Uruguay, disponible en www.bcu.gub.uy

Fix: FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo (afiliada de Fitch Ratings)

Analistas

Analista Principal
Gabriela Curutchet
Director Asociado
+54 11 5235-8122
gcurutchet@fixscr.com

Analista Secundario
Marlano de Sousa
Analista
+54 11 5235-8141
marlano.desousa@fixscr.com

Responsable del Sector
Cecilia Mingullón
Director Senior
+54 11 5235-8123
cecilia.mingullon@fixscr.com

Factores relevantes de la calificación

Flujo de fondos volátil del grupo Marfrig Uruguay: el análisis crediticio se basa en las cifras combinadas del grupo en Uruguay (Tacuarembó, Cledinor, Inaler y Establecimientos Colonia – (Marfrig Uruguay, Ver Anexo I), dado que las compañías relacionadas son garantes de las ON, y mantienen una fuerte interrelación incluyendo estrategia y management conjunto. Fix incorpora la elevada volatilidad intrínseca del negocio así como el fuerte posicionamiento del grupo en el sector ganadero en Uruguay y los buenos fundamentos de la demanda mundial en el mediano plazo.

Industria cíclica y elevado riesgo operacional: Los márgenes de la compañía están afectados por factores que se encuentran fuera del control del Grupo Marfrig como condiciones climáticas inciertas, la competencia por el uso de la tierra y por la disponibilidad de ganado, condiciones sanitarias, acuerdos económicos de los países importadores con Uruguay y/o otros países exportadores y variación del tipo de cambio en Uruguay.

Estrategia de optimización de la estructura de capital: la emisión de ON garantizadas por U\$S 60 millones con vencimiento a 10 años le permitirá al Grupo Marfrig en Uruguay optimizar el nivel de endeudamiento. Luego de la emisión, la deuda financiera crecerá a U\$S 88.3 millones (U\$S 26 millones en sept'16) estimándose el ratio consolidado de Deuda Neta/EBITDA en valores menores a 2.75x (vs. 0x en sept'16). Los fondos se utilizarán para que las empresas del Grupo en Uruguay realicen un pago extraordinario de dividendos por hasta U\$S 30 millones, cancelen endeudamiento de corto plazo contraído con instituciones financieras locales y financien inversiones en activos fijos. Marfrig Uruguay es el principal exportador de carne del país. Las exportaciones le permiten generar fondos en moneda dura lo cual le otorga acceso a condiciones de financiamiento a bajas tasas.

ON garantizadas por fideicomiso: La calificación de las obligaciones negociables contempla la estructura de la emisión que se encuentra garantizada por un fideicomiso en pago y garantía, cuyo activo subyacente serán los créditos cedidos por las ventas realizadas en el mercado local (sin tener en cuenta las ventas entre los propios fideicomitentes). La cobertura entre los fondos acumulados en las cuentas garantía versus los servicios de deuda será de 1.0x (acumulando 1/3 del servicio de deuda por mes) y el flujo cedido anual se estima en aprox. U\$S 100 millones.

Vinculación con su controlante: La calificación incorpora la vinculación entre Cledinor y su controlante, Marfrig Global Foods S.A. (calificada por Fitch en BB- Perspectiva Estable y en A(br) en escala nacional, perspectiva estable). El tamaño de las operaciones en Uruguay es reducido en comparación al accionista, sin embargo FIX considera que la operación en el Cono Sur es estratégica para dicha industria debido a la capacidad de exportar productos premium.

Sensibilidad de la calificación

Incremento en el apalancamiento: Dados los factores cíclicos comentados y el elevado riesgo operacional al que está expuesta la industria y la compañía, la tolerancia a la deuda es baja. Un mayor endeudamiento del Grupo Marfrig Uruguay en el contexto actual de mercado y un deterioro en el manejo del capital de trabajo, podrían derivar en una baja en la calificación las Obligaciones Negociables de Cledinor.

Flujos de fondos negativos: De verificarse flujos de fondos libres negativos durante los próximos ejercicios podría derivar en una revisión a la baja en la calificación de las Obligaciones Negociables.

Liquidez y Estructura de capital

El grupo opera con una buena posición de liquidez. Al 30 de septiembre'2016 la caja ascendía a U\$S 25.5 millones y los vencimientos de corto plazo U\$S 19.6 millones. FIX espera que en el grupo mantenga la liquidez necesaria para sostener la volatilidad del negocio.

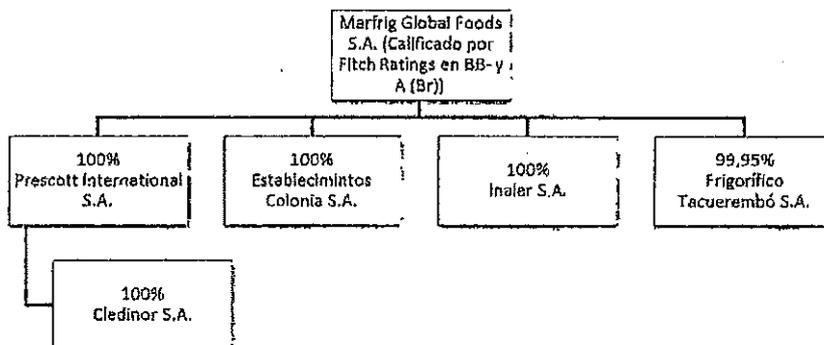
Perfil del Negocio

Cledinor S.A. y sus compañías relacionadas Frigorífico Tacuarembó S.A., Establecimientos Colonia S.A. e Inaler S.A. (en adelante Marfrig Uruguay o el grupo), constituyen el principal grupo exportador de carnes de Uruguay, con exportaciones y faena que representan aproximadamente el 22% de la industria frigorífica en el país. Nuestro análisis crediticio se basa en las cifras combinadas del grupo en Uruguay, dado que las compañías relacionadas son garantes de las ON, y mantienen una fuerte interrelación, estrategia y management conjunto.

U\$S/miles Sept'16	Tacuarembó	Colonia	Cledinor	Inaler	Consolidado
Capacidad de faena diaria instalada	1100	1100	700	800	3700
Ventas	224.723	149.706	109.950	109.206	519.550
EBITDA	20.552	-1.995	-5.062	-447	13.048
Margen de EBITDA	9,15%	-1,33%	-0,41%	-4,60%	2,51%
Activos	105.182	74.692	50.942	49.076	223.948
Pasivos	53.934	65.610	12.427	37.254	113.281
PN	51.249	9.082	38.515	11.823	110.668

Control Accionario - Marfrig

El accionista controlante de las compañías antes mencionadas es Marfrig Global Foods S.A. (calificada por Fitch Ratings en BB- y en escala nacional en A(Br)). Marfrig Global Foods es una multinacional brasilera con presencia en 12 países, siendo una de las más diversificadas, con mayor presencia y con mayores empresas en el mercado mundial de proteínas. El tamaño de las operaciones en Uruguay es reducido en comparación al accionista, sin embargo las inversiones en la región son consideradas estratégicas debido a la calidad los productos exportados.



Estrategia

Marfrig Uruguay continúa basando su estrategia de consolidar las operaciones en sus plantas adquiridas, eficientizar la rotación del capital de trabajo y maximizar las sinergias buscando la incorporación de mayor valor agregado a los productos que comercializa.

La estrategia para los mercados de exportación consigue en seguir diversificando el portafolio y aumentando la participación de negocios con certificaciones y de mayor valor agregado. Para el mercado interno, la estrategia se basa en seguir desarrollando productos y atendiendo los diferentes canales de la forma más eficiente.

Operaciones

Marfrig Uruguay posee cuatro plantas propias y una alquilada, diversificadas en todo el territorio uruguayo, bajo un radio de 200 km. Esta diversificación amplía las fuentes y minimiza los costos del abastecimiento de acuerdo a la calidad de compra del ganado y sus requerimientos de ventas. El 90% de la hacienda es comprada a terceros siendo solamente el 10% de la hacienda del grupo es cautiva (propia o encargándose Marfrig del engorde).

Comercialización

En un año normalizado alrededor del 75% de las ventas total se destinan al mercado externo. Los principales mercado de exportación en términos de volumen son Asia, Israel, países del Nafta y de Europa. La política comercial tiene como objeto reducir al mínimo los días de inventario y dejar de mantener stock sin venta asignada.

Inversiones

La estrategia del Grupo Marfrig consiste en continuar con las inversiones en obras y equipamientos con el fin de mantener actualizada tecnológicamente a las plantas y cumplir con las exigencias sanitarias de los mercados que abastece. Para los próximos años el grupo no planea realizar inversiones extraordinarias de compras o expansiones. Se estima que las inversiones por mantenimiento del grupo rondan en U\$S 4.0 millones.

Durante el periodo 2015-2017, el grupo invirtió más de U\$S 4.5 millones en la instalación de un aerogenerador en la unidad de Tacuarembó con el objetivo de generar energía eléctrica, utilizando recursos que reduzcan el impacto en la naturaleza.

Riesgo del sector

La industria frigorífica de Uruguay es cíclica e influenciada por el ciclo ganadero que afecta los precios del insumo clave que es el ganado. La industria presenta un sólido perfil exportador, siendo Marfrig el principal exportador del país. A su vez Uruguay detenta el consumo de carne por habitante más alto del mundo, con 61 kilos por persona por año. Produce cerca de 550 mil toneladas de carne vacuna al año, 180 mil para el consumo interno y 370 mil se van al mundo.

La rentabilidad de la industria se ve afectada por factores climáticos, el crecimiento económico mundial, los acuerdos sanitarios entre Uruguay y el resto del mundo, las exportaciones de ganado en pie que presionan los precios del ganado y las enfermedades de animales que pueden generar el cierre de mercados.

Posición competitiva

El grupo detenta una buena posición competitiva dado que es el principal grupo exportador de carnes de Uruguay, con exportaciones y faena que representan aproximadamente el 22% de la industria frigorífica en el país.

Factores de riesgo

- Volatilidad de los márgenes dado por los precios del principal insumo.
- Factores climáticos inciertos.
- Alta exposición al ciclo de negocio ganadero.

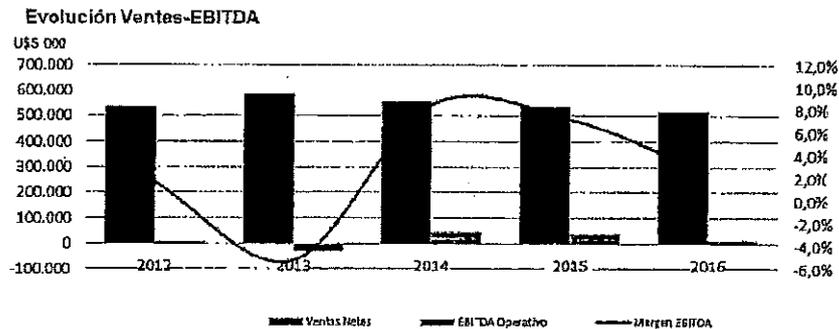
Perfil Financiero

Rentabilidad

El EBITDA del Grupo Marfrig muestra una importante volatilidad. La rentabilidad de la industria depende de la disponibilidad del ganado y los precios de la hacienda versus precios de exportación. El año fiscal a sept'16 mostró un reducido margen de rentabilidad de 2.6% (EBITDA U\$S 13.2 millones) explicado por la baja promedio en los precios locales y de exportación.

Para sept'2017 se espera que los ingresos del Grupo Marfrig rondan los U\$S 507 MM con un nivel de faena 5% superior al año anterior, totalizando aprox. 498.000. En el ejercicio 2017

los precios internacionales promedio han mantenido los niveles bajos de 2016 y los precios locales bajaron un 5%. Sin embargo la reducción del precio del ganado en aprox 5% permitirá que el grupo obtenga para Sept'17 un EBITDA de cercano a U\$S 16 millones.



Flujo de Fondos

Al cierre del ejercicio a sept'16, el grupo Marfrig tuvo un flujo de caja operativo de U\$S 79.1 millones. Marfrig Global Foods comenzó con una política de descuento de una parte de la cartera de cuentas a cobrar, permitiéndole al grupo en Uruguay monetizar parte de las cuentas por cobrar por U\$S 25 millones. A su vez, una regularización de los inventarios, que resultó elevado en septiembre' 2015 debido a una situación sanitaria y de mercados, adicionado a una nueva política de tercerización de las cabezas de ganados en corral, posibilitó la generación de fondos por U\$S 13.2 millones. Las cuentas por pagar se mantuvieron en 45 días en línea con la industria Uruguaya. En total los fondos generados por el capital de trabajo ascendieron a U\$S 51 millones. Para adelante el grupo espera lograr mantener en 30 días la rotación promedio de cuentas por cobra e inventario y en 45 las cuentas por pagar. El grupo distribuyó dividendos por U\$ 25.8 millones y realizó inversiones por mantenimiento por U\$S 3.15 millones, obteniendo un elevado flujo de fondos libre positivo de U\$S 50 millones.

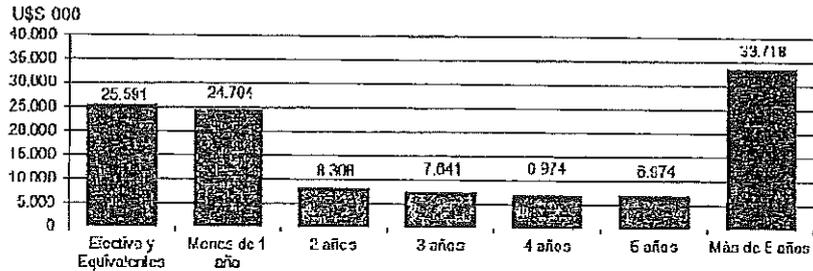
Para Sept' 2017 se espera que el flujo de fondos sea negativo dado el pago de dividendos. La compañía no tiene política de dividendos definida, variando de acuerdo a la generación de caja del grupo en Uruguay.

Liquidez y Estructura de Capital

El endeudamiento del Grupo puede ser volátil dependiendo del flujo generado. A sept.'16 en endeudamiento total era de U\$S 26 millones, venciendo el 76% en el corto plazo. La deuda está estructurada con vencimientos hasta 2022 y se compone por préstamos bancarios de largo plazo y vales bancarios. Al 30 de septiembre Marfrig canceló la última cuota de las ON (U\$S 4.0 millones) emitidas en 2009 por U\$S 20 millones. El ratio de deuda/EBITDA era de 2.0x y deuda neta/EBITDA de 0x.

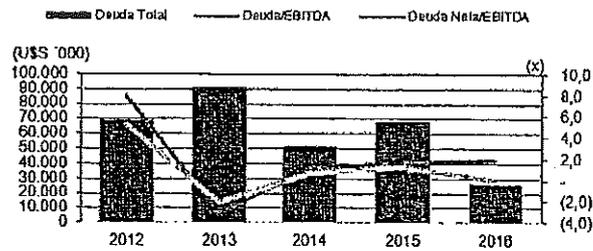
Para adelante el management apunta a optimizar la estructura de capital incrementando el endeudamiento financiero mediante la emisión de ON garantizadas por hasta U\$S 60 millones. La deuda crecerá a U\$S 88.3 millones compuesta por ON por U\$S 60 millones, prestamos amortizables en el largo plazo U\$S 3.6 millones y vales y prestamos de corto plazo U\$S 24.7 millones. El siguiente cuadro muestra la estructura de deuda y vencimientos luego de la emisión de ON.

Vencimientos de Deuda



Elaboración: Información de la empresa

Deuda Total y Endeudamiento



Elaboración: Información de la empresa

El grupo opera con una buena posición de liquidez. Al 30 de septiembre'2016 la caja ascendía a U\$S 25.5 millones y los vencimientos de corto plazo U\$S 19.6 millones.

Fondeo y flexibilidad financiera

El grupo posee un demostrado acceso al financiamiento bancario operando actualmente con 6 de los principales bancos de plaza. La emisión de Obligaciones Negociables será la segunda vez que el grupo accede al mercado de capitales habiendo cancelado la primera emisión en tiempo y forma en septiembre'16.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Grupo Marfrig Consolidado - Cledinor S.A., Frigorífico Tacuarembó S.A., Establecimientos Colonia S.A., Inaler S.A.

(US\$, año fiscal finalizado en Septiembre)

Cifras consolidadas

Normas Contables

	NIF 1,00 1,00 2018	NIF 1,00 1,00 2015	NIF 1,00 1,00 2014	NIF 1,00 1,00 2013	NIF 1,00 1,00 2012
Meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	13.272	38.788	47.339	(30.547)	8.694
EBITDAR Operativo	13.272	38.788	47.339	(30.547)	8.694
Margen de EBITDA	2,6	7,2	8,8	(5,2)	1,6
Margen de EBITDAR	2,8	7,2	8,5	(5,2)	1,8
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	25,1	25,1	20,3	(14,7)	(1,1)
Margen del Flujo de Fondos Libre	9,7	(3,2)	5,1	(2,7)	(1,9)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	5,6	19,0	25,0	(26,8)	N/A
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	10,3	15,3	11,5	(6,0)	(0,7)
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	4,4	12,7	13,6	(6,0)	2,3
EBITDAR Operativo / (Intereses Financieros + Alquileres)	4,4	12,7	13,6	(6,0)	2,3
EBITDA / Servicio de Deuda	0,6	0,6	1,5	(0,4)	0,2
EBITDAR Operativo / Servicio de Deuda	0,6	0,6	1,5	(0,4)	0,2
FGO / Cargos Fijos	10,3	15,3	11,5	(6,0)	(0,7)
FFL / Servicio de Deuda	2,3	(0,2)	1,0	(0,1)	(0,1)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	3,5	0,1	1,8	0,2	0,3
FCO / Inversiones de Capital	25,1	6,8	21,3	(5,7)	(1,3)
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	0,9	1,6	1,4	(2,6)	(11,0)
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,0	1,8	1,1	(3,0)	7,9
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,0	1,3	0,7	(2,0)	5,3
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	2,0	1,8	1,1	(3,0)	7,9
Deuda Total Ajustada Neta / EBITDAR Operativo	0,0	1,3	0,7	(2,0)	5,3
Costo de Financiamiento Implícito (%)	6,4	5,1	4,9	6,4	11,0
Deuda Garantizada / Deuda Total	0	0	0	0	0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7
Balance					
Total Activos	218.573	271.402	281.626	277.719	285.445
Caja e Inversiones Corrientes	25.591	17.550	18.237	29.948	22.823
Deuda Corto Plazo	19.858	57.387	28.791	72.805	49.170
Deuda Largo Plazo	8.361	10.732	22.536	18.571	19.679
Deuda Total	28.019	68.119	51.327	91.376	68.849
Deuda asimilable al Patrimonio					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	26.019	68.119	51.327	91.376	68.849
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	26.019	68.119	51.327	91.376	68.849
Total Patrimonio	98.209	118.162	147.300	114.597	150.378
Total Capital	124.308	186.281	199.717	205.073	219.226
Flujo de Caja					
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	28.174	43.709	36.808	(35.447)	(6.275)
Variación del Capital de Trabajo	51.015	(2.526)	(6.835)	22.183	527
Flujo de Caja Operativo (FCO)	79.189	41.182	29.973	(13.265)	(5.749)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(3.157)	(8.058)	(1.408)	(2.313)	(4.582)
Dividendos	(25.891)	(52.498)	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	60.140	(17.374)	28.566	(15.578)	(10.331)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	1	35	(228)	174	(72)
Variación Neta de Deuda	(42.100)	18.782	(40.049)	22.527	15.554
Variación Neta del Capital	0	(140)	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0
Variación de Caja	8.041	(687)	(11.709)	7.124	5.152
Estado de Resultados					
Ventas Netas	519.550	539.201	555.894	587.143	536.686
Variación de Ventas (%)	-4%	-3%	-5%	8%	
EBIT Operativo	9.271	34.939	43.366	(34.573)	4.917
Intereses Financieros Brutos	3.025	3.059	3.491	5.089	3.777
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	6.019	25.168	32.793	(35.550)	8.009

Resumen Financiero - Cledinor S.A.

(miles de UY\$, año fiscal finalizado en Septiembre)

Cifras consolidadas

Normas Contables

	NIIF 15,53	NIIF 9,43	NIIF 8,44	NIIF 5,80	NIIF 4,72
	13,72	8,87	7,53	5,18	4,43
	2016	2015	2014	2013	2012
Meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	(30.461)	262.099	266.874	(170.962)	14.527
EBITDAR Operativo	(30.461)	262.099	266.874	(170.962)	14.527
Margen de EBITDA	(0,9)	7,0	9,4	(5,3)	0,4
Margen de EBITDAR	(0,9)	7,0	9,4	(5,3)	0,4
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	11,9	2,4	26,3	(9,7)	3,3
Margen del Flujo de Fondos Libre	4,7	(4,9)	5,8	(2,9)	4,0
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	(4,1)	15,8	25,3	(19,1)	N/A
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	12,7	10,6	98,8	(25,3)	7,3
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	(2,7)	66,9	94,6	(45,3)	3,8
EBITDAR Operativo / (Intereses Financieros + Alquileres)	(2,7)	66,9	94,6	(45,3)	3,8
EBITDA / Servicio de Deuda	(0,3)	0,8	3,1	(0,9)	0,2
EBITDAR Operativo / Servicio de Deuda	(0,3)	0,8	3,1	(0,9)	0,2
FGO / Cargos Fijos	12,7	10,6	98,8	(25,3)	7,3
FFL / Servicio de Deuda	1,5	(0,6)	2,0	(0,5)	2,0
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	1,6	(0,2)	2,6	0,1	2,7
FCO / Inversiones de Capital	44,6	(4,8)	7,3	(4,4)	4,8
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	0,8	9,1	0,3	(3,2)	3,4
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	(3,4)	1,3	0,3	(1,9)	5,7
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	(2,8)	0,8	0,1	(1,3)	2,4
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	(3,4)	-1,3	0,3	(1,9)	5,7
Deuda Total Ajustada Neta / EBITDAR Operativo	(2,8)	0,8	0,1	(1,3)	2,4
Costo de Financiamiento Implícito (%)	5,1	1,9	1,4	1,9	9,4
Deuda Garantizada / Deuda Total	0	0	0	0	0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	1,0	0,9	1,0	0,6	0,6
Balance					
Total Activos	1.448.625	2.065.932	1.419.701	1.299.061	1.260.816
Caja e Inversiones Corrientes	18.273	124.417	50.404	108.937	47.838
Deuda Corto Plazo	103.064	310.188	82.210	181.667	64.965
Deuda Largo Plazo	0	29.390	0	139.039	17.591
Deuda Total	103.064	339.577	82.210	320.907	82.556
Deuda asimilable al Patrimonio					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	103.064	339.577	82.210	320.907	82.556
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	103.064	339.577	82.210	320.907	82.556
Total Patrimonio	1.095.236	1.358.476	976.725	868.420	780.562
Total Capital	1.198.300	1.698.054	1.058.935	989.327	863.108
Flujo de Caja					
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	131.963	37.504	275.952	(99.283)	24.460
Variación del Capital de Trabajo	226.709	(186.681)	(84.088)	23.622	142.861
Flujo de Caja Operativo (FCO)	358.662	(149.177)	191.864	(75.661)	167.121
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(8.033)	(31.375)	(26.183)	(17.347)	(34.494)
Dividendos	(191.675)	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	158.954	(180.652)	165.681	(93.007)	132.627
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	4.789	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	0	4.377	75.120	(60.188)	29.466
Variación Neta de Deuda	(262.155)	241.154	(232.788)	148.234	(134.718)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0
Variación de Caja	(103.200)	69.769	8.013	(6.961)	27.374
Estado de Resultados					
Ventas Netas	3.349.380	3.720.303	2.850.130	3.253.623	3.300.591
Variación de Ventas (%)	-10%	31%	-12%	-1%	N/A
EBIT Operativo	(30.461)	262.099	266.874	(170.962)	14.527
Intereses Financieros Brutos	11.239	3.917	2.821	3.776	3.873
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(50.639)	164.029	208.335	(138.175)	17.997

Anexo III. 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
- MM: Millones

Anexo IV. Características del instrumento

Obligaciones Negociables por hasta U\$S 60 millones.

Cledinor S.A. emitirá Obligaciones Negociables por un valor nominal de hasta U\$S 60 millones bajo las siguientes condiciones:

Monto estimado de la emisión: hasta 60 millones

Moneda: dólares

Plazo: 10 años

Período de Gracia: Un año

Amortización de capital: cuotas trimestrales e iguales una vez finalizado el período de gracia

Intereses: tasa fija de 5.5% pagaderos trimestralmente

Principales Condiciones: el ratio de Deuda Financiera Líquida/EBITDA no podrá ser mayor a 4,00. Ratio de Cobertura de Deuda: EBITDA t/(Servicio de Deuda de la ON del año t+1) mayor que 1,75. Ratio de garantía sea mayor que 1.

Garantías Personales: En garantía del repago de las Obligaciones Negociables los Garantes Locales y Marfrig Global Foods S.A. se constituirán en fiadores o garantes solidarios del Emisor.

Fideicomiso de garantía: Se constituirá un "Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables Cledinor I", al que el Emisor y los Garantes Locales le cederán los créditos de todas las ventas realizadas en el mercado local de la República Oriental del Uruguay. Cabe destacar que no formarán parte de la definición de Créditos Cedidos los créditos que se originen por las ventas realizadas en el mercado local de la República Oriental del Uruguay entre los propios Fideicomitentes. El Fiduciario deberá retener mensualmente mientras no exista un Caso de Incumplimiento (i) el monto equivalente a 1/3 (un tercio) de los intereses a ser pagados en el próximo Día de Pago de Intereses bajo las Obligaciones Negociables; y (ii) vencido el período de gracia bajo las Obligaciones Negociables, un monto equivalente a 1/3 (un tercio) de la parte de Capital e intereses a ser abonada en el próximo Día de Pago de Capital e Intereses bajo las Obligaciones Negociables. Llegado un Día de Pago de Intereses o un Día de Pago de Capital e Intereses, según corresponda, el Fiduciario transferirá al Agente de Pago los montos existentes en estas Cuentas Garantía para el pago de las sumas debidas bajo las Obligaciones Negociables.

Opción de rescate: A partir del sexto año de la fecha de emisión, el Emisor podrá optar por rescatar anticipadamente total o parcialmente las Obligaciones Negociables, con una notificación a la Entidad Representante, al Agente de Pago y al Banco Central del Uruguay no menor a 30 días corridos, en cuyo caso el precio del rescate se estipula en 102% del capital adeudado a la fecha del efectivo.

Cross default: A partir de US\$ 3 millones con cualquiera de los garantes locales. Incumplimiento de Marfrig Global Food S.A. de los bonos emitidos en junio 2016 por US\$ 1000 millones.

Destino de los fondos: Los fondos serán utilizados por el Emisor para cubrir requisitos financieros generales del Grupo Marfrig: Optimización de la estructura financiera del Grupo Marfrig en Uruguay, tanto del Emisor como de los Garantes Locales, como sustitución de endeudamiento a corto plazo contraído con instituciones financieras locales; pago de dividendos y/o reducción de capital al accionista Marfrig Global Foods S.A. (por parte del emisor o los garantes locales) por hasta US\$ 30 millones para contribuir a la optimización de la estructura financiera del grupo a nivel global y financiamiento de inversiones en activos fijos de las entidades del Grupo Marfrig en Uruguay en su conjunto, las cuales para el próximo año se estima no excedan los US\$ 4 millones. El pago de dividendos al accionista se evaluará en función de las posibilidades de sustitución de préstamos bancarios, así como la proyección de necesidades de caja y capital de trabajo en el corto plazo.

Ley aplicable: ROU.

Anexo V. Dictamen de calificación.

FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A.

El Consejo de Calificación de FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, realizado el 9 de octubre de 2017, asignó * en Categoría BBB+(uy) a las Obligaciones Negociables por hasta US\$ 60 millones a ser emitidas por Cledinor S.A. La Perspectiva es Estable.

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

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

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

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

La calificación asignada se desprende del análisis de los factores cuantitativos y cualitativos. Dentro de los factores cuantitativos se analizaron la rentabilidad, el flujo de fondos, el endeudamiento y estructura de capital, y el fondeo 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.

Fuentes

- Estados Contables Combinados del grupo Marfrig Uruguay (Cledinor S.A., Establecimientos Colonia S.A., Frigorífico Tacuarembó S.A. y Inaler S.A.).
- Estados Contables de Cledinor S.A. hasta el 30 de septiembre 2017, Auditor del último balance: BDO Auditores y Consultores S.R.L.
- Preliminar de Prospecto de Emisión de Obligaciones Negociables por hasta US\$ 60 MM.

Criterios Relacionados

Metodología de calificación de Finanzas Corporativas. Registrado ante el Banco Central del Uruguay, disponible en www.bcu.gub.uy

FIX SCR URUGUAY
CALIFICADORA DE RIESGO SA



FIX SCR URUGUAY
CALIFICADORA DE RIESGO SA



FIX SCR URUGUAY
CALIFICADORA DE RIESGO SA



Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A. (www.fixscr.com)

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

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. considera creíbles. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica 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 que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. 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 FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. 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 que pueden suceder y 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 confirmó una calificación.

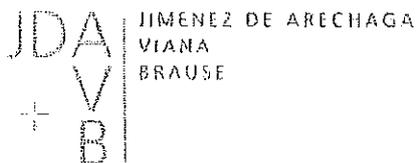
La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. 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 FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. 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. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Anexo IX. Informe de Juicios de Cledinor

9

Fernando Jimenez de Arechaga
Diego Viana Manzoni
Héctor B. Viana
Virginia Brause Jimenez de Arechaga
Localidad: Herrera Abasco



Montevideo, junio de 2017

Señores

BDO Auditores y Consultores S.R.L.

Rincón 487, Piso 11

Presente

De mi consideración:

En respuesta a vuestra solicitud sobre procedimientos judiciales o extrajudiciales y trámites iniciados por Cledinor S.A. (Frigorífico La Caballada) contra terceros o iniciados por terceros contra la referida sociedad, en nuestro carácter de asesores legales, informamos a Uds. lo siguiente:

I.- ASUNTOS JUDICIALES PROMOVIDOS CONTRA CLEDINOR S.A.

I.1.- Procedimiento seguido ante el Juzgado Letrado de Primera Instancia de Salto de 6º Turno en los autos caratulados "Rebollo, Soraya c/ Cledinor S.A".- Demanda Laboral – (IUE 357-341/2016).

Rubros reclamados: Se reclama aguinaldo, jornal de vacaciones, salario vacacional, despido especial por enfermedad, y daños y perjuicios.

Monto reclamado: \$ 1.316.314 al momento de la presentación de la demanda (diciembre 2016).

Estado del proceso: Con fecha 20 de diciembre de 2016 Cledinor fue notificada de la demanda entablada. Se contestó la misma en tiempo y forma y por Decreto 654/2017 se fijó fecha de audiencia para el día 16 de mayo la que fue prorrogada por la Sede. Se volvió a fijar fecha para el 27 de Junio a la hora 14.00.

Estimación de Pérdida: Poco Probable

II.- OTROS ASUNTOS

1. Procedimiento administrativo seguido ante el Ministerio de Vivienda, Ordenamiento Territorial y Medio Ambiente a través de la Resolución del Ministerio de fecha 12/05/2014 dictada en Expediente Nº (94000691) la aplicación de una sanción al Frigorífico La

EDIFICIO JIMENEZ DE ARECHAGA, VIANA+BRAUSE
ZABALA 1504
11.000 MONTEVIDEO, URUGUAY
☎ (598) 2916 1460
☎ (598) 2916 3931
www.jimenez.com.uy

Fernando Jiménez de Arechaga
Diego Viana Martorell
Héctor B. Viana
Virginia Brause Jiménez de Arechaga
Nicolás Herrera Alonso

JDA | JIMÉNEZ DE ARECHAGA
+ V | VIANA
B | BRAUSE



Caballada en Salto por supuestas infracciones a normas de la DINAMA consistente en la suspensión de actividades de la firma hasta tanto no presentara para su posterior aprobación:

- a) un plan de arranque que considere un incremento gradual de faena hasta un máximo de 480 cabezas diarias, de modo de ajustar las condiciones operativas para dar cumplimiento al límite actual de 150 mg/L de DBO5, que incluya la realización de controles al menos semanales, entregando informes de puesta en operación trimestrales a DINAMA y manteniendo registros de análisis a disposición para las inspecciones de rutina.
- b) un plan de gestión de residuos sólidos, acorde a determinada normativa que incluya una propuesta de disposición final para los lodos de Planta de Tratamiento y sólidos verdes.

Estado del Procedimiento: Con fecha 16 de mayo de 2014 se Interpusieron los recursos administrativos de revocación y jerárquico.

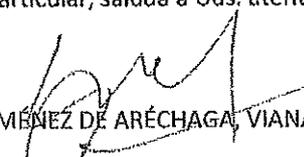
Con fecha 22 de mayo de 2014 se aprobó el plan de arranque con diversas condiciones y se dejó sin efecto la suspensión dispuesta por la resolución recurrida.

A partir de esa fecha la DINAMA ha realizado inspecciones y diferentes observaciones a la empresa y Cledinor a su vez, ha presentado varios Informes levantando las observaciones ante la DINAMA siendo esta una dinámica constante.

Por Resolución del Ministerio de Vivienda, Ordenamiento Territorial y Medio Ambiente No. 1078/2015 se Impuso una multa de 850 UR por incumplimiento del art. 11 del Decreto 253/979 y se Interpusieron los recursos de revocación y jerárquico en subsidio por parte de la empresa.

Con fecha 20 de abril de 2017 el MVOTMA resolvió no hacer lugar al recurso Interpuesto y franquear el recurso jerárquico ante el Poder Ejecutivo.

Sin otro particular, saluda a Uds. atentamente,


JIMÉNEZ DE ARECHAGA, VIANA & BRAUSE

Diego B. Viana

EDIFICIO JIMÉNEZ DE ARECHAGA, VIANA+BRAUSE
ZABALA 1504
11.000 MONTEVIDEO, URUGUAY
(598) 2916 1460
(598) 2916 3931
www.jimenez.com.uy

Anexo X. Estados Contables de Cledinor

0



CLEDINOR S.A.
Estados Contables correspondientes
al ejercicio finalizado
el 30 de setiembre de 2014

0
0



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel.: +(598) 2624-0000
Fr.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harriague
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel.: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



CLEDINOR S.A.

**ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO FINALIZADO EL 30 DE SETIEMBRE DE 2014**

CONTENIDO

Dictamen de los Auditores Independientes

Estados Contables al 30 de setiembre de 2014

- . Estado de Situación Patrimonial al 30 de setiembre de 2014
- . Estado de Resultados correspondiente al ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014
- . Estado de Flujos de Efectivo correspondiente al ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014
- . Estado de Evolución del Patrimonio correspondiente al ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014
- . Anexo - Cuadro de Bienes de Uso y Amortizaciones correspondiente al ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014
- . Notas explicativas a los Estados Contables al 30 de setiembre de 2014

Abreviaturas:

US\$ - Dólar estadounidense

\$ - Peso uruguayo



IBDO

Instituto para Identificación

de Documentos y Actos S.P.A.

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harriague
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel.: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8811

Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel.: + (598) 2624-0000
El.com.uy



Tel: +598 2915 1220
Fax: +598 2916 2229
estudio@bdo.com.uy
www.bdo.com.uy

Rincón 487 piso 11
Montevideo
Uruguay
11.000

DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores Directores y Accionistas de
Cledinor S.A.

Hemos auditado los estados contables adjuntos de Cledinor S.A., los que comprenden el estado de situación patrimonial al 30 de setiembre de 2014, los correspondientes estados de resultados, de flujos de efectivo y de evolución del patrimonio por el ejercicio anual terminado en esa fecha, anexo y sus notas, que incluyen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Dirección sobre los estados contables

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

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados contables basada en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría con el objetivo de obtener una seguridad razonable acerca de si los estados contables se encuentran libres de errores significativos.

Una auditoría comprende la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y las revelaciones expuestas en los estados contables. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de existencia de errores significativos en los estados contables, ya sea debido a fraude o error. Al realizar dichas evaluaciones de riesgos, el auditor considera los aspectos de control interno de la entidad relevantes para la preparación y presentación razonable de los estados contables, 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 control interno de la entidad. Una auditoría comprende asimismo evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Dirección, así como la evaluación de la presentación de los estados contables en su conjunto.

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

2

BDO Auditores y Consultores S.R.L.

BDO Auditores y Consultores S.R.L. y BDO Estudio Héctor Defféminis, compañías uruguayas, son miembros de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido, y forma parte de la red internacional BDO de empresas independientes asociadas.

BDO Estudio Héctor Defféminis

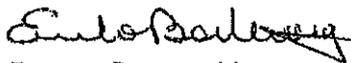
BDO Auditores y Consultores S.R.L. and BDO Estudio Héctor Defféminis, Uruguayan companies, are members of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and form part of the international BDO network of independent member firms.

BDO

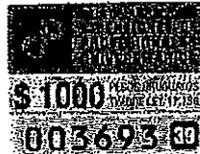
Opinión

En nuestra opinión, los referidos estados contables presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de Cledinor S.A. al 30 de setiembre de 2014, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el ejercicio anual terminado en esa fecha, de acuerdo con las normas contables adecuadas en Uruguay.

Montevideo, 15 de enero de 2015


Ernesto Bartesaghi
Contador Público
C.J. y P.P.U. N° 52.042

BDO Auditores y Consultores S.R.L.





CLEDINOR S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL
a) 30 de setiembre de 2014
(en pesos uruguayos)

	Notas	30 de setiembre de 2014	30 de setiembre de 2013
ACTIVO	2 y 3		
ACTIVO CORRIENTE			
Disponibilidades	4.1	46.347.557	34.234.451
Inversiones temporarias	4.2	4.135.676	72.702.988
Créditos por ventas	4.3	507.494.394	373.803.718
Créditos diversos	4.4	28.581.342	27.406.339
Bienes de cambio	4.5	27.092.891	38.605.566
TOTAL ACTIVO CORRIENTE		613.651.860	644.753.062
ACTIVO NO CORRIENTE			
Créditos diversos	4.4	300.715.775	268.522.999
Bienes de uso	Anexo	505.333.168	447.980.840
Activo por impuesto diferido	7		37.804.522
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE		806.048.943	754.308.361
TOTAL ACTIVO		1.419.700.803	1.299.061.423
PASIVO Y PATRIMONIO	2 y 3		
PASIVO CORRIENTE			
Deudas comerciales	4.6	246.248.035	234.558.443
Deudas financieras	4.7	133.727	87.261.516
Deudas diversas	4.8	177.052.180	169.682.059
TOTAL PASIVO CORRIENTE		423.434.742	481.502.018
PASIVO NO CORRIENTE			
Deudas financieras	4.7	-	139.039.207
Pasivo por impuesto diferido	7	19.540.827	
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE		19.540.827	139.039.207
TOTAL PASIVO		442.975.569	620.541.225
PATRIMONIO			
Capital	10	269.917.551	269.917.551
Ajustes al patrimonio	10	86.876.424	(11.293.181)
Ganancias retenidas			
Reserva legal	10	30.566.158	30.566.158
Reserva por exoneración de inversiones		1.659.271	1.659.271
Resultados acumulados		377.570.401	515.745.116
Resultado del ejercicio		208.335.429	(138.174.717)
TOTAL PATRIMONIO		976.725.234	688.420.198
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		1.419.700.803	1.299.061.423



IBDO

Iniciado para identificación
BDO Auditoría y Evaluación S.R.L.

Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Lrís Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 15
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel.: +(598) 2624-0000
E: info@ibdo.com.uy

Rbla. Costanera & P. Hattiague
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel.: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



CLEDINOR S.A.

ESTADO DE RESULTADOS
Por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014
(en pesos uruguayos)

	Notas	2014	2013
INGRESOS OPERATIVOS			
Ventas locales		1.088.645.032	761.535.844
Ventas al exterior		1.748.869.438	2.478.094.146
Reintegros de exportación	5.1	42.333.371	80.089.308
Corrección de ventas	5.1	(29.718.127)	(46.095.885)
		2.850.129.714	3.263.623.413
INGRESOS OPERATIVOS NETOS			
		(2.406.702.246)	(3.223.361.766)
COSTO DE VENTAS			
		443.427.469	30.261.648
RESULTADO NETO OPERATIVO			
		(176.553.304)	(201.224.095)
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS			
	5.2	(176.553.304)	(201.224.095)
RESULTADOS DIVERSOS			
	5.3	14.867.773	10.236.485
Otros ingresos		(33.420.576)	(27.920.629)
Otros egresos		(18.562.803)	(17.684.144)
RESULTADOS FINANCIEROS			
Intereses ganados		15.749.125	18.607.464
Intereses perdidos		(2.821.143)	(3.776.397)
Otros resultados financieros		(1.207.046)	(1.317.790)
Diferencia de cambio		5.734.660	7.303.357
		17.455.597	20.816.634
IMPUESTO A LA RENTA			
	7	(57.441.530)	29.655.240
RESULTADO DEL EJERCICIO			
		208.335.429	(138.174.717)

El Anexo y las Notas 1 a 12 que acompañan a estos Estados Contables forman parte integral de los mismos



IBDO

Incluido para identificación
BDO Auditores y Contadores S.R.L.

5

Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 18
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel.: +(598) 2624-0000
Rt.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harriague
CP 50000 Salto, Uruguay
Tel.: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-0311



CLEDINOR S.A.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
 Por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014
 (en pesos uruguayos)

	Notas	2014	2013
Flujo de efectivo proveniente de actividades operativas			
Resultado del ejercicio		208.335.429	(138.174.717)
Ajustes			
Amortización de activo fijo		17.905.185	17.558.507
Intereses ganados		(4.135.676)	(2.110.988)
Intereses perdidos		133.727	124.516
Impuesto diferido		37.804.522	(29.900.783)
Resultado por conversión		22.461.336	(50.849)
Bajas de activo fijo		3.439.386	
Cambios en activos y pasivos			
(Aumento) Disminución créditos por ventas		(81.684.333)	(40.942.154)
(Aumento) Disminución créditos diversos		1.905.242	11.294.645
(Aumento) Disminución bienes de cambio		12.766.577	133.166.366
Aumento (Disminución) deudas comerciales		(15.169.255)	(68.622.477)
Aumento (Disminución) deudas diversas		(11.897.383)	37.390.714
Fondos provenientes de actividades operativas		191.863.757	(80.247.220)
Flujo de efectivo proveniente de actividades de inversión			
Bajas de activo fijo			
Adquisiciones de activo fijo		(26.182.958)	(17.346.643)
Fondos provenientes de actividades de inversión		48.937.335	(77.534.260)
Flujo de efectivo proveniente de actividades de financiamiento			
Aumento (Disminución) deudas financieras		(232.788.058)	146.234.085
Fondos provenientes de actividades de financiamiento		(232.788.058)	146.234.085
Efecto de las ganancias o pérdidas de cambio en el efectivo		4.100.072	2.224.752
Aumento (Disminución) del flujo neto de efectivo		12.113.106	(9.322.643)
Saldo inicial de efectivo		34.234.451	43.557.094
Saldo final de efectivo	4.1	46.347.557	34.234.451

El Anexo y las Notas 1 a 12 que acompañan a estos Estados Contables forman parte integral de los mismos



IBDO

Iniciado para identificación
 BDO Auditoría y Consultoría S.R.L.

Tacuarembó Marfrig
 Oficina Principal
 Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2-Piso 16
 CP 11300 Montevideo, Uruguay
 Tel.: +(598) 2624 0000
 Fl.com.uy

Planta Salto
 Rbla. Costanera & P. Harriague
 CP 50000, Salto, Uruguay
 Tel.: +(598) 4733-8448
 Fax: +(598) 4733-8811



CLEDINOR S.A.

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO
Por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014
(en pesos uruguayos)

Notas	CAPITAL	AJUSTES AL PATRIMONIO	RESERVAS	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO NETO
Saldos al 30.9.2012					
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	269 917 551				269 917 551
Ajuste por conversión		(37 335 865)			(37 335 865)
Ganancias retenidas					
Reserva Legal			29 666 301		29 666 301
Reserva Art 447 Ley 15 903			1 659 271		1 659 271
Resultados no asignados				516.644.973	516.644.973
Saldos al 30.9.2012	269.917.551	(37.335.865)	31.325.572	516.644.973	780.652.231
Movimientos del ejercicio					
Ajuste por conversión		26 042 684			26 042 684
Distribución de utilidades					
Reserva Legal			899 057	(899.857)	
Resultado del ejercicio				(138.174.717)	(138.174.717)
Total movimientos del ejercicio	-	26.042.684	899.057	(138.074.574)	(112.132.033)
Saldos al 30.9.2013					
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	269 917 551				269 917 551
Ajuste por conversión		(11 293 181)			(11 293 181)
Ganancias retenidas					
Reserva Legal			30 566 158		30 566 158
Reserva Art 447 Ley 15 903			1 659 271		1 659 271
Resultados no asignados				377 570.399	377 570.399
Saldos al 30.9.2013	269.917.551	(11.293.181)	32.225.429	377.570.399	668.420.198
Movimientos del ejercicio					
Ajuste por conversión		99 969 605			99 969 605
Distribución de utilidades					
Reserva Legal					
Reserva Art 447 Ley 15.903					
Resultado del ejercicio				208.335.429	208.335.429
Total movimientos del ejercicio	-	99.969.605	-	208.335.429	308.305.034
Saldos al 30.9.2014					
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	269 917 551				269 917 551
Ajuste por conversión		88.876 424			88 876 424
Ganancias retenidas					
Reserva Legal			30 566 158		30 566 158
Reserva Art 447 Ley 15.903			1 659 271		1 659 271
Resultados no asignados				585.905.830	585.905.830
Saldos al 30.9.2014	269.917.551	88.876.424	32.225.429	585.905.830	876.725.234

El Anexo y las Notas 1 a 12 que acompañan a estos Estados Contables forman parte integral de los mismos



IBDO

Iniciado para identificación
IBDO Auditoría y Contabilidad S.R.L.

Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248, Torre 2, Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel.: +(598) 2624-0000
Fi.com.uy

Rbla. Costanera & P. Harriague
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel.: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



CLEDINOR S.A.

CUADRO DE BIENES DE USO Y AMORTIZACIONES
 Por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014
 (en pesos uruguayos)

RUBROS	VALORES ACTUALES				AMORTIZACIÓN				Valores netos		
	Valores al inicio del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Transferencias	Ajuste por conversión	Valores al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Del ejercicio		Disminuciones	Acumuladas al cierre del ejercicio
Inmuebles - Terrenos	28.162.566				3.372.870	31.535.436					31.535.436
Inmuebles - Mejoras	178.750.447			7.259.435	22.228.878	208.241.760	15.480.356	3.544.578	3.609.046	23.534.220	165.807.540
Maquinaría y equipos	282.050.802	2.515.585		13.756.175	37.733.950	352.145.522	61.222.581	12.484.578	9.553.559	62.341.312	268.605.204
Vehículos	23.057.539	3.671.189			2.854.458	28.583.175	7.572.484	1.552.825	1.254.075	11.125.124	17.458.051
Bienes de uso en ejecución	5.754.551	20.248.195	(5.429.368)	(21.555.610)	(911.135)	1.972.955					1.972.955
	511.753.301	26.422.958	(3.435.386)		55.931.021	622.432.894	64.778.461	17.595.115	13.417.084	117.100.725	595.332.169

CLEDINOR S.A.

CUADRO DE BIENES DE USO Y AMORTIZACIONES
 Por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2013
 (en pesos uruguayos)

RUBROS	VALORES ACTUALES				AMORTIZACIÓN				Valores netos		
	Valores al inicio del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Transferencias	Ajuste por conversión	Valores al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Del ejercicio		Disminuciones	Acumuladas al cierre del ejercicio
Inmuebles - Terrenos	28.794.015				1.388.553	23.162.568					23.162.568
Inmuebles - Mejoras	164.181.212			5.519.745	9.052.490	178.753.447	12.248.071	3.432.052	600.173	15.480.296	152.273.151
Maquinaría y equipos	273.098.083	2.217.683		7.591.747	15.442.128	298.050.641	46.137.018	12.230.828	2.564.836	51.322.681	256.728.121
Vehículos	21.927.077				1.120.476	23.057.539	5.722.344	1.695.629	356.511	7.572.484	15.485.059
Bienes de uso en ejecución	3.382.223	15.128.750		(13.111.482)	335.450	5.724.951					5.724.951
	489.380.550	17.346.543			27.915.098	533.750.301	64.108.434	17.551.507	4.111.520	64.778.461	447.980.840

BDO
 Inicialado para identificación
 BDO Auditores y Consultores S.R.L.

60



Yacurembó Marfrig
 Oficina Principal
 Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
 CP 11300 Montevideo, Uruguay
 Tel.: +(598) 2624-0000
 Ft.com.uy

Planta Salto
 Rbla. Costanera & P. Harriague
 CP 50000, Salto, Uruguay
 Tel.: +(598) 4733-9448
 Fax: +(598) 4733-8811



CLEDINOR S.A.

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS CONTABLES AL 30 DE SETIEMBRE DE 2014

NOTA 1 - INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE LA EMPRESA

1.1 Naturaleza jurídica

Cledinor S.A. ("la Compañía") es una sociedad anónima domiciliada en la República Oriental del Uruguay. Su capital accionario está representado por acciones al portador.

El 100% del paquete accionario de la compañía es propiedad de Prestcott International S.A.

1.2 Actividad principal

La actividad principal desarrollada por la Compañía es la compra de ganado vacuno y ovino para su faena y posterior industrialización, y la venta de carnes con hueso y sin hueso y los subproductos derivados del proceso, atendiendo a clientes del exterior y de plaza.

La planta industrial y la administración de la Compañía se encuentran en el departamento de Salto.

1.3 Beneficios fiscales

La empresa contó con un proyecto de inversión que fue declarado promovido en el marco de la Ley 16.906 y el Decreto 455/007, mediante las Resoluciones del Ministerio de Economía y Finanzas del 6/10/08, del 17/11/08 y del 9/12/09, obteniéndose diversos beneficios fiscales.

En los ejercicios 2011 y 2012 no se utilizó el beneficio de IRAE proveniente de los proyectos de inversión, puesto que la Compañía tuvo pérdidas fiscales en dichos años.

El plazo para usar la exoneración de IRAE finalizó en 2012, con lo cual no queda beneficio para utilizar en futuros ejercicios.



IBDO

Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: +(598) 2624-0800
IB.com.uy

Iniciado para Identificación
IBDO Auditorías y Computores S.A. - Salto
Rbla. Costanera & P. Harriague
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



1.4 Marco regulatorio

La Compañía se encuentra regulada por el Instituto Nacional de Carnes (INAC), aplicando el Sistema de Registración Contable Uniforme exigido por dicho organismo. De acuerdo con lo establecido por la Resolución 09/172 de fecha 21 de diciembre de 2009 del citado Instituto, el Sistema de Registración Contable Uniforme se ajusta a las Normas Contables Adecuadas aplicables en Uruguay a partir del ejercicio económico iniciado el 1 de octubre de 2009.

D
D



IBDO

10

Facuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel.: + (598) 2624-0000
FI.com.uy

Iniciada para Identificación Saito
Una Empresa y Consultores S.A. Sra. Costanera & P. Hiriague
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733-8448
Fax: + (598) 4733-8811



NOTA 2 - PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES APLICADAS

2.1 Bases de preparación de los Estados Contables

Los Estados Contables se han preparado de acuerdo con Normas Contables Adecuadas en Uruguay, siguiendo lo establecido en el Decreto 266/007, el Decreto 103/991 y el Decreto 37/010.

El Decreto 266/007 establece la obligatoriedad como Normas Contables Adecuadas en Uruguay, la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes y traducidas a idioma español a la fecha de publicación del Decreto 266/007 de fecha 31 de julio de 2007, tal como se incluyen en la página web de la Auditoría Interna de la Nación y las normas de presentación contenidas en el Decreto 103/991.

El Decreto 103/991 establece los aspectos de presentación de Estados Contables uniformes para las sociedades comerciales.

El Decreto 37/010 establece que en aquellos casos en que las normas sobre presentación de estados contables previstas en el Decreto 103/91, su anexo y modelos, no sean compatibles o consagren soluciones contrarias a las establecidas en el Decreto 266/07, primarán estas últimas.

A la fecha de emisión de los presentes estados contables, las siguientes normas contables e interpretaciones fueron emitidas pero aún no constituyen normas contables vigentes en el Uruguay:

- Norma Internacional de Contabilidad 1. "Presentación de estados contables". Revisión de setiembre de 2007 y vigente a partir del 1 de enero de 2009.
- Norma Internacional de Contabilidad 24. "Información a revelar sobre partes relacionadas". Revisión de noviembre de 2009 y vigente a partir del 1 de enero de 2011.
- Norma Internacional de Contabilidad 27. "Estados financieros consolidados y separados". Revisión de enero de 2008 y vigente a partir del 1 de julio de 2009.
- Norma Internacional de Contabilidad 32. "Instrumentos Financieros: Presentación". Revisión vigente a partir del 1 de enero de 2014.
- Norma Internacional de Contabilidad 36. "Deterioro del valor de los activos". Revisión vigente a partir del 1 de enero de 2014.
- Norma Internacional de Información Financiera 1. Adopción por primera vez de las NIIFs. Revisión de noviembre de 2008 y vigente a partir del 1 de julio de 2009.





- Norma Internacional de Información Financiera 3. Combinaciones de negocios. Revisión de enero de 2008 y vigente a partir del 1 de julio de 2009.
- Norma Internacional de Información Financiera 9. Instrumentos financieros. Emitida en noviembre de 2009 y vigente a partir del 1 de enero de 2013.
- Norma Internacional de Información Financiera 10. Estados Financieros Consolidados. Emitida en mayo de 2011 y vigente a partir del 1 de enero de 2013.
- Norma Internacional de Información Financiera 11. Acuerdos Conjuntos. Emitida en mayo de 2011 y vigente a partir del 1 de enero de 2013.
- Norma Internacional de Información Financiera 12. Revelación de Intereses en otras entidades. Emitida en mayo de 2011 y vigente a partir del 1 de enero de 2013.
- Norma Internacional de Información Financiera 13. Mediciones a valor razonable. Emitida en mayo de 2011 y vigente a partir del 1 de enero de 2013.
- Norma Internacional de Información Financiera 14. "Cuentas de diferimientos de actividades reguladas", vigente para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016.
- Norma Internacional de Información Financiera 15. "Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes", tendrá vigencia para los períodos anuales que comiencen a partir del 1° de enero de 2017.
- Modificaciones a diversas Normas internacionales de Contabilidad y Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad desde mayo de 2008 y abril de 2009 hasta la fecha.
- Interpretaciones 15 (Acuerdos para construcción de inversiones inmobiliarias), 16 (Cobertura de inversión neta en una inversión extranjera), 17 (Distribuciones a los propietarios de activos distintos al efectivo), 18 (Transferencias de activos procedentes de clientes) y 19 (Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio) y emitidas entre julio de 2008 y noviembre de 2009.
- Interpretación 20 (Costo de desmonte en la fase de producción de una mina), emitida octubre de 2011 y vigente para los ejercicios anuales comenzados a partir de enero de 2013.
- Interpretación 21 (Gravámenes), vigente para los ejercicios anuales comenzados a partir de enero de 2014.

La Sociedad no espera que las referidas normas e interpretaciones tengan efectos significativos en la presentación de los estados contables en el período de aplicación inicial.



IBDO

12

Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel.: +(598) 2624-0890
E-mail: ft.com.uy

Iniciado para Identificación Salto
855 Montevideo - Consultores S.L. Abta. Costanera & P. Hiriague
CP 50000 Salto, Uruguay
Tel.: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



En la preparación de los presentes Estados Contables se ha seguido la convención contable del costo histórico. Las políticas contables aplicadas fueron consistentes con las del ejercicio anterior.

2.3 Criterio general de valuación

Los activos y pasivos se encuentran valuados a sus respectivos costos de adquisición ó al valor neto de realización si éste es menor, con las excepciones que se señalan en la Nota 3.

2.4 Moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera (monedas diferentes a la moneda funcional) son convertidas a la moneda funcional a la cotización vigente a la fecha de la transacción. Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera son convertidos a dólares estadounidenses a la cotización vigente a la fecha de los Estados Contables. Las diferencias de cambio resultantes figuran presentadas en el Estado de Resultados.

El siguiente es el detalle de las cotizaciones de las monedas extranjeras operadas por la Compañía respecto al dólar estadounidense, al promedio y al cierre del ejercicio contable correspondiente:

	Cierre		Promedio	
	30.9.2014	30.9.2013	30.9.2014	30.9.2013
Pesos uruguayos	24,702	22,060	23,381	21,624
Libras esterlinas	0,617	0,618	0,617	0,619
Euros	0,792	0,739	0,766	0,759

2.5 Concepto de capital

Para la determinación de los resultados del ejercicio se adoptó el concepto de capital financiero.

2.6 Definición de fondos

Para la preparación del Estado de Flujo de Efectivo, se consideran como fondos a las disponibilidades.



IBDO

13

Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248. Torre 2 Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel.: + (598) 2624 0000
FI.com.uy

Iniciado para identificación
800 Auditores y Consultores S.R.L.
Rbla. Costanera & P. Harriague
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel.: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8811



2.7 Uso de estimaciones contables

La preparación de los Estados Contables a una fecha determinada requiere que la Dirección de la Compañía realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de emisión de los presentes Estados Contables, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio.

Los importes registrados por provisión de créditos incobrables, amortización de los bienes de uso, el valor recuperable de los activos no corrientes, las provisiones e impuestos a la renta diferido se basan en estimaciones contables. Por su naturaleza, dichas estimaciones están sujetas a una incertidumbre de medición, por lo que los resultados reales futuros pueden diferir de los determinados a la fecha de preparación de los presentes Estados Contables.

2.8 Deterioro

Los valores contables de los activos, diferentes de bienes de cambio e impuestos diferidos, son revisados a la fecha de cada Estado Contable para determinar si existe un indicativo de deterioro. En tal circunstancia el monto recuperable del activo es estimado como el mayor del precio neto de venta o el valor de utilización económica, reconociéndose una pérdida por deterioro en el Estado de Resultados cuando el valor contable del activo excede su monto recuperable.

El valor recuperable es el mayor, entre el valor razonable menos los costos para la venta y el valor de utilización económica. El valor de utilización económica se estima como el valor actual de los flujos de efectivo proyectados que se espera surjan de la operación continuada del activo a lo largo de su vida útil, así como de su enajenación o abandono al final de la misma. Para la determinación del valor de utilización económica, los flujos de efectivo son descontados a su valor actual utilizando una tasa de descuento antes de impuestos, que refleja la evolución actual del mercado sobre el valor temporal del dinero y los riesgos específicos que soporta el activo que se está valorando.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o unidad generadora de efectivo) es menor que su valor registrado, el valor registrado del activo (o unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable, reconociéndose en forma inmediata una pérdida por deterioro. Si el activo se registra a su valor revaluado, la pérdida por deterioro es tratada como una disminución de la revaluación.

Durante el ejercicio informado no se han registrado pérdidas por deterioro.



IBDO

14

Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 3 Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel.: +(598) 2624-0000
Ei.com.uy

Inicialado para Identificación
800 Antillas y Consultores S.A. Rbla. Costanera & P. Harriague
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel.: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



2.9 Información por segmento de negocio

Los activos y operaciones de la Compañía se encuentran sujetos a riesgos y retornos similares, por lo que la Compañía no presenta información discriminada por segmentos de negocio.



IBDO

15

Tacuatambó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1298 Torre 2 Piso 16.
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel.: +598) 2624-0000
Ei.com.uy

Inicialado para Identificación Salto
BDO Montevideo y Ciudad del Este S.A.
Abda. Costanera & P. Harriague
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel.: +598) 4733-9448
Fax: +598) 4733-8811



NOTA 3 - CRITERIOS ESPECÍFICOS DE VALUACIÓN

A continuación se detallan los criterios de valuación aplicados para los principales rubros de los Estados Contables:

3.1 Disponibilidades

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

3.2 Inversiones temporarias

Las inversiones temporarias son clasificadas como inversiones financieras mantenidas hasta el vencimiento por lo cual se presentan a su costo amortizado.

3.3 Créditos por ventas y créditos diversos

Los créditos por ventas y créditos diversos están presentados a su costo menos la previsión para deudores incobrables, la cual se ha constituido en función de los análisis de riesgo individualizado de los deudores.

3.4 Bienes de cambio

Los productos terminados, productos en proceso e insumos y materiales están valuados a su costo de adquisición o a su valor neto de realización si es menor. El valor neto de realización es el valor de venta estimado en el curso normal de los negocios, menos los costos estimados de terminación y gastos de ventas.

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

El criterio de valuación de salidas es FIFO.

3.5 Bienes de uso

Valuación

Los bienes de uso, cuyo detalle y evolución se muestran en el Anexo, están presentados a su costo de adquisición o costo estimado en dólares estadounidenses, menos la amortización acumulada y deterioro, cuando corresponde (Nota 2.8).



IBDO

16

Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel.: +(598) 2624-0080
E: ibdo@ibdo.com.uy

Instalado para Identificación
BDO Auditores y Consultores S.A. Rbla. Costanera & P. Harriague
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel.: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



Gastos posteriores

Los gastos posteriores incurridos para reemplazar un componente de un bien de uso son únicamente activados cuando estos incrementan los beneficios futuros de un bien de uso. El resto de los gastos son reconocidos en el Estado de Resultados como gastos en el momento en que se incurren.

Amortizaciones

Las amortizaciones son cargadas a resultados utilizando porcentajes fijos sobre los valores antes referidos, calculados según la vida útil esperada para cada categoría, a partir del ejercicio siguiente al de su incorporación. Las vidas útiles estimadas para cada categoría son las siguientes:

Inmuebles – Mejoras	17, 30, 32, 34, 36, 38 y 40 años
Maquinaria y equipos	16, 18, 20, 23 y 25 años
Vehículos	10 años

3.6 Deudas comerciales y diversas

Las deudas comerciales y diversas están presentadas al costo.

3.7 Deudas financieras

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

3.8 Impuesto a la renta

La Compañía contabiliza el Impuesto a la Renta aplicando el método de pasivo (criterio de registrar el efecto del impuesto), de acuerdo con lo establecido por la Norma Internacional de Contabilidad N° 12.

Dicho criterio contable refleja las consecuencias fiscales en los ejercicios futuros provenientes de diferencias temporales entre los activos y pasivos valuadas según criterios fiscales y los importes incorporados en los Estados Contables.

El impuesto a la renta sobre los resultados del ejercicio comprende el impuesto corriente y el impuesto diferido. El impuesto a la renta es reconocido en el Estado de Resultados.

El impuesto corriente es el impuesto a pagar sobre el monto imponible de ganancia del ejercicio, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha de los Estados Contables y considerando los ajustes por pérdidas fiscales en años anteriores.



IBDO

17

Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel.: +(598) 2621-0000
It.com.uy

Iniciado para Identificación Salto
Bla. Costanera & P. Harriague
CP. 50000, Salto, Uruguay
Tel.: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



El impuesto diferido es calculado utilizando el método del pasivo basado en el Estado de Situación Patrimonial, determinado a partir de las diferencias temporarias entre los importes contables de activos y pasivos y los importes utilizados para fines fiscales.

El importe del impuesto diferido calculado está basado en la forma esperada de realización o liquidación de los activos y pasivos a valores contables, utilizando las tasas de impuestos vigentes a la fecha de los Estados Contables.

Un activo por impuesto diferido es reconocido solamente hasta el importe que es probable que futuras ganancias imponibles estarán disponibles, contra las cuales el activo pueda ser utilizado. Los activos por impuesto diferido son reducidos por el importe que no es probable que los beneficios relacionados con impuestos puedan estar realizado.

3.9 Determinación del resultado

La Compañía aplicó el criterio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos y para la imputación de los costos y gastos.

Los ingresos operativos representan el importe de los bienes y servicios vendidos a terceros y son reconocidos en el Estado de Resultados cuando los riesgos y beneficios significativos asociados a la propiedad de los mismos han sido transferidos al comprador.

Los consumos de los bienes de cambio que integran el costo de los bienes vendidos son calculados de acuerdo con los criterios indicados en la Nota 3.4.

La amortización de los bienes de uso es calculada de acuerdo con los criterios indicados en la Nota 3.5.

Los resultados financieros incluyen los intereses perdidos por préstamos bancarios obtenidos en plaza y en el exterior. También se incluyen los intereses recibidos sobre los depósitos afectados a las operaciones de prefinanciación de exportaciones realizadas por la empresa al amparo de lo establecido en la Circular 1.456 emitida por el Banco Central del Uruguay.

El resultado por impuesto a la renta comprende el impuesto corriente y diferido según se indica en la Nota 3.8.

Handwritten marks: a large 'D' and a large 'C'.



IBDO

Tacuarembó Marfrig
 Oficina Principal
 Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2-Piso 16
 CP 11300 Montevideo, Uruguay
 Tel.: +(598) 2624-0000
 Ft.com.uy

Inicialado para identificación
 BDO Auditores y Consultores S.A. Rbla. Gostanera & P. Harriague
 CP 50000, Salto, Uruguay
 Tel.: +(598) 4733-9448
 Fax: +(598) 4733-8811



NOTA 4 - INFORMACIÓN REFERENTE A PARTIDAS DEL ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL

	30.9.2014	30.9.2013
4.1 Disponibilidades		
Caja	61.914	34.781
Bancos	46.285.643	34.199.670
	46.347.557	34.234.451
4.2 Inversiones temporarias		
Depósitos pref. export. (Circ 1.456)	-	70.592.000
Intereses a cobrar	4.135.676	2.110.988
	4.135.676	72.702.988
4.3 Créditos por ventas		
Deudores por ventas locales	7.432.644	11.037.646
Deudores por ventas al exterior	113.105.236	155.974.453
Deudores documentados	1.129.355	6.164.262
Partes Relacionadas (Nota 9)	385.827.159	200.627.367
	507.494.394	373.803.718
4.4 Créditos diversos		
Anticipos fiscales	8.177.070	8.178.144
Créditos fiscales	370.785	646.627
Reintegros a cobrar	11.792.531	13.661.003
Anticipos a proveedores	4.779.218	3.700.136
Adelantos al personal	729.035	743.689
Partes Relacionadas (Nota 9)	302.983.877	268.522.999
Otros créditos	464.601	476.741
	329.297.117	296.929.338
4.5 Bienes de cambio		
Productos terminados	8.563.428	21.335.260
Insumos y materiales	20.529.463	16.270.308
	27.092.891	36.605.566
4.6 Deudas comerciales		
Proveedores locales	40.122.412	55.472.232
Proveedores del exterior	6.162.788	7.315.489
Documentos a pagar	58.233.759	36.741.728
Partes Relacionadas (Nota 9)	141.729.876	135.128.994
	246.248.835	234.658.443



IBDO

19

Tacuarembó Marfrig
 Oficina Principal
 Av. Luis Alberto de Herrera 1248, Torre 2, Piso 16
 CP 11300 Montevideo, Uruguay
 Tel: +(598) 2624-0000
 E: ibdo@marfrig.com.uy

Instituto para Identificación de Salto
 1009 Análisis y Cultivos S.A.
 Avda. Costanera & P. Harriague
 CP 50000, Salto, Uruguay
 Tel: +(598) 4733-9448
 Fax: +(598) 4733-8811



4.7 Deudas financieras

El saldo corresponde al siguiente detalle:

			30.9.2014			
ACREEDOR	MONEDA	OPERACIÓN	CORTO PLAZO	LARGO PLAZO	TOTAL US\$	TOTAL \$
		Intereses a pagar	5.414		5.414	133.727
		TOTAL DEUDAS FINANCIERAS	5.414		5.414	133.727

			30.9.2013			
ACREEDOR	MONEDA	OPERACIÓN	CORTO PLAZO	LARGO PLAZO	TOTAL US\$	TOTAL \$
Banco Itaú Uruguay S.A.	US\$	Prést. refinanc. exportaciones (*)	3.200.000		3.200.000	70.892.000
Banco Itaú Uruguay S.A.	US\$	Vale	750.000		750.000	10.545.000
Frigorífico Tacuarembó S.A.	US\$	Vale		5.043.476	5.043.476	111.259.081
Establecimiento Los Colonias S.A.	US\$	Vale		1.259.299	1.259.299	27.780.126
		Intereses a pagar	5.844		5.844	124.516
		TOTAL DEUDAS FINANCIERAS	3.955.844	6.302.775	10.258.619	226.300.723

(*) Corresponde a las operaciones de refinanciación de exportaciones realizadas con diferentes instituciones bancarias del Uruguay de acuerdo con lo establecido por la circular N° 1.458 del Banco Central del Uruguay. Estos pasivos se cancelan a su vencimiento con los fondos que se presentan en Inversiones temporarias.

Las tasas y vencimientos de las operaciones financieras se detallan en la Nota II 1 d)

4.8 Deudas diversas

	30.9.2014	30.9.2013
Anticipos de clientes	167.727	3.629.637
Remuneraciones a pagar	3.394.184	2.906.026
Provisiones salariales	45.203.167	29.696.087
Acreedores por cargas sociales	7.469.683	7.054.029
Acreedores fiscales	30.998.748	23.319.229
Partes Relacionadas (Nota 9)	82.075.779	94.605.917
Forward	-	748.307
Provisiones varias	7.742.892	7.723.827
	177.052.180	169.682.059



IBDO

20

Inicialado para Identificación Salto
 Tacuarembó Marfríg 800 Auditores y Consultores S.A. - Abba - Costanera & P. Harriague
 Oficina Principal Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2-Piso 16 CP 50.000, Salto, Uruguay
 CP 11300 Montevideo, Uruguay Tel.: +(598) 4733-9448
 Tel.: +(598) 2624-0000 Fax: +(598) 4733-9811
 Ff.com.uy



NOTA 5 - INFORMACIÓN REFERENTE A PARTIDAS DEL ESTADO DE RESULTADOS

5.1 Reintegros de exportación y corrección de ventas

Los reintegros por exportaciones corresponden a la devolución por parte del Estado de una porción de los impuestos incluidos en los costos de los productos terminados que se exportan. Estos beneficios se aplican a las mercaderías exportadas en función de información sobre tasas que publica el Poder Ejecutivo.

El crédito se genera al momento de la exportación, entendiéndose por tal la salida de plaza de los bienes nacionales, o nacionalizados para ser consumidos fuera del territorio aduanero nacional, y se presume ocurrida en la fecha del embarque respectivo. Estos beneficios se hacen efectivos mediante la entrega por parte del Estado de certificados de crédito los que pueden utilizarse, entre otros fines, para el pago de tributos administrados por la DGI o por el BPS.

Las correcciones de ventas corresponden al siguiente detalle:

	<u>30.9.2014</u>	<u>30.9.2013</u>
FIS	(16.605.308)	(23.455.009)
INAC	(10.498.214)	(14.903.121)
LATU	(377.375)	(533.415)
BROU	(874.826)	(1.241.414)
FPFA	(1.225.838)	(5.123.017)
Seguros de exportación	(989)	(75.949)
Fletes de exportación	(36.261)	(592.632)
Guías de exportación	(99.316)	(171.328)
	<u>(29.718.127)</u>	<u>(46.095.885)</u>

5.2 Gastos de administración y ventas

	<u>30.9.2014</u>	<u>30.9.2013</u>
Sueldos y cargas sociales	(63.488.602)	(61.939.801)
Honorarios profesionales	(2.203.119)	(1.560.442)
Servicios contratados	(2.435.463)	(2.434.502)
Energía eléctrica y gastos de comunicación	(3.195.755)	(3.366.473)
Arrendamientos varios	(1.562.149)	(4.623.359)
Depreciación activo fijo	(5.046.130)	(3.548.101)
Reparación y mantenimiento	(4.034.545)	(2.310.787)
Comisiones sobre ventas	(25.985.482)	(38.398.878)
Comisiones de corredores y despachantes	(4.186.078)	(5.488.590)
Otros gastos de comercialización	(29.865.619)	(42.167.183)
Gastos bancarios y de exportación	(4.220.142)	(6.790.638)
Impuestos fiscales y municipales	(11.213.123)	(11.525.352)
Gastos varios	(19.117.097)	(17.069.989)
	<u>(176.553.304)</u>	<u>(201.224.095)</u>

5.3 Resultados diversos

	<u>30.9.2014</u>	<u>30.9.2013</u>
Ventas ajenas al giro	14.571.613	9.473.592
Costo de ventas ajenas al giro	(13.230.442)	(9.385.122)
Otros ingresos	296.160	762.893
Otros egresos	(20.190.134)	(18.635.507)
	<u>(18.552.803)</u>	<u>(17.684.144)</u>



IBDO

21

Tacuarembó Marfrig
 Oficina Principal
 Av. Luis Alberto de Herrera 1298 Torre 2 Piso 16
 CP 11300 Montevideo, Uruguay
 Tel.: +(598) 2674-0000
 Ft.com.uy

Inicialado para Identificación en Salto
 BDO Auditores y Consultores S.R.L. S.R.L. Costanera & P. Harriague
 CP 50000 Salto, Uruguay
 Tel.: +(598) 4733-9448
 Fax: +(598) 4733-8811



NOTA 6 – APERTURA DE GASTOS POR NATURALEZA

La apertura por naturaleza de las amortizaciones y retribuciones al personal es la siguiente:

	30.9.2014		
	Costo de ventas	Gastos de administración y ventas	Total \$
Amortizaciones	12.859.055	5.046.130	17.905.185
Remuneraciones	256.894.669	45.005.772	301.700.441
Contribuciones a la seguridad social	30.778.169	2.317.142	33.095.311
Total	300.331.893	62.369.044	362.700.937

	30.9.2013		
	Costo de ventas	Gastos de administración y ventas	Total \$
Amortizaciones	14.010.406	3.548.101	17.558.507
Remuneraciones	263.368.419	59.127.241	322.495.660
Contribuciones a la seguridad social	34.698.921	2.812.560	37.511.481
Total	312.077.746	65.487.902	377.565.648

El número promedio de empleados en el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014 fue de 717 personas (728 al 30 de setiembre de 2013).



IBDO

22

Tacuarembó Marfrig
 Oficina Principal
 Av. Luis Alberto de Herrera 1248, Torre 2, Piso 16
 CP 11300 Montevideo, Uruguay
 Tel: + (598) 2624 0000
 E: FI.com.uy

Salto
 Rbla. Costanera & P. Hiriague
 CP 50000, Salto, Uruguay
 Tel: + (598) 4733 9448
 Fax: + (598) 4733 8811



NOTA 7 - IMPUESTO A LA RENTA

7.1 Saldos por impuesto diferido

El saldo por Impuesto a la Renta diferido al 30 de setiembre de 2014 y al 30 de setiembre del 2013 (el cual se presenta compensado en el Estado de Situación Patrimonial) es el siguiente:

Concepto	30.9.2014	30.9.2013
Activo por impuesto diferido	-	37.804.522
Pasivo por impuesto diferido	(19.540.827)	-
Activo (pasivo) neto al cierre	(19.540.827)	37.804.522

7.2 Activos y pasivos por impuesto a la renta diferido

Los siguientes son los principales activos y pasivos por impuestos diferidos reconocidos por la Compañía y sus movimientos durante el ejercicio actual:

Concepto	30.9.2014	Cargo a resultados	30.9.2013
Bienes de uso	(22.330.781)	(9.473.684)	(12.857.097)
Desvalorización de mercadería	-	(106.087)	106.087
Pérdidas fiscales	2.789.954	(47.766.578)	50.555.532
Total	(19.540.827)	(57.345.349)	37.804.522

Concepto	30.9.2013	Cargo a resultados	30.9.2012
Bienes de uso	(12.857.097)	(7.855.027)	(5.002.070)
Desvalorización de mercadería	106.087	(17.176)	123.263
Pérdidas fiscales	50.555.532	37.772.986	12.782.546
Total	37.804.522	29.900.783	7.903.739

7.3 Composición del gasto por impuesto a la renta reconocido en el Estado de Resultados

Concepto	30.9.2014	30.9.2013
Impuesto diferido	(57.345.360)	29.900.783
Impuesto corriente	(96.180)	(245.543)
Total	(57.441.530)	28.655.240



IBDO

23

Tacuarembó Marfrig
 Oficina Principal
 Av. Luis Alberto de Herrera, 1248 Torre 2 Pto. 16
 CP 11300 Montevideo, Uruguay
 Tel.: +(598) 2624-0000
 Ft.com.uy

Iniciado para identificar el Salto ...
 BDO Auditores y Contadores S.R.L.
 Abta. Costanera & P. Herráguie
 CP 50000, Salto, Uruguay
 Tel.: +(598) 4733-9445
 Fax: +(598) 4733-8811



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

	30.9.2014		30.9.2013	
	\$	%	\$	%
Resultado antes de impuestos	265.776.959	100%	(167.829.957)	100%
Impuesto a la renta según la tasa aplicable	66.444.240	25%	(41.957.489)	25%
Ajuste contable por conversión	11.793.581	4%	1.133.801	-1%
Donaciones	115.008	0%	-	0%
Ajuste impositivo por inflación	(328.281)	0%	(1.726.753)	1%
Impuestos y sanciones	144.403	0%	1.533.219	-1%
Gastos no deducibles	1.328.400	0%	2.520.058	-2%
Gastos del exterior	224.387	0%	-	0%
Renta no gravada y gastos asociados	(15.048.812)	-8%	(7.804.186)	5%
Otros ajustes	(7.233.458)	-3%	16.646.022	-10%
Tasa y gasto/(ganancia) por impuesto a la renta	57.441.530	22%	(29.656.240)	18%

9
9



IBDO

24

Tacuarembó Marfrig
 Oficina Principal
 Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2-Piso 16
 CP 1390 Montevideo, Uruguay
 Tel.: +(598) 2624-0000
 E-mail: Flacom.uy

Iniciado para identificación Salto
 en los servicios y computadores S.R. Rbla. Costanera & P. Harriague
 CP 50000, Salto, Uruguay
 Tel.: +(598) 4733-9448
 Fax: +(598) 4733-8811



NOTA 8 - ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS

8.1 Factores de riesgo financiero

Las actividades de la Compañía la exponen a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo cambiario, riesgo de precios, y riesgo de tasa de interés sobre los flujos de caja), riesgo de crédito y riesgo financiero de contraparte y riesgo de liquidez.

La administración del riesgo es ejecutada por la Gerencia, quien establece las políticas generales para la administración del riesgo, así como políticas para áreas específicas tales como riesgo de cotización cambiaria, riesgo de tasa de interés, riesgo de crédito y para la inversión de los excedentes de liquidez.

8.1.1 Riesgo de mercado

i) Riesgo Cambiario

Las principales transacciones de la Compañía, así como sus principales activos y pasivos, están denominados en su moneda funcional, por lo tanto no se encuentra expuesta a riesgos cambiarios significativos.

Los saldos que integran la posición en moneda diferente al dólar estadounidense, al tipo de cambio vigente al 30 de setiembre de 2014 y al 30 de setiembre 2013 son:

	30.9.2014			30.9.2013		
	\$	Euros	Total equivalente en \$	\$	Euros	Total equivalente en \$
ACTIVO CORRIENTE						
Disponibilidades	14 163 464		14 163 464	8 616 328		8 616 328
Créditos por ventas	18 021 420		18 021 420	1 464 131		1 464 131
Créditos diversos	12 958 877		12 958 877	10 110 783	27 558	10 932 863
ACTIVO NO CORRIENTE						
Activo por impuesto diferido	19 540 823		19 540 823	37 804 622		37 804 622
TOTAL ACTIVO	64.684.374		64.684.374	67.904.764	27.556	68.806.844
PASIVO CORRIENTE						
Deudas comerciales	30 023 160	30 000	31 750 239	65 734 689		65 734 689
Deudas diversas	87 065 782		87 085 782	80 088 850		80 866 850
TOTAL PASIVO	(117.088.961)	30.000	(118.026.021)	(116.801.639)		(116.801.639)
POSICIÓN NETA	(53.204.577)	(30.000)	(54.140.647)	(68.616.775)	27.556	(87.794.895)



IBDO

25

Tacuarembó Marfrig
 Oficina Principal
 Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
 CP 11300 Montevideo, Uruguay
 Tel.: +(598) 2624.0000
 Fhem@ur

Iniciado para identificar
 BDO Auditores y Consultores S.A. S.R.L. - Costanera & P. Harriague
 CP 50000, Salto, Uruguay
 Tel.: +(598) 4733-9448
 Fax: +(598) 4733-9511



Las operaciones de cobertura de riesgo de cambio al 30 de setiembre de 2014 y al 30 de setiembre de 2013 son las siguientes:

Banco	Operación	Inicio	Fin	30.09.2014			Total \$
				Valuación	Compra	Venta	

(*) Operación en entrega de divisas

Banco	Operación	Inicio	Fin	30.09.2013			Total \$
				Valuación	Compra	Venta	
Citibank N A	NDF (*)	24/07/2013	15/10/2013	15/10/2013	S	US\$	(748.307)
							<u>(748.307)</u>

ii) *Riesgo de precios*

La Compañía tiene como principal ingreso la exportación de carne vacuna. En tal sentido, sus ingresos están asociados, principalmente, a las fluctuaciones del precio internacional de la carne y al status sanitario del país, que en estos momentos responde al de país libre de aftosa con vacunación. Ninguna de las dos variables es controlada por la empresa.

iii) *Riesgo de tasa de interés sobre flujos de caja*

Los préstamos obtenidos a tasas variables de interés exponen a la Compañía a riesgos de variaciones en sus flujos de fondos, en tanto los obtenidos a tasas fijas de intereses exponen a la Compañía a riesgo de variaciones en los valores razonables de dichos pasivos financieros. No se han pactado operaciones de cobertura de riesgo de tasas de interés.

El detalle de los activos y pasivos financieros que devengan intereses, presentados de acuerdo con su exposición al riesgo de tasa de interés, detallando las tasas de interés y su fecha más temprana de modificación, es el siguiente:

S
D



IBDO

26

Inicialado para identificación
 Tacuarembó Marfrig
 Oficina Principal
 Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 1 Piso 16
 CP: 11300 Montevideo, Uruguay
 Tel: + (598) 2524 0000
 Ft.coni.uy

Costanera 8 P: Herriague
 CP: 50000, Salto, Uruguay
 Tel: + (598) 4733-9448
 Fax: + (598) 4733-8811



		30.09.2014	
		Menor a 1 año	Total
	Tasa		
<hr/>			
<hr/>			
<hr/>			
		30.09.2013	
		Menor a 1 año	Total
A tasa fija:	Tasa		
<hr/>			
Depósitos prefinanciación de exportaciones	10% Liber 180 días + 1,70%	70.592.000	70.592.000
		<u>70.592.000</u>	<u>70.592.000</u>
<hr/>			
Préstamos bancarios	4,75%	18.545.000	18.545.000
		<u>18.545.000</u>	<u>18.545.000</u>
<hr/>			
Préstamos prefinanciación de exportaciones	1,00%	70.592.000	70.592.000
		<u>70.592.000</u>	<u>70.592.000</u>

8.1.2 Riesgo de crédito y riesgo financiero de contraparte

La Compañía tiene un estricto control sobre sus clientes basados en políticas y procedimientos relacionados. La Gerencia no prevé cambios significativos en la evolución de los créditos y los eventuales incumplimientos están cubiertos razonablemente por las provisiones existentes.

En el caso de Disponibilidades e Inversiones Temporarias, las colocaciones se realizan en instituciones que cumplen niveles definidos de calidad crediticia. El riesgo se minimiza utilizando instituciones financieras de primera línea, así como un continuo monitoreo.

8.1.3 Riesgo de liquidez

La Compañía tiene como política mantener un nivel suficiente de fondos y la disponibilidad de financiarse mediante un monto adecuado de facilidades de crédito.

El cuadro siguiente muestra los pasivos de la Compañía por grupos de vencimiento considerando el tiempo que resta desde la fecha de cierre del ejercicio hasta su vencimiento. Los montos presentados en el cuadro son los flujos de efectivo contractuales no descontados.



IBDO

27

Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 15
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: +598 2624 0000
E:com@ibdo.com.uy

Iniciado para identificar a Salto
800 unidades y conmutador 3.8. Rbla. Costanera & P. Herriague
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: +598 4733 9448
Fax: +598 4733 8811



	30.9.2014	
	Menor a 1 año	1 año a 2 años
Préstamos	133.727	-
Deudas comerciales y diversas	423.301.015	-
	423.434.742	-

	30.9.2013	
	Menor a 1 año	1 año a 2 años
Préstamos	87.261.516	139.039.207
Deudas comerciales y diversas	404.340.502	-
	491.602.018	139.039.207

8.2 Administración del riesgo de capital

El objetivo de la administración del riesgo de capital es salvaguardar su capacidad de continuar como negocio en marcha, manteniendo una estructura óptima de capital para reducir el costo del mismo.

8.3 Valores razonables

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

[Handwritten marks]



IBDO

28

Tacuarembó Marfrig
 Oficina Principal
 Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
 CP 11300 Montevideo, Uruguay
 Tel.: +(598) 26240000
 Ft.com.uy

Inicialado para Identificación
 Rbla. Costanera 8 P. Harriague
 CP 50000, Salto, Uruguay
 Tel.: +(598) 4733-9448
 Fax: +(598) 4733-8811



NOTA 9 - PARTES RELACIONADAS

9.1 Saldos con partes relacionadas

Los saldos con partes relacionadas son los siguientes:

		30.9.2014	30.9.2013
Créditos por ventas	Establecimientos Colonia S.A.	123.297.488	-
	Marfrig Alimentos S.A.	257.085.954	189.132.083
	Pampeano Alimentos S.A.	5.443.717	4.861.485
	Marfrig Chile S.A.	-	3.707.419
	Mckey Food Services Ltd.	-	2.928.380
		385.827.159	200.627.367
Créditos diversos corrientes	Frigorífico Tacuarembó S.A.	90.893	-
	Inaler S.A.	93.206	-
	Establecimientos Colonia S.A.	2.084.003	-
		2.268.102	-
Créditos diversos no corrientes	Prestcott International S.A.	300.715.775	268.522.999
Deudas comerciales	Frigorífico Tacuarembó S.A.	21.291.916	23.570.470
	Inaler S.A.	120.437.960	111.142.583
	Establecimientos Colonia S.A.	-	415.941
		141.729.876	135.128.994
Deudas diversas	Frigorífico Tacuarembó S.A.	40.023.966	82.302.483
	Inaler S.A.	41.739.768	918.269
	Establecimientos Colonia S.A.	103.247	11.385.165
	Mckey Food Services Ltd.	208.798	-
		82.075.779	94.605.917
Deudas financieras no corrientes	Frigorífico Tacuarembó S.A.	-	111.259.081
	Establecimientos Colonia S.A.	-	27.780.126
		-	139.039.207



IBDO

29

Tacuarembó Marfrig
 Oficina Principal
 Av. Luis Alberto de Herrera 1243 Torre 2-Piso 16
 CP 11300 Montevideo, Uruguay
 Tel.: +(598) 2624 0000
 E-mail: info@marfrig.com.uy

Iniciado para identificación
 BDO Auditores y Consultores S.R.L. - Costanera & P. Herriague
 CP 50000, Salto, Uruguay
 Tel.: +(598) 4733-9448
 Fax: +(598) 4733-8811



9.2 Transacciones con partes relacionadas

La Compañía realiza transacciones con partes relacionadas como parte del curso normal de sus negocios. El siguiente es el detalle de las transacciones con partes relacionadas:

		30.9.2014	30.9.2013
Ventas de productos cárnicos	Frigorífico Tacuarembó S.A.	173.110.992	67.590.188
	Inaler S.A.	56.746.866	19.552.076
	Establecimientos Colonia S.A.	312.561.430	120.076.800
	Pampeano Alimentos S.A.	-	575.497
	Marfrig Chile S.A.	17.538.961	36.720.857
	Marfrig Alimentos S.A.	112.580.514	188.821.415
	Weston Importers Ltd.	-	93.453.166
	Mckey Food Services Ltd.	28.058.780	24.413.793
	Keystone Foods LLC (USA)	-	2.833.301
		700.597.543	554.037.093
Ventas ajenas al giro	Frigorífico Tacuarembó S.A.	4.821.009	4.377.197
	Inaler S.A.	2.955.707	1.732.624
	Establecimientos Colonia S.A.	6.726.042	3.019.713
		14.502.758	9.129.534
Compras de productos cárnicos	Frigorífico Tacuarembó S.A.	51.587.337	35.516.646
	Inaler S.A.	54.796.346	97.042.967
	Establecimientos Colonia S.A.	5.137.900	2.120.757
		111.521.583	134.680.370
Otras compras	Frigorífico Tacuarembó S.A.	65.226.825	59.523.073
	Inaler S.A.	2.317.197	945.058
	Establecimientos Colonia S.A.	13.210.225	41.520.675
		80.754.247	101.988.806



IBDO

30

Tacuarembó Marfrig
 Oficina Principal
 Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
 CP 11300 Montevideo, Uruguay
 Tel.: +(598) 2624-0000
 E: com@tr

Inicialado para Identificación
 BDO Auditores y Consultores S.A. R.L.
 Rbla: Costanera & P. Harriague
 CP 50000, Salto, Uruguay
 Tel.: +(598) 4733-9448
 Fax: +(598) 4733-8611



NOTA 10 - PATRIMONIO

10.1 Capital

El capital social al 30 de setiembre de 2014 y al 30 de setiembre de 2013 está representado por 400.000.000 acciones ordinarias al portador de \$ 1 cada una. El capital integrado asciende a \$ 269.917.551.

10.2 Ajustes al patrimonio

Los ajustes al patrimonio corresponden a la diferencia surgida por la utilización de tipo de cambio de cierre para la conversión de activos, pasivos y patrimonio y el tipo de cambio vigente a la fecha de cada transacción para el Resultado del ejercicio.

10.3 Reserva legal

La reserva legal se crea en cumplimiento del artículo 93 de la ley 16060 de sociedades comerciales, el cual dispone destinar no menos de 5% de las utilidades netas que arroje el estado de resultados del ejercicio para la formación de la referida reserva, hasta alcanzar un 20% del capital integrado.



BDO

31

Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: +(598) 2624 0000
Ft.com.uy

Iniciado para Identificación
REG. Comercio y Consumo 576 Rbla. Costanera & P. Harriague
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: +(598) 4733-9448
FAX: +(598) 4733-8811



NOTA 11 - GARANTÍAS OTORGADAS

En setiembre de 2009, Establecimientos Colonia S.A., compañía perteneciente al Grupo Marfrig, resolvió implementar un programa de emisión de Obligaciones Negociables de oferta pública por un monto de US\$ 60.000.000 bajo el cual podrá emitir más de una serie de obligaciones negociables escriturales dentro de un plazo máximo de cinco años desde la inscripción en el Banco Central del Uruguay.

Bajo este programa de Obligaciones Negociables, Cledinor S.A., perteneciente también al Grupo Marfrig, actuará como fiador solidario pagador de toda y cualquier obligación que Establecimientos Colonia S.A. tuviera como emisora de dichas Obligaciones. Serán Fiadoras junto con Cledinor S.A., Inaler S.A. y Frigorífico Tacuarembó S.A..

El 30 de setiembre de 2009 Establecimientos Colonia S.A. emitió la 1ª Serie de Obligaciones Negociables por US\$ 20.000.000, constituyéndose Cledinor S.A en garantía del pago de los importes adeudados bajo estas Obligaciones Serie 1 (Obligaciones Afianzadas), junto con las demás Fiadoras. En oportunidad de emitirse nuevas series de obligaciones negociables, estas podrán ser también afianzadas solidariamente por las Fiadoras.

En caso de que las Obligaciones Afianzadas no fueran extinguidas en sus respectivos vencimientos, las Fiadoras incurrirán en mora, y además se harán exigibles ejecutivamente, aunque no estuvieran vencidas, todas las Obligaciones que el Emisor tuviera pendiente de pago con los Obligacionistas.

Los depósitos por prefinanciación de exportaciones realizadas con diferentes instituciones bancarias del Uruguay, de acuerdo con lo establecido por la circular N° 1.456 del Banco Central del Uruguay, están prendados en garantía de operaciones de prefinanciación de exportaciones. Estos pasivos se cancelan a su vencimiento con los fondos que se presentan en Inversiones Temporarias.

El 5 de mayo de 2008 Marcos Molina, Marcia dos Santos, Establecimientos Colonia S.A., Inaler S.A. y Cledinor S.A firmaron contrato de fianza solidaria a favor del BROU por US\$ 25.000.000 para garantizar operaciones de Frigorífico Tacuarembó S.A.

En agosto 2012 Frigorífico Tacuarembó S.A., Inaler S.A. y Cledinor S.A. otorgaron fianza por US\$ 5.000.000 a favor de Nuevo Banco Comercial S.A. para garantizar obligaciones de Establecimientos Colonia S.A.



IBDO

32

Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1298, Torre 2, Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel.: +(598) 2674-0000
E:com@ibdo.uy

Iniciado para identificación
BDO S.A. y C.A. S.A. Rbla. Costanera & P. Harriagué
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel.: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



El 12 de abril de 2013 Inaler S.A., Cledinor S.A. y Frigorífico Tacuarembó S.A. otorgaron fianza solidaria a Favor del BROU para garantizar obligaciones de Establecimientos Colonia S.A. por un valor total de hasta US\$ 12.000.000

El 12 de abril de 2013 Inaler S.A. y Cledinor S.A. otorgaron fianza solidaria a favor del BROU por hasta US\$ 16.500.000 para garantizar operaciones de Frigorífico Tacuarembó S.A.

El 12 de abril de 2013 Cledinor S.A. y Frigorífico Tacuarembó S.A. otorgaron fianza solidaria por hasta US\$ 5.000.000 a favor del BROU para garantizar operaciones de Inaler S.A.

NOTA 12 - HECHOS POSTERIORES

A la fecha de emisión de los estados contables no ocurrieron hechos significativos posteriores al 30 de setiembre del 2014.

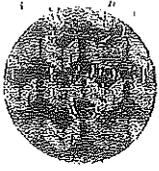


BDO

33

Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248, Torre 2, Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel.: +(598) 2624-0000
Fl.com.uy

Inicialado para Identificación
BDO Asesorías y Consultores S.A. Silla, Costanera & P. Marriague
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel.: +(598) 4793-8448
Fax: +(598) 4733-8811



ACTA DE ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS
CLEENOR S.A.

En Montevideo, a los 10 días del mes de febrero de 2015, se reúne la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de CLEENOR S.A., en el local de Plaza Independencia 811 P.B., a la hora 12:00, según convocatoria efectuada mediante citación personal a los accionistas en sus domicilios.

Asistencia:

Concurrió un accionista, Prescott International SA, representado por la Dra. Camila González según carta poder que exhibida se archiva en Secretaría, representando la totalidad del capital integrado que asciende a la fecha a la suma de \$ 269.917.551, con derecho a 269.917.551 votos según surge del Libro de Registro de Accionistas y Asistencia a Asambleas.

Orden del día:

1. Designación de Presidente y Secretario de la Asamblea.
2. Aprobación de la Memoria y Balances del ejercicio cerrado el 30 de setiembre de 2014.
3. Elección de Directorio.
4. Aprobación de lo actuado por el Directorio hasta la fecha.
5. Designación de un accionista para aprobar y firmar el Acta de la Asamblea.

Resoluciones:

Se resuelve por unanimidad:

1. Designar a Camila González como Presidente de la Asamblea y no designar Secretario de la misma.
2. Aprobar la memoria y el balance del ejercicio cerrado al 30 de setiembre de 2014. Se resuelve destinar \$10.116.771 para la reserva legal establecida por el art. 93 de la Ley 16.060.
3. Se declara y se aprueba por unanimidad no tratar el tema. En consecuencia y conforme al artículo 380 de la ley 16.060 los Directores se mantienen en sus cargos.
4. Aprobar lo actuado por el Directorio hasta la fecha.
5. Se designa a Camila González para aprobar y firmar la presente Acta de la Asamblea.



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fl N° 232570



ESC. RUBEN EDISON DIAZ BORGES - 17657/4



MEMORIA Y RESEÑA INFORMATIVA DE
LOS ESTADOS CONTABLES AL 30 DE SETIEMBRE DE 2014

Cledinor S.A. es una Sociedad Anónima cerrada, constituida bajo las Leyes de la República Oriental del Uruguay por acta de fecha 25 de Enero de 2001.

El 100% de las acciones de Cledinor S.A. pertenece a Prescott International S.A. que a su vez es 100% propiedad de Marfrig Global Foods S.A. desde junio 2007. Está ubicada en el departamento de Salto, donde emplea de forma directa a más de 600 personas de la zona y genera una serie de servicios conexos (transporte, logística, proveedores de insumos, etc.) que tienen un efecto dinamizador en esa ciudad.

Desde sus comienzos en 1868 La Caballada, primero Saladero y luego reconvertido en Frigorífico en 1956, tuvo diferentes dueños hasta que a fines de los años 2003 la planta es adquirida por Cledinor S.A., en 2006 pasa a manos de un grupo norteamericano y en junio de 2007 la adquiere Marfrig, cuando ésta adquiere el 100% de Prescott International S.A.

La planta está habilitada para exportar sus productos a los mercados cárnicos más exigentes del mundo. Cuenta con un equipo profesional de primer nivel que permanentemente monitorea y verifica todos los procesos de industrialización, desde el ingreso del ganado hasta el embarque del producto terminado.

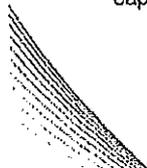
En lo últimos años, la empresa ha invertido en obras y equipamientos para mantenerse actualizada tecnológicamente, aumentar su capacidad de producción y cumplir con las exigencias sanitarias de todos los mercados a los cuales exporta. El total invertido en activo fijo desde 2010 supera los USD 9 millones.

La planta tiene en práctica un plan HACCP (Hazard Analysis of Critical Control Points) que mantiene los procesos de industrialización bajo control y evalúa el análisis de riesgos en diferentes puntos críticos de control. También se han implementado programas de SSOP (Standard Sanitary Operative Procedures) los cuales controlan los procedimientos sanitarios operativos y de GMP (Good Manufacturing Procedures) que regulan las buenas prácticas de manufactura.

El programa de Aseguramiento de la Calidad (QAP) de la empresa es periódicamente verificado por auditorías sanitarias de los principales países compradores y también por nuestros principales clientes. El compromiso de la empresa es elaborar productos de excelente calidad y sanitariamente seguros para sus consumidores.

Tecnología, infraestructura, proceso productivo y operación

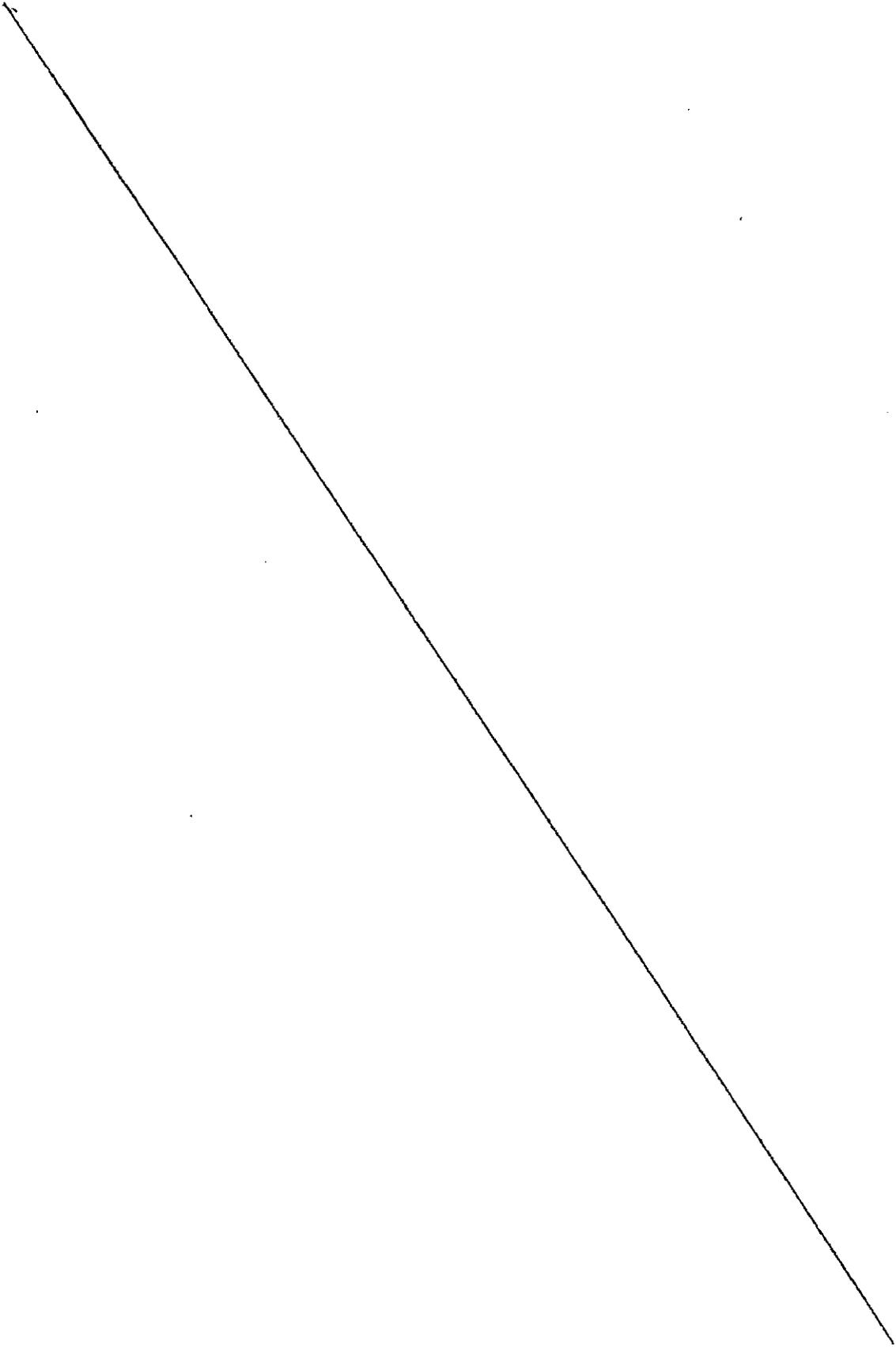
Actualmente la planta, con casi 41.100 mt2 edificadas, está dimensionada y equipada para poder procesar 800 cabezas de ganado vacuno y 2.600 ovinos por día. Eso implica faenar, madurar, desosar, mantener refrigerado o congelar y almacenar la totalidad de lo faenado a diario. Si bien la capacidad es de 800 cabezas, la planta posee una habilitación ambiental para faenar hasta 480



Unidades productivas:
Industrial plant
Frigorífico Tacuarembó S.A.
Cledinor S.A.
Inaler S.A.
Establecimientos Colonia S.A.

Tacuarembó Marfrig - Oficina Principal
Av. Luis Alberto Herrera 1248/Torre 2/Pliso 11
CP 11300 Montevideo - Uruguay
Tel.: + (598) 2624-0000

Handwritten signature





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fl N° 232571



ESC. RUBEN EDISON DIAZ BORGES - 17657/A



cabezas y cualquier aumento está sujeto a la ejecución de las inversiones planificadas para el tratamiento de efluentes.

Tanto para el mercado interno como para la exportación, Cledinor S.A. comercializa sus productos bajo la marca Tacuarembó, la marca corporativa de Marfrig para sus cuatro plantas en Uruguay y produce una amplia gama de productos enfiados y congelados con o sin hueso.

En la operativa de la planta se destacan las faenas rituales, entre ellas Kosher y Halal ya que se elaboran productos cárnicos para países de religión judía y musulmana. También posee certificaciones para negocios especiales, con productos dirigidos a nichos de alto poder adquisitivo, tales como: Cuota 481, Carne Orgánica Natural y Carne Angus.

En lo que se refiere a Bienestar Animal se garantiza que el ganado es manipulado de acuerdo a los estándares del American Meat Institute, cumpliendo con todos los requisitos respecto a las prácticas de manejo e insensibilización previa al sacrificio.

Por otra parte, cuenta con el Programa de Carne Ecológica Certificada a raíz de las exigencias de determinados clientes. La producción de Carne Ecológica se caracteriza por no involucrar fertilizantes sintéticos, anabólicos, hormonas ni estimulantes del crecimiento. Los animales son criados a cielo abierto y en grandes extensiones de tierra, sin recurrir a granos u otros alimentos concentrados para su respectivo engorde. La Carne Ecológica es de origen pastoril certificado, por lo que presenta menor contenido de grasa intramuscular, menores tenores de colesterol, resultando más liviana y saludable.

Desempeño de Cledinor S.A.

Durante el ejercicio cerrado el 30 de setiembre de 2014 se faenaron 100.390 vacunos, un 27% menos que el ejercicio anterior, y solamente 104 ovinos cuando en 2013 se habían faenado 20.776 cabezas.

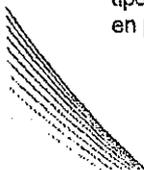
Tanto en volumen como en moneda local, el nivel total de ventas disminuyó con respecto al ejercicio anterior como consecuencia del menor nivel de actividad.

La variación en las ventas mercado interno fue diferente a la variación en las exportaciones.

Evolución ventas

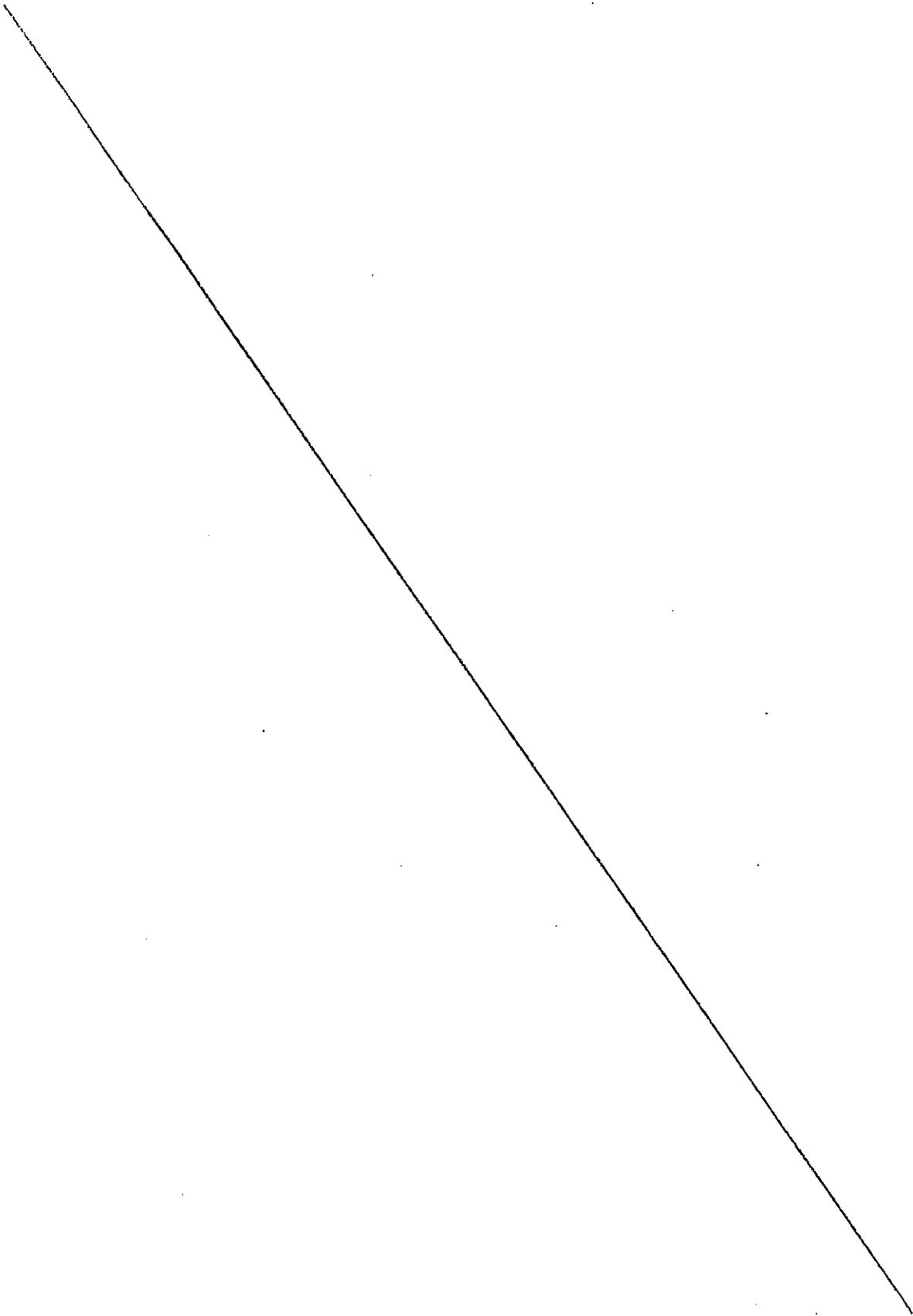
Con respecto al volumen vendido, fue mayor la disminución del volumen exportado que la disminución en las ventas mercado interno. Las exportaciones disminuyeron en mayor proporción que el nivel de faena mientras que en las ventas mercado interno sucedió lo contrario. El diferente comportamiento en estas variaciones se explica porque en el período aumentaron las ventas mercado interno a las empresas del grupo a la vez que también disminuyeron las compras realizadas a las mismas.

Las exportaciones en 2014 alcanzaron los usd 77 millones disminuyendo un 38% con respecto al ejercicio anterior, mientras el volumen exportado disminuyó un 44%. La diferente variación del volumen físico y de los dólares exportados se debe a que el precio promedio aumentó en 2014. Expresadas en moneda local las exportaciones disminuyeron un 29% debido a que el aumento del tipo de cambio registrado en el ejercicio junto con el aumento del precio promedio contrarrestaron en parte la disminución en el volumen vendido.



Unidades productivas:
Industrial plant
Frigorífico Tacuarembó S.A.
Cledinor S.A.
Inaler S.A.
Establecimientos Colonia S.A.

Tacuarembó Marfrig - Oficina Principal
Av. Luis Alberto Herrera 1248/Torre 2/Piso 1
CP 11300 Montevideo - Uruguay
Tel.: + (598) 2624-0000





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 232572



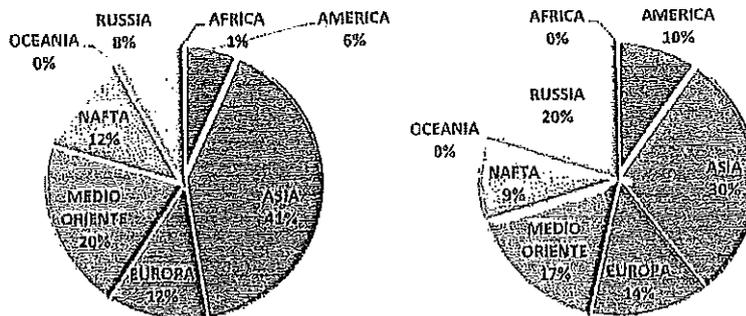
ESC. RUBEN EDISON DIAZ BORGES - 1765714



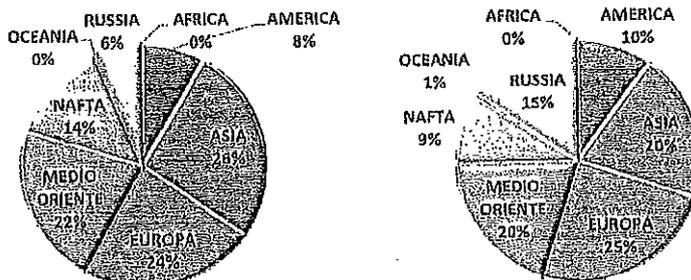
Las ventas mercado interno en 2014 disminuyeron un 12% en volumen, mientras que expresadas en moneda local aumentaron un 43%, tanto por la influencia de la variación del tipo de cambio en las ventas en dólares, como porque se vendieron más cortes de mayor valor principalmente a las empresas del grupo que luego lo destinan a la exportación.

En cuanto a los principales destinos de las exportaciones, en 2014 aumentó la participación de Asia, principalmente por las ventas a China y disminuyó la participación de Rusia y Europa.

Exportaciones en volumen por destino 2014 vs 2013:



Exportaciones en us\$ por destino 2014 vs 2013:

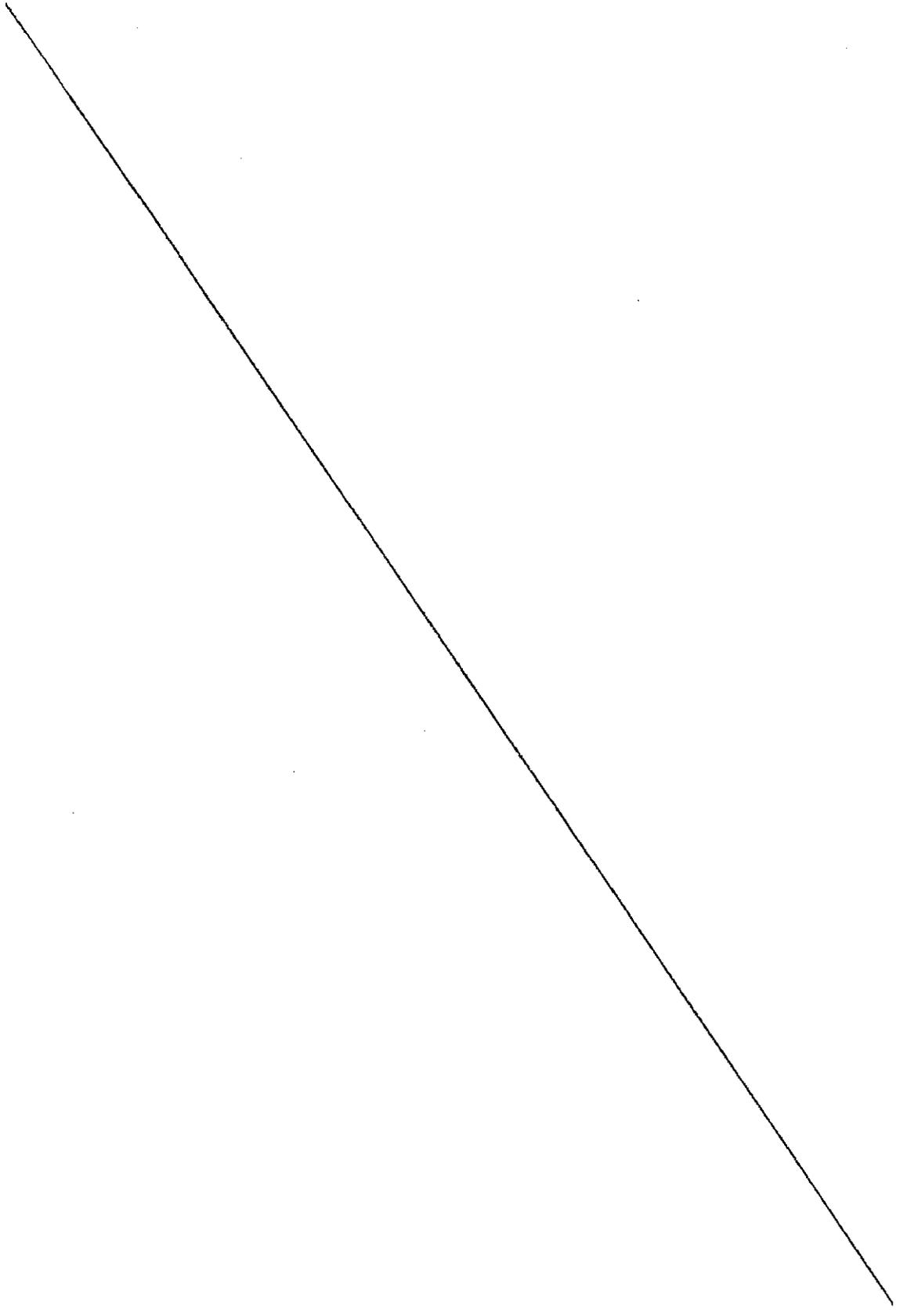


[Handwritten signature]



Unidades productivas:
Industrial plant
Frigorífico Tacuarembó S.A.
Clednor S.A.
Inaler S.A.
Establecimientos Colonia S.A.

Tacuarembó Marfrig - Oficina Principal
Av. Luján Alberto Herrera, 1248/Torre 2/Pliso 1
CP 11300 Montevideo - Uruguay
Tel.: + (598) 2524-0000





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 232573



ESC. RUBEN EDISON DIAZ BORGES - 1765714



Resultados

El resultado del período mejoró significativamente en el período, y la mejora corresponde a la recuperación del margen bruto.

El margen bruto se recuperó en el último ejercicio como consecuencia por un lado, del mejor precio de venta, y por otro lado por la disminución del costo del ganado, que en promedio disminuyó un 10% en el último ejercicio.

El precio promedio de exportación también aumentó alrededor del 10% en el período.

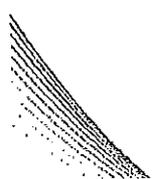
La disminución de los gastos de administración y ventas se explica fundamentalmente de los menores gastos variables de ventas que se comportaron de acuerdo a la evolución de las ventas.

Las principales variaciones en los saldos del balance corresponden a las operaciones con empresas vinculadas, por un lado aumentaron los créditos por ventas y por otro lado disminuyeron los pasivos financieros intercompañías.

La variación en las inversiones temporarias se explica porque 2013 fue el último ejercicio en que existió la posibilidad de realizar operaciones bajo el régimen de prefinanciación de exportaciones. Durante 2014 se fueron cancelando las operaciones con vencimiento en el período lo que determinó que al cierre de 2014 fuera menor el saldo de colocaciones en BCU como también en el último ejercicio fueron menores los intereses ganados por dicha operativa al ir disminuyendo el nivel de operaciones.

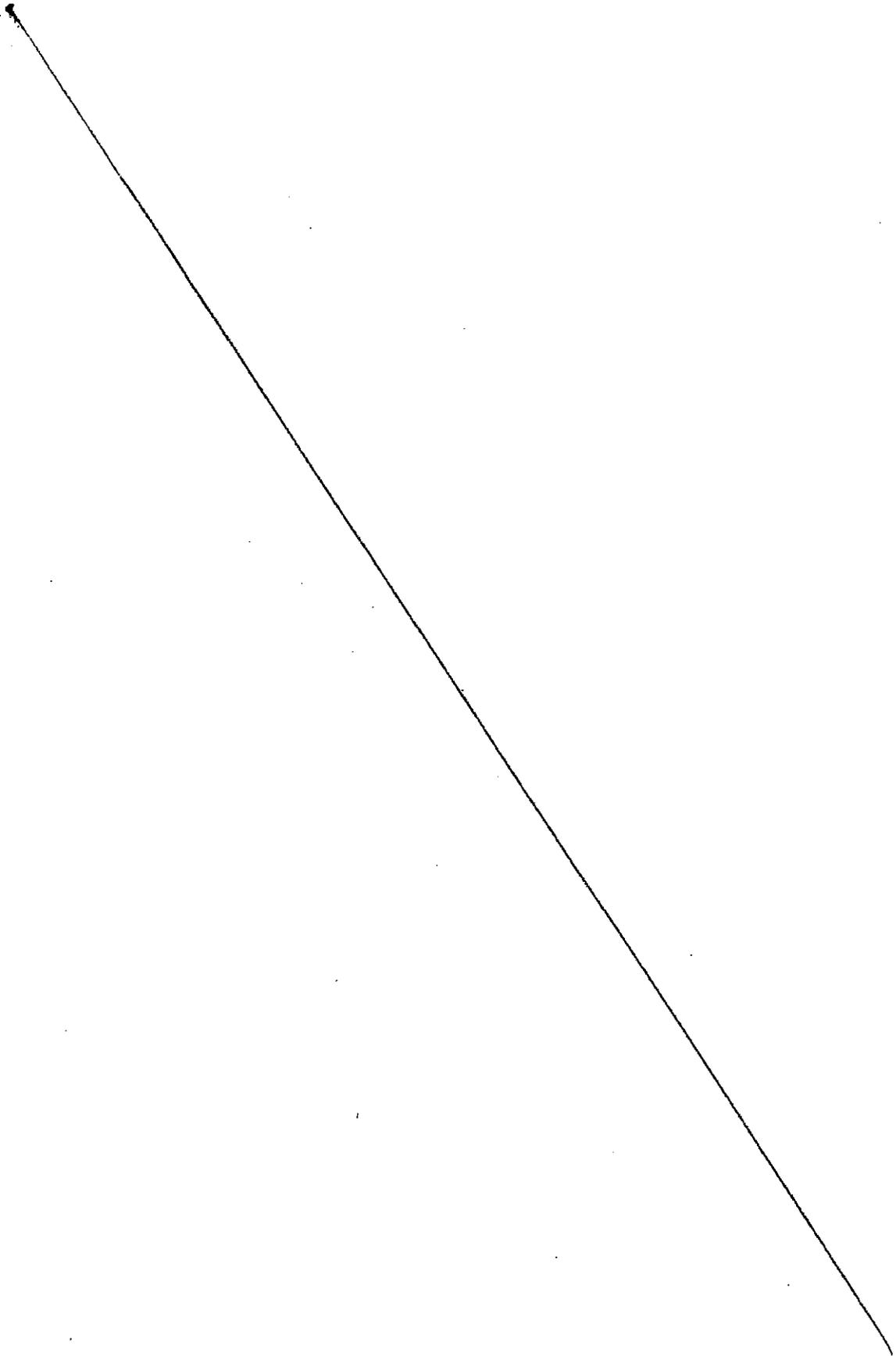
Los bienes de uso aumentaron por las mayores inversiones realizadas en el último ejercicio, principalmente por la reforma de cámaras de frío y compras de autoelevadores.

El impuesto saldo de impuesto diferido pasó de ser activo a ser pasivo principalmente por el resultado del ejercicio positivo del último año, que permitió extornar las pérdidas fiscales anteriores. En el estado de resultados también la variación en la línea de impuesto a la renta se explica fundamentalmente por el ajuste del impuesto diferido.



Unidades productivas:
Industrial plant
Frigorífica Tacuarembó S.A.
Ciedinor S.A.
Inaler S.A.
Establecimientos Colonia S.A.

Tacuarembó Marfrig - Oficina Principal
Av. Luis Alberto Herrera 1248/Torre 2/Pliso 11
CP 11300 Montevideo - Uruguay
Tel.: +(598) 2624-0000





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 232574



ESC. RUBEN EDISON DIAZ BORGES - 176574



CLEDINOR S.A.

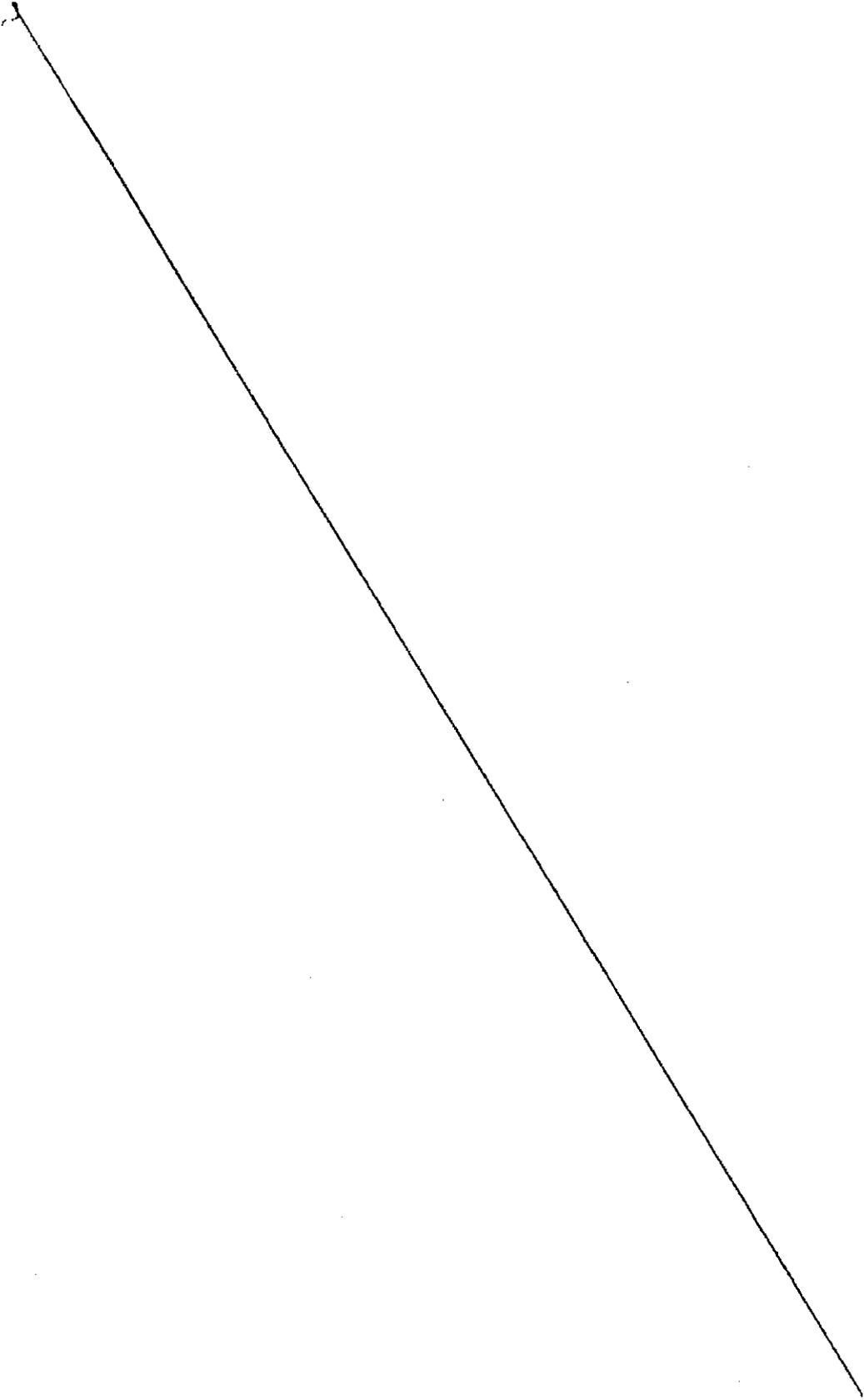
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL
al 30 de setiembre de 2014
(en pesos uruguayos)

	30 de setiembre de 2014	30 de setiembre de 2013	Variación	%
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE				
Disponibilidades	46.347.667	34.234.461	12.113.106	36%
Inversiones temporarias	4.136.676	72.702.988	(68.567.312)	-94%
Créditos por ventas	607.494.394	373.803.718	133.690.676	36%
Créditos diversos	28.581.342	27.408.339	1.175.003	4%
Bienes de cambio	27.092.891	36.605.566	(9.512.675)	-26%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	613.651.860	544.753.062	68.898.798	13%
ACTIVO NO CORRIENTE				
Créditos diversos	300.716.776	268.522.999	32.192.776	12%
Bienes de uso	505.333.168	447.980.840	57.352.328	13%
Activo por impuesto diferido	-	37.804.522	(37.804.522)	-100%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	806.048.943	754.308.361	51.740.582	7%
TOTAL ACTIVO	1.419.700.803	1.299.061.423	120.639.380	9%
PASIVO Y PATRIMONIO				
PASIVO CORRIENTE				
Deudas comerciales	246.248.835	234.659.443	11.590.392	5%
Deudas financieras	133.727	87.261.516	(87.127.789)	-100%
Deudas diversas	177.052.180	169.882.069	7.370.121	4%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	423.434.742	491.802.018	(68.367.276)	-14%
PASIVO NO CORRIENTE				
Deudas financieras	-	139.039.207	(139.039.207)	-100%
Pasivo por impuesto diferido	19.540.827	-	19.540.827	-
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	19.540.827	139.039.207	(119.498.380)	-86%
TOTAL PASIVO	442.975.569	630.841.225	(187.865.656)	-30%
PATRIMONIO				
Capital	269.917.661	269.917.661	-	0%
Ajustes al patrimonio	88.676.424	(11.293.181)	99.969.605	-805%
Ganancias retenidas	-	-	-	-
Reserva legal	30.566.158	30.566.158	-	0%
Reserva por exoneración de Inversiones	1.659.271	1.659.271	-	0%
Resultados acumulados	377.570.401	515.745.116	(138.174.715)	-27%
Resultado del ejercicio	208.335.429	(138.174.717)	346.510.146	-251%
TOTAL PATRIMONIO	976.725.234	668.420.490	308.305.036	46%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1.419.700.803	1.299.061.423	120.639.380	9%



Unidades productivas:
Industrial plant
Frigorífico Tacuarembó S.A.
Cledinor S.A.
Inaler S.A.
Establecimientos Colonia S.A.

Tacuarembó Marfrig - Oficina Principal
Av. Luis Alberto Herrera 1248/Torre 2/Pliso 1
CP 11300 Montevideo - Uruguay
Tel.: +598) 2624-0000





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 232575



ESC. RUBEN EDISON DIAZ BORGES - 17657/4

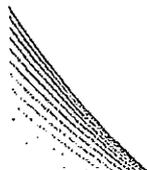


CLEDINOR S.A.

ESTADO DE RESULTADOS

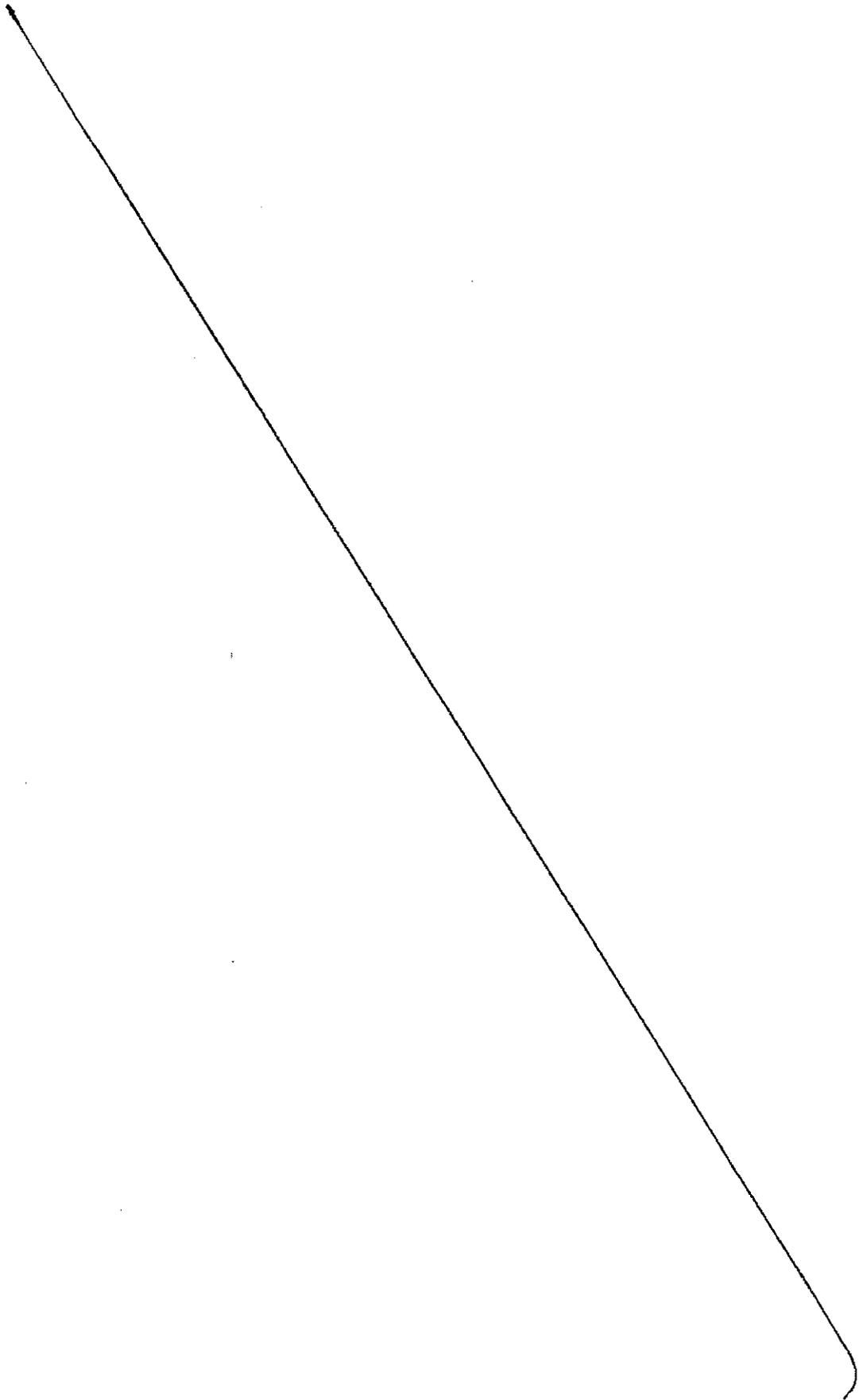
Por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014
(en pesos uruguayos)

	2014	2013	Variación	%
Ventas locales	1.080.845.032	761.535.844	327.109.188	43%
Ventas al exterior	1.748.869.438	2.478.094.146	(729.224.708)	-29%
Reintegros de exportación	42.333.371	60.089.308	(17.755.937)	-30%
Corrección de ventas	(29.718.127)	(46.095.895)	16.377.768	-36%
INGRESOS OPERATIVOS NETOS	2.850.129.714	3.253.623.413	(403.493.699)	-12%
COSTO DE VENTAS	(2.406.702.245)	(3.223.361.765)	816.659.520	-25%
RESULTADO NETO OPERATIVO	443.427.469	30.261.648	413.165.821	1365%
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS	(176.553.304)	(201.224.095)	24.670.791	-12%
RESULTADOS DIVERSOS				
Otros ingresos	14.867.773	10.236.485	4.631.288	45%
Otros egresos	(33.420.576)	(27.920.629)	(5.499.947)	20%
	(18.552.803)	(17.684.144)	(868.659)	8%
RESULTADOS FINANCIEROS				
Intereses ganados	15.749.125	18.607.464	(2.858.339)	-15%
Intereses perdidos	(2.821.143)	(3.776.397)	955.254	-25%
Otros resultados financieros	(1.207.045)	(1.317.790)	110.745	-8%
Diferencia de cambio	5.734.880	7.303.367	(1.568.697)	-21%
	17.455.597	20.816.634	(3.361.037)	-16%
IMPUESTO A LA RENTA	(57.441.530)	29.655.240	(87.096.770)	-294%
RESULTADO DEL EJERCICIO	288.336.429	(138.174.717)	346.510.146	-251%



Unidades productivas:
 Industrial plant
 Frigorífico Tacuarembó S.A.
 Cledinor S.A.
 Inaler S.A.
 Establecimientos Colonia S.A.

Tacuarembó Marfrig - Oficina Principal
 Av. Luis Alberto Herrera 1248/Torre 2/Piso 1
 CP 11300 Montevideo - Uruguay
 Tel.: + (598) 2624-0000





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fl N° 232589



ESC. RUBEN EDISON DIAZ BORGES - 17657/A



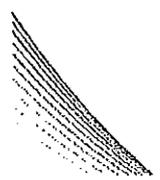
Índices Financieros

Ejercicio	2014	2013	Saldos Contables \$	
a) Solvencia Patrimonio Neto / Pasivo Total	2,20	1,06	978.726.234	442.975.669
b) Endeudamiento Pasivo Total / Patrimonio Neto	0,45	0,94	442.975.669	976.725.234
c) Líquidez Corriente Activo Corriente / Pasivo Corriente	1,45	1,11	613.651.860	423.434.742
d) "Prueba del ácido" o liquidez inmediata Caja y bancos más créditos / Pasivo Corriente	1,39	1,03	586.558.989	423.434.742
e) Razón del Patrimonio al Activo Patrimonio Neto / Total Activo	0,69	0,51	976.725.234	1.419.700.803
f) Razón de Inmovilización de activos o del capital Activo No Corriente / Activo Total	0,57	0,58	806.048.943	1.419.700.803
g) Rentabilidad total y ordinaria de la inversión de los accionistas Resultado del ejercicio / (PNI + PNF) / 2	0,26	-0,19	208.336.429	822.672.716
h) Rotación de Activos Ventas / Activo Total	2,00	2,49	2.837.514.470	1.419.700.803
i) Rotación de Inventarios Ventas / Inventario bienes de cambio promedio	89,89	30,86	2.837.514.470	31.849.229

Handwritten signature or initials.

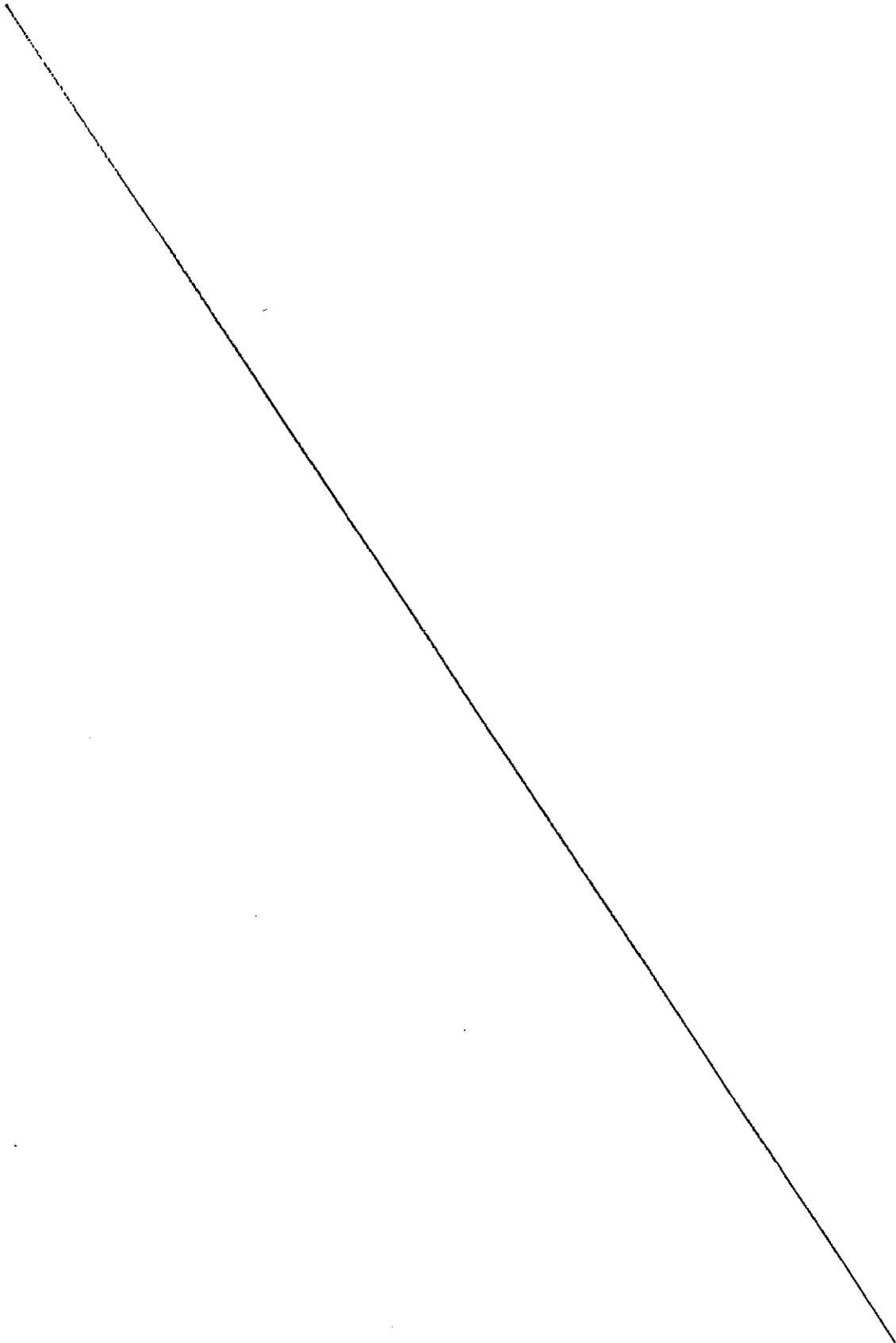
Handwritten mark or signature.

Handwritten mark or signature.



Unidades productivas:
 Industrial plant
 Frigorífico Tacuarembó S.A.
 Cielinor S.A.
 Inaler S.A.
 Establecimientos Colonia S.A.

Tacuarembó Marfrig - Oficina Principal
 Av. Luis Alberto Herrera 1248/Torre 2/Pls 1 y 2
 CP 11300 Montevideo - Uruguay
 Tel: + (598) 2624-0000





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 232590



ESC. RUBEN EDISON DIAZ BORGES - 1765714



Empresas Vinculadas

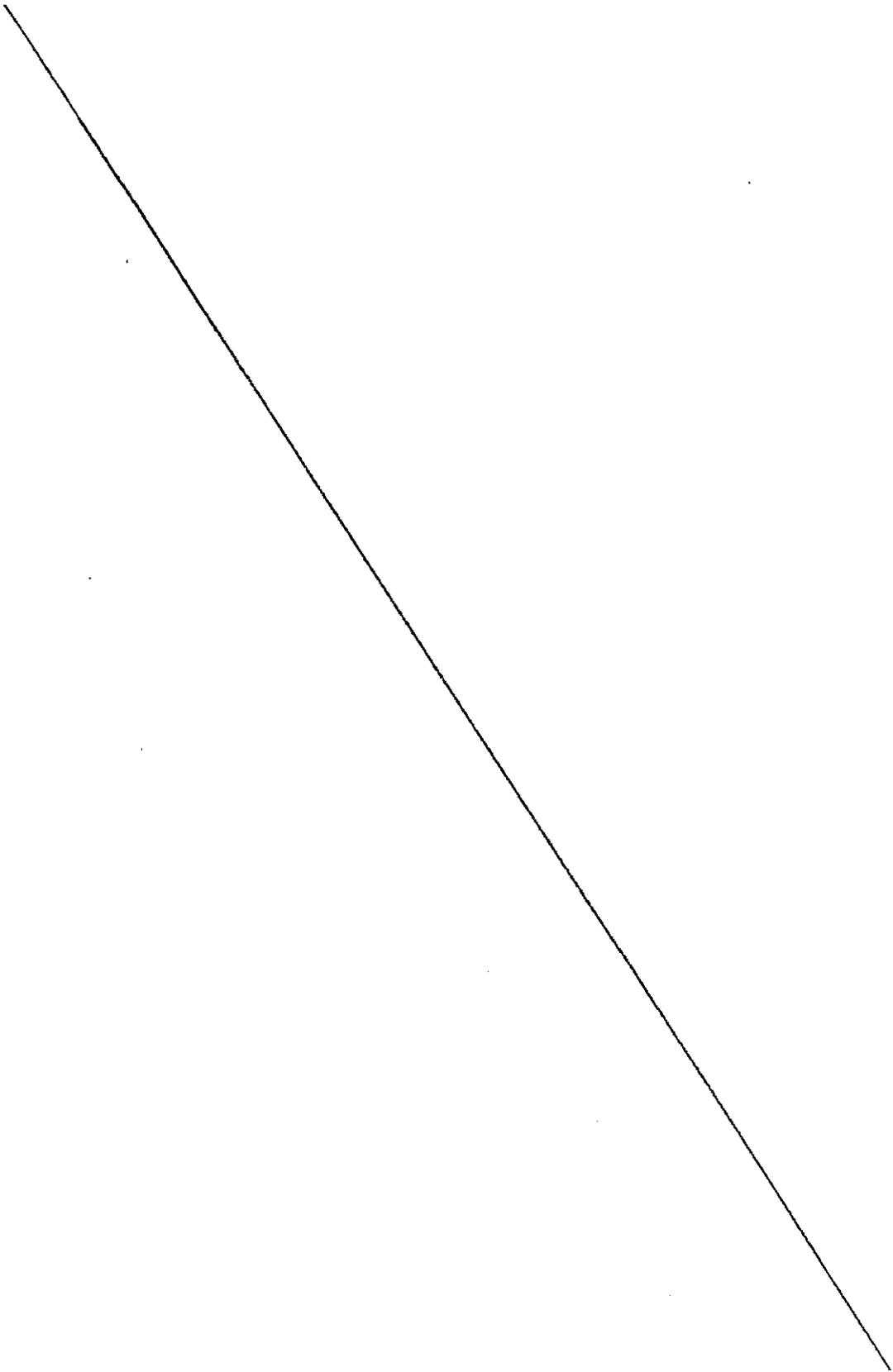
Al cierre de ejercicio Cledinor S.A. mantenía los siguientes saldos con empresas vinculadas:

		30.9.2014	30.9.2013
Créditos por ventas	Establecimientos Colonia S.A.	123.297.488	-
	Marfrig Alimentos S.A.	257.085.954	189.132.083
	Pampeano Alimentos S.A.	5.443.717	4.861.486
	Marfrig Chile S.A.	-	3.707.419
	Mckey Food Services Ltd.	-	2.928.380
		<u>385.827.159</u>	<u>200.627.367</u>
Créditos diversos corrientes	Frigorífico Tacuarembó S.A.	80.893	-
	Inaler S.A.	93.206	-
	Establecimientos Colonia S.A.	2.084.003	-
		<u>2.260.102</u>	<u>-</u>
Créditos diversos no corrientes	Prescott International S.A.	300.716.775	260.522.999
Deudas comerciales	Frigorífico Tacuarembó S.A.	21.291.916	23.570.470
	Inaler S.A.	120.437.960	111.142.583
	Establecimientos Colonia S.A.	-	415.941
		<u>141.729.876</u>	<u>135.128.994</u>
Deudas diversas	Frigorífico Tacuarembó S.A.	40.023.966	82.302.483
	Inaler S.A.	41.739.768	918.289
	Establecimientos Colonia S.A.	103.247	11.385.166
	Mckey Food Services Ltd.	208.798	-
	<u>82.075.779</u>	<u>94.606.917</u>	
Deudas financieras no corrientes	Frigorífico Tacuarembó S.A.	-	111.259.081
	Establecimientos Colonia S.A.	-	27.780.128
		<u>-</u>	<u>139.039.207</u>



Unidades productivas:
Industrial plant
Frigorífico Tacuarembó S.A.
Cledinor S.A.
Inaler S.A.
Establecimientos Colonia S.A.

Tacuarembó Marfrig - Oficina Principal
Av. Luis Alberto Herrera 1248/Torra 2/Pliso 1º
CP 11300 Montevideo - Uruguay
Tel.: + (598) 2624-0000





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fi N° 232604

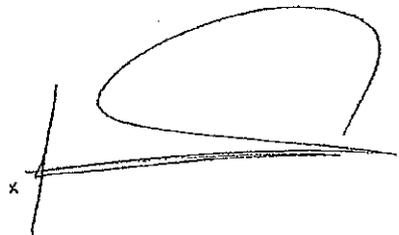


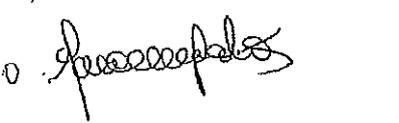
ESC. RUBEN EDISON DIAZ BORGES - 17657/4



Las transacciones del ejercicio con empresas vinculadas fueron las siguientes:

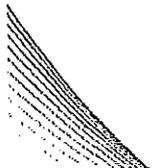
		30.9.2014	30.9.2013
Ventas de productos cárnicos	Frigorífico Tacuarembó S.A.	173.110.992	67.590.188
	Inaler S.A.	56.746.866	19.562.076
	Establecimientos Colonia S.A.	312.561.430	120.076.800
	Pampeano Alimentos S.A.	-	575.497
	Marfrig Chile S.A.	17.538.961	36.720.857
	Marfrig Alimentos S.A.	112.560.514	188.821.415
	Weston Importers Ltd.	-	93.453.166
	Mckey Food Services Ltd. Keystone Foods LLC (USA)	28.058.780 -	24.413.793 2.833.301
		<u>700.597.643</u>	<u>554.037.093</u>
Ventas ajenas al giro	Frigorífico Tacuarembó S.A.	4.821.009	4.377.197
	Inaler S.A.	2.966.707	1.732.624
	Establecimientos Colonia S.A.	6.726.042	3.019.713
		<u>14.502.758</u>	<u>9.129.634</u>
Compras de productos cárnicos	Frigorífico Tacuarembó S.A.	51.587.337	35.516.646
	Inaler S.A.	54.796.346	97.042.967
	Establecimientos Colonia S.A.	5.137.900	2.120.757
		<u>111.521.583</u>	<u>134.680.370</u>
Otras compras	Frigorífico Tacuarembó S.A.	65.226.826	59.523.873
	Inaler S.A.	2.317.197	946.068
	Establecimientos Colonia S.A.	13.210.225	41.520.675
		<u>80.754.247</u>	<u>101.988.806</u>

x 

o 

0

0

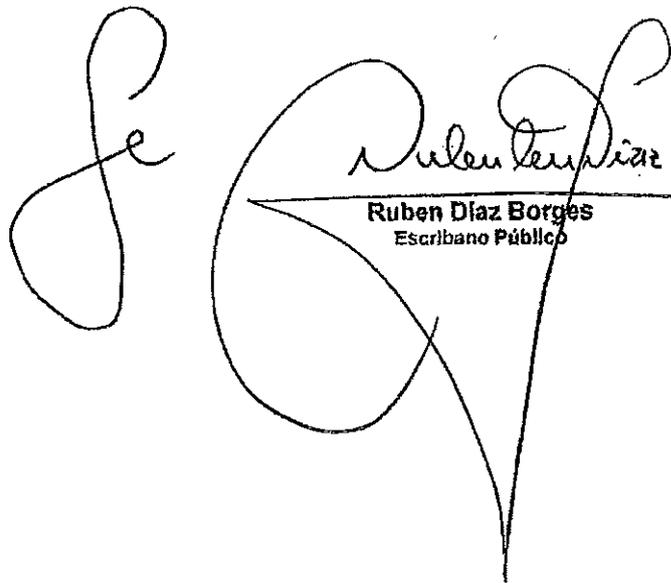


Unidades productivas:
 Industrial plant
 Frigorífico Tacuarembó S.A.
 Cledinor S.A.
 Inaler S.A.
 Establecimientos Colonia S.A.

Tacuarembó Marfrig - Oficina Principal
 Av. Luis Alberto Herrera 1248/Torre 2/Piso 11
 CP 11300 Montevideo, Uruguay
 Tel. +(598) 2624-0000

CONCUERDAN bien y fielmente las fotocopias precedentes, con sus originales de su tenor que cotejé, consistente en Memoria y Reseña Informativa de los Estados Contables al 30 de setiembre de 2014 de Cledinor S.A. EN FE DE ELLO, a solicitud de Cledinor S.A. y para su presentación ante quien corresponda, expido el presente que sello, signo y firmo en Montevideo, el primero de setiembre del año dos mil diecisiete, en nueve papeles notariales de actuación de la Serie F1 numerados 232570 al 232575, 232589 al 232590 y 232604.




Ruben Díaz Borges
Escribano Público

ARANCEL OFICIAL
ARTÍCULO: 8
HONORARIO: \$ 1187
MONT. NOT.: \$ 184



CLEDINOR S.A.

Estados Contables correspondientes al
ejercicio finalizado el
30 de setiembre de 2015

0

0



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624-0000
FF.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harri
CP: 50000, Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8811



CLEDINOR S.A.

ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO FINALIZADO EL 30 DE SETIEMBRE DE 2015

CONTENIDO

Dictamen de los Auditores Independientes

Estados Contables al 30 de setiembre de 2015

- . Estado de Situación Patrimonial al 30 de setiembre de 2015
- . Estado de Resultados correspondiente al ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015
- . Estado de Flujos de Efectivo correspondiente al ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015
- . Estado de Evolución del Patrimonio correspondiente al ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015
- . Anexo - Cuadro de Bienes de Uso y Amortizaciones correspondiente al ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015
- . Notas explicativas a los Estados Contables al 30 de setiembre de 2015

Abreviaturas:

US\$ - Dólar estadounidense

\$ - Peso uruguayo

IBDO
Instituto para Identificación
de Bienes y Valores S.A.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 18
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel.: +(598) 2624-0000
Fl.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Herriague
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel.: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores Directores y Accionistas de
Cledinor S.A.

Hemos auditado los estados contables adjuntos de Cledinor S.A., los que comprenden el estado de situación patrimonial al 30 de setiembre de 2015, los correspondientes estados de resultados, de flujos de efectivo y de evolución del patrimonio por el ejercicio anual terminado en esa fecha, anexo y sus notas, que incluyen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Dirección sobre los estados contables

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

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados contables basada en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría con el objetivo de obtener una seguridad razonable acerca de si los estados contables se encuentran libres de errores significativos.

Una auditoría comprende la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y las revelaciones expuestas en los estados contables. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de existencia de errores significativos en los estados contables, ya sea debido a fraude o error. Al realizar dichas evaluaciones de riesgos, el auditor considera los aspectos de control interno de la entidad relevantes para la preparación y presentación razonable de los estados contables, 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 control interno de la entidad. Una auditoría comprende asimismo evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Dirección, así como la evaluación de la presentación de los estados contables en su conjunto.

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

BDO Auditores y Consultores S.R.L.

BDO Auditores y Consultores S.R.L. y BDO Estudio Héctor Defféminis, compañías uruguayas, miembros de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido (forma parte de la red internacional BDO de empresas independientes asociadas).

BDO Estudio Héctor Defféminis

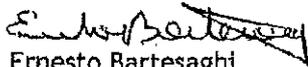
BDO Auditores y Consultores S.R.L. and BDO Estudio Héctor Defféminis, Uruguayan companies, members of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and form part of international BDO network of independent member firms.

Opinión

En nuestra opinión, los referidos estados contables presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de Cledinor S.A. al 30 de setiembre de 2015, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el ejercicio anual terminado en esa fecha, de acuerdo con las normas contables adecuadas en Uruguay.

Montevideo, 18 de enero de 2016

BDO Auditores y Consultores S.R.L.


Ernesto Bartesaghi
Contador Público
C.J. y P.P.U. N° 52.042





CLEDINOR S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL
al 30 de setiembre de 2015
(en pesos uruguayos)

	Notas	30 de setiembre de 2015	30 de setiembre de 2014
ACTIVO	2 y 3		
ACTIVO CORRIENTE			
Disponibilidades	4.1	124.416.819	46.347.557
Inversiones temporarias	4.2	-	4.136.676
Créditos por ventas	4.3	578.456.859	507.494.394
Créditos diversos	4.4	245.223.090	28.581.342
Bienes de cambio	4.5	164.470.871	27.092.891
TOTAL ACTIVO CORRIENTE		1.112.567.439	613.651.860
ACTIVO NO CORRIENTE			
Créditos diversos	4.4	354.596.572	300.715.775
Bienes de uso	Anexo	698.768.323	505.333.188
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE		953.364.895	806.048.943
TOTAL ACTIVO		2.065.932.334	1.419.700.803
PASIVO Y PATRIMONIO	2 y 3		
PASIVO CORRIENTE			
Deudas comerciales	4.6	194.966.756	246.248.836
Deudas financieras	4.7	240.451.903	133.727
Deudas diversas	4.8	198.530.937	177.052.180
TOTAL PASIVO CORRIENTE		633.951.596	423.434.742
PASIVO NO CORRIENTE			
Deudas financieras	4.7	29.388.566	-
Pasivo por impuesto diferido	7	44.114.808	19.540.827
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE		73.504.374	19.540.827
TOTAL PASIVO		707.455.970	442.975.569
PATRIMONIO			
Capital	10	269.917.551	269.917.551
Ajustes al patrimonio	10	286.398.840	68.676.424
Ganancias retenidas			
Reserva legal	10	40.982.929	30.566.158
Reserva por exoneración de Inversiones	10	1.659.271	1.659.271
Resultados acumulados		576.489.059	377.570.401
Resultado del ejercicio		184.028.714	208.335.429
TOTAL PATRIMONIO		1.358.476.364	976.725.234
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		2.065.932.334	1.419.700.803

El Anexo y las Notas 1 a 13 que acompañan a estos Estados Contables forman parte integral de los mismos.

IBDO
Interesado para Identificación
150 Montevideo Compañías S.L.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 3248 Torre 2-Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624-0000
E: com@u

Planta Saito
Rbla. Costanera & P. Marfrig
CP 50000, Saito, Uruguay
Tel: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8811



CLEDINOR S.A.

ESTADO DE RESULTADOS
Por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016
(en pesos uruguayos)

	Notas	2016	2014
INGRESOS OPERATIVOS			
Ventas locales		1.316.123.214	1.088.645.032
Ventas al exterior		2.378.553.643	1.748.869.438
Reintegros de exportación	5.1	68.802.096	42.333.371
Corrección de ventas	5.1	(43.176.107)	(29.718.127)
INGRESOS OPERATIVOS NETOS		3.720.302.846	2.850.129.714
COSTO DE VENTAS		(3.284.185.973)	(2.406.702.245)
RESULTADO NETO OPERATIVO		436.116.873	443.427.469
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS	5.2	(174.017.736)	(176.553.304)
RESULTADOS DIVERSOS	5.3		
Otros ingresos		24.541.243	14.867.773
Otros egresos		(47.727.852)	(33.420.576)
		(23.186.609)	(18.552.803)
RESULTADOS FINANCIEROS			
Intereses ganados		2.368.069	15.749.125
Intereses perdidos		(3.917.410)	(2.821.143)
Otros resultados financieros		(2.173.362)	(1.207.045)
Diferencia de cambio		9.747.364	5.734.660
		6.024.661	17.455.597
IMPUESTO A LA RENTA	7	(60.908.475)	(57.441.530)
RESULTADO DEL EJERCICIO		184.028.714	208.335.429

El Anexo y las Notas 1 a 13 que acompañan a estos Estados Contables forman parte integral de los mismos.

BDO
Iniciado para identificación
BDO Accountancy & Consulting S.R.L.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2-Piso 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624-0600
H:com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Marf
CP: 50000 Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8811



GLEDINOR S.A.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
Por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015
(en pesos uruguayos)

Notas	2015	2014
Flujo de efectivo proveniente de actividades operativas		
Resultado del ejercicio	184.028.714	208.335.429
Ajustes		
Amortización de activo fijo	18.253.924	17.905.188
Intereses ganados	-	(4.135.676)
Intereses perdidos	811.824	133.727
Impuesto diferido	24.573.981	57.345.349
Resultado por conversión	2.821.606	2.920.809
Bajas de activo fijo	6.180.110	3.439.386
Cambios en activos y pasivos		
(Aumento) Disminución créditos por ventas	17.886.446	(81.684.333)
(Aumento) Disminución créditos diversos	(189.882.996)	1.905.242
(Aumento) Disminución bienes de cambio	(118.963.853)	12.765.577
Aumento (Disminución) deudas comerciales	(85.614.031)	(15.189.255)
Aumento (Disminución) deudas diversas	(9.182.671)	(11.897.383)
Fondos provenientes de actividades operativas	<u>(148.177.346)</u>	<u>191.863.757</u>
Flujo de efectivo proveniente de actividades de inversión		
(Aumento) Disminución de inversiones temporarias	4.376.981	75.120.293
Bajas de activo fijo	4.789.491	-
Adquisiciones de activo fijo	(31.374.813)	(26.182.958)
Fondos provenientes de actividades de inversión	<u>(22.208.341)</u>	<u>48.937.335</u>
Flujo de efectivo proveniente de actividades de financiamiento		
Aumento (Disminución) deudas financieras	241.154.344	(232.788.058)
Fondos provenientes de actividades de financiamiento	<u>241.154.344</u>	<u>(232.788.058)</u>
Efecto de las ganancias o pérdidas de cambio en el efectivo	8.300.605	4.100.072
Aumento (Disminución) del flujo neto de efectivo	78.069.262	12.113.106
Saldo inicial de efectivo	46.347.557	34.234.451
Saldo final de efectivo	4.1 <u>124.416.819</u>	<u>46.347.557</u>

El Anexo y las Notas 1 a 13 que acompañan a estos Estados Contables forman parte integral de los mismos.

BDO
Instituto para Identificación
de Empresas y Entidades S.R.L.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2-Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: +(598) 2624-0800
FL6001.ty

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. HARI
CP 50000 Salto, Uruguay
Tel: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



GLEDINOR S.A.

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO
Por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016
(en pesos uruguayos)

Notas	CAPITAL	AJUSTES AL PATRIMONIO	RESERVAS	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO NETO
Saldos al 30.9.2013					
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	10	269.917.551			269.917.551
Ajuste por conversión	10		(11.293.181)		(11.293.181)
Ganancias retenidas					
Reserva Legal	10		30.586.158		30.586.158
Reserva Art.447 Ley 15.903	10		1.659.271		1.659.271
Resultados no asignados				377.570.401	377.570.401
Saldos al 30.9.2013	269.917.551	(11.293.181)	32.226.429	377.570.401	668.420.200
Movimientos del ejercicio					
Ajuste por conversión	10		99.969.605		99.969.605
Distribución de utilidades					
Resultado del ejercicio				208.335.429	208.335.429
Total movimientos del ejercicio	-	99.969.605	-	208.335.429	308.305.034
Saldos al 30.9.2014					
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	10	269.917.651			269.917.651
Ajuste por conversión	10		88.676.424		88.676.424
Ganancias retenidas					
Reserva Legal	10		30.586.158		30.586.158
Reserva Art.447 Ley 15.903	10		1.659.271		1.659.271
Resultados no asignados				585.905.830	585.905.830
Saldos al 30.9.2014	269.917.651	88.676.424	32.226.429	585.905.830	976.726.234
Movimientos del ejercicio					
Ajuste por conversión	10		197.722.416		197.722.416
Distribución de utilidades					
Reserva Legal	10		10.416.771	(10.416.771)	-
Reserva Art.447 Ley 15.903					
Resultado del ejercicio				184.028.714	184.028.714
Total movimientos del ejercicio	-	197.722.416	10.416.771	173.611.943	381.751.130
Saldos al 30.9.2015					
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	10	269.917.651			269.917.651
Ajuste por conversión	10		286.398.840		286.398.840
Ganancias retenidas					
Reserva Legal	10		40.982.929		40.982.929
Reserva Art.447 Ley 15.903	10		1.659.271		1.659.271
Resultados no asignados				759.517.773	759.517.773
Saldos al 30.9.2015	269.917.651	286.398.840	42.642.200	759.517.773	1.358.476.364

El Anexo y las Notas 1 a 13 que acompañan a estos Estados Contables forman parte integral de los mismos

BDO
Iniciado para Identificación
BDO Auditoría y Finanzas S.A.S.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: +(598) 2624-0000
E: cont@uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harria
CP 50000 Salto, Uruguay
Tel: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



CLENNOR S.A.

CUADRO DE BIENES DE USO Y AMORTIZACIONES
Por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015
(en pesos uruguayos)

BIENES	VALORES ACTUALES					AMORTIZACIÓN						
	Valores al inicio del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Transferencias	Ajuste por conversión	Valores al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Del ejercicio	Disminuciones	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre del ejercicio	Valores netos
RUBROS												
Inmuebles - Terrenos	31.535.438				5.647.833		37.183.271					37.183.271
Inmuebles - Maiores	208.241.760			6.315.086	38.234.037	252.790.898	22.634.220	3.869.216		5.484.995	31.907.501	200.983.295
Maquinaria y equipos	352.148.322	3.755.857	(655.222)	7.508.332	64.784.119	428.428.609	83.344.318	13.247.773	(72.493)	19.991.234	116.487.332	311.922.271
Vehículos	28.585.179	12.800.854	(10.911.330)		3.504.383	34.978.921	11.123.188	1.317.435	(4.522.924)	704.929	8.323.622	25.758.089
Bienes de uso en operación	1.824.885	14.818.202		(14.223.371)	394.221	2.914.247						2.914.247
	622.433.854	34.374.813	(11.876.337)		112.661.638	735.593.972	117.190.726	18.233.924	(4.835.617)	26.170.222	156.608.855	578.985.117

CLENNOR S.A.

CUADRO DE BIENES DE USO Y AMORTIZACIONES
Por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014
(en pesos uruguayos)

BIENES	VALORES ACTUALES					AMORTIZACIÓN						
	Valores al inicio del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Transferencias	Ajuste por conversión	Valores al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Del ejercicio	Disminuciones	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre del ejercicio	Valores netos
RUBROS												
Inmuebles - Terrenos	23.162.593				3.372.870	31.535.438						31.535.438
Inmuebles - Maiores	172.753.447			7.256.435	22.222.878	208.241.760	16.480.296	3.544.878		2.808.046	22.634.220	185.607.540
Maquinaria y equipos	299.050.802	2.515.695	(13.796.175)	13.796.175	37.083.660	352.148.322	61.322.681	12.464.676	(5.503.959)	9.503.959	83.344.318	268.805.204
Vehículos	23.057.553	2.871.168			2.856.458	28.955.179	7.975.484	1.836.628	(1.254.075)	1.254.075	11.123.188	17.487.991
Bienes de uso en operación	575.024.211	20.596.195	(24.093.340)		(311.135)	1.924.955						1.924.955
	521.993.301	25.182.553	(14.510.181)		66.161.021	622.633.854	85.778.461	17.305.105	(17.305.105)	13.677.089	117.190.726	505.443.128



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: +(598) 2624-0800
E-mail: info@marfrig.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harri
CP: 50000, Salto, Uruguay
Tel: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



Instituto de
Identificación
por Huellas y Genética S.A.

[Handwritten signature]



CLEDINOR S.A.

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS CONTABLES AL 30 DE SETIEMBRE DE 2015

NOTA 1 - INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE LA EMPRESA

1.1 Naturaleza jurídica

Cledinor S.A. ("la Compañía") es una sociedad anónima domiciliada en la República Oriental del Uruguay. Su capital accionario está representado por acciones al portador.

El 100% del paquete accionario de la compañía es propiedad de Prestcott International S.A.

1.2 Actividad principal

La actividad principal desarrollada por la Compañía es la compra de ganado vacuno y ovino para su faena y posterior industrialización, y la venta de carnes con hueso y sin hueso y los subproductos derivados del proceso, atendiendo a clientes del exterior y de plaza.

La planta industrial y la administración de la Compañía se encuentran en el departamento de Salto.

1.3 Beneficios fiscales

La empresa contó con un proyecto de inversión que fue declarado promovido en el marco de la Ley 16.906 y el Decreto 455/007, mediante las Resoluciones del Ministerio de Economía y Finanzas del 6/10/08, del 17/11/08 y del 9/12/09, obteniéndose diversos beneficios fiscales.

En los ejercicios 2011 y 2012 no se utilizó el beneficio de IRAE proveniente de los proyectos de inversión, puesto que la Compañía tuvo pérdidas fiscales en dichos años.

El plazo para usar la exoneración de IRAE finalizó en 2012, con lo cual no queda beneficio para utilizar en futuros ejercicios.

En agosto de 2015 la empresa presentó un proyecto de inversión en el marco de la ley 16.906 y el Decreto 2/012 para realizar inversiones en obra civil, maquinarias, medios de transporte e instalaciones vinculadas a la mejora de la planta industrial y de tratamiento de efluentes. Para ello, la empresa se comprometió a generar los indicadores de Producción más Limpia, Descentralización y el indicador sectorial MIEM.

Si bien la resolución del proyecto aún no ha sido emitida, Cledinor hizo uso de los beneficios de exoneración de IRAE e IP, los cuales ascendieron a \$8.627.986 y \$4.700.090 respectivamente. Para el beneficio de IRAE fue considerado el monto realmente invertido hasta el mes de diciembre de 2015.

IBDO
Instituto para Identificación
de Ovejas y Caprinos S.A.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP 31300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624-0000
El.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harri
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8811



1.4 Marco regulatorio

La Compañía se encuentra regulada por el Instituto Nacional de Carnes (INAC), aplicando el Sistema de Registración Contable Uniforme exigido por dicho organismo. De acuerdo con lo establecido por la Resolución 09/172 de fecha 21 de diciembre de 2009 del citado Instituto, el Sistema de Registración Contable Uniforme se ajusta a las Normas Contables Adecuadas aplicables en Uruguay a partir del ejercicio económico iniciado el 1 de octubre de 2009.

10
D

IBDO
Instituto para la Identificación
de Alimentos y Control de FALS.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1240 Torre 2 Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: +(598) 2624-0000
ficomtiv

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Har
CP 50000 Salto, Uruguay
Tel: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



NOTA 2 - PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES APLICADAS

2.1 Bases de preparación de los Estados Contables

Los Estados Contables se han preparado de acuerdo con Normas Contables Adecuadas en Uruguay, siguiendo lo establecido en el Decreto 266/007, el Decreto 103/991 y el Decreto 37/010.

El Decreto 266/007 establece la obligatoriedad como Normas Contables Adecuadas en Uruguay, la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes y traducidas a idioma español a la fecha de publicación del Decreto 266/007 de fecha 31 de julio de 2007, tal como se incluyen en la página web de la Auditoría Interna de la Nación y las normas de presentación contenidas en el Decreto 103/991.

El Decreto 103/991 establece los aspectos de presentación de Estados Contables uniformes para las sociedades comerciales.

El Decreto 37/010 establece que en aquellos casos en que las normas sobre presentación de estados contables previstas en el Decreto 103/91, su anexo y modelos, no sean compatibles o consagren soluciones contrarias a las establecidas en el Decreto 266/07, primarán estas últimas.

2.2 Nuevas normas e Interpretaciones no adoptadas

A la fecha de emisión de los presentes estados contables, las siguientes normas contables e interpretaciones fueron emitidas pero aún no constituyen normas contables vigentes en el Uruguay:

- Norma Internacional de Contabilidad 1. "Presentación de estados contables". Revisión de setiembre de 2007 y vigente a partir del 1 de enero de 2009.
- Norma Internacional de Contabilidad 24. "Información a revelar sobre partes relacionadas". Revisión de noviembre de 2009 y vigente a partir del 1 de enero de 2011.
- Norma Internacional de Contabilidad 27. "Estados financieros consolidados y separados". Revisión de enero de 2008 y vigente a partir del 1 de julio de 2009.
- Norma Internacional de Contabilidad 32. "Instrumentos Financieros: Presentación". Revisión vigente a partir del 1 de enero de 2014.
- Norma Internacional de Contabilidad 36. "Deterioro del valor de los activos". Revisión vigente a partir del 1 de enero de 2014.
- Norma Internacional de Información Financiera 1. Adopción por primera vez de las NIIF'S. Revisión de noviembre de 2008 y vigente a partir del 1 de julio de 2009.

IBDO
Instituto para Identificación
de Auditors y Contadores S.R.L.



Tacuarembó-Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Harera 1248 Torre 2 Pto. 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel.: +(598) 2624-0000
E:com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harria
CP: 50000 Salto, Uruguay
Tel.: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



- Norma Internacional de Información Financiera 3. Combinaciones de negocios. Revisión de enero de 2008 y vigente a partir del 1 de julio de 2009.
- Norma Internacional de Información Financiera 9. Instrumentos financieros. Emitida en noviembre de 2009 y vigente a partir del 1 de enero de 2013.
- Norma Internacional de Información Financiera 10. Estados Financieros Consolidados. Emitida en mayo de 2011 y vigente a partir del 1 de enero de 2013.
- Norma Internacional de Información Financiera 11. Acuerdos Conjuntos. Emitida en mayo de 2011 y vigente a partir del 1 de enero de 2013.
- Norma Internacional de Información Financiera 12. Revelación de intereses en otras entidades. Emitida en mayo de 2011 y vigente a partir del 1 de enero de 2013.
- Norma Internacional de Información Financiera 13. Mediciones a valor razonable. Emitida en mayo de 2011 y vigente a partir del 1 de enero de 2013.
- Norma Internacional de Información Financiera 14. "Cuentas de diferimientos de actividades reguladas", vigente para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016.
- Norma Internacional de Información Financiera 15. "Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes", tendrá vigencia para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2017.
- Modificaciones a diversas Normas Internacionales de Contabilidad y Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad desde mayo de 2008 y abril de 2009 hasta la fecha.
- Interpretaciones 15 (Acuerdos para construcción de inversiones inmobiliarias), 16 (Cobertura de inversión neta en una inversión extranjera), 17 (Distribuciones a los propietarios de activos distintos al efectivo), 18 (Transferencias de activos procedentes de clientes) y 19 (Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio) y emitidas entre julio de 2008 y noviembre de 2009.
- Interpretación 20 (Costo de desmonte en la fase de producción de una mina), emitida octubre de 2011 y vigente para los ejercicios anuales comenzados a partir de enero de 2013.
- Interpretación 21 (Gravámenes), vigente para los ejercicios anuales comenzados a partir de enero de 2014.

IBDO
Instituto para Identificación
BDO es una marca registrada de BDO



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP. 11300 Montevideo, Uruguay
Tel.: + (598) 2624 0000
E1.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Haría
CP. 50000, Salto, Uruguay
Tel.: + (598) 4733 9448
Fax: + (598) 4733 8811



El decreto 291/014 establece que los Estados Contables correspondientes a períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2015 deben ser obligatoriamente formulados cumpliendo la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (NIIF para PYMES) emitida por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB-International Accounting Standards Board) a la fecha de emisión del decreto y publicados en la página web de la Auditoría Interna de la Nación.

La Sociedad no espera que las referidas normas e interpretaciones tengan efectos significativos en la presentación de los estados contables en el período de aplicación inicial.

2.3 moneda funcional y moneda de presentación

La Dirección de la Compañía ha decidido adoptar como moneda funcional de los Estados Contables el dólar estadounidense y no la moneda local de Uruguay, considerando que la primera refleja la sustancia económica de los eventos y circunstancias relevantes para la misma.

La Norma Internacional de Contabilidad N° 21 establece que la moneda funcional es la moneda del entorno económico principal en el que opera la Compañía. Si una determinada moneda es utilizada en forma extendida por la Compañía o tiene un impacto importante sobre la misma, puede ser la apropiada como moneda funcional. Una determinada moneda puede ser considerada como la moneda funcional según la norma cuando:

- influye fundamentalmente en los precios de venta de los bienes y servicios,
- es la moneda del país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinan fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios,
- influye fundamentalmente en los costos de la mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir los bienes o suministrar los servicios.

Los siguientes factores también pueden suministrar evidencia acerca de la moneda funcional de una entidad:

- la moneda en la cual se generan los fondos de las actividades de financiación,
- la moneda en que se mantienen los importes cobrados por las actividades de explotación.

La Compañía debe utilizar como moneda de presentación para cumplir con la resolución de la Auditoría Interna de la Nación de fecha 19 de mayo de 2005 el peso uruguayo.

Según la NIC 21 para convertir sus Estados Contables desde la moneda funcional (el dólar estadounidense) a la moneda de presentación (el peso uruguayo) la empresa debe:

- convertir sus activos y pasivos al tipo de cambio de cierre.

IBDO
Iniciativa para Identificación
de Acciones y Correlatos S.P.A.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2824-0000
E: fr.com.uy

Platina Salto
Rbla. Costanera & P. Harriaj
CP: 50000 Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8811



- convertir sus ingresos y egresos al tipo de cambio vigente a la fecha de las respectivas transacciones.
- reconocer los resultados por conversión directamente en el patrimonio sin afectar los resultados del ejercicio.

Los Estados Contables en pesos uruguayos resultan de convertir todos los activos, pasivos y patrimonio, con excepción del resultado del ejercicio, expresados en dólares estadounidenses al tipo de cambio de cierre (1 US\$ = \$ 29,126 al 30 de setiembre de 2015 y 1 US\$ = \$ 24,702 al 30 de setiembre de 2014).

Los rubros del Estado de Resultados, y en consecuencia el Resultado del ejercicio, expresados en dólares estadounidenses, se deben convertir a pesos uruguayos al tipo de cambio efectivo de la fecha de cada transacción o a tipos de cambio cercanos a los tipos de cambio reales (promedio).

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

2.4 Bases de medición

Los activos y pasivos se encuentran valuados a sus respectivos costos de adquisición ó al valor neto de realización si éste es menor, con las excepciones que se señalan en la Nota 3.

2.5 Moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera (monedas diferentes a la moneda funcional) son convertidas a la moneda funcional a la cotización vigente a la fecha de la transacción. Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera son convertidos a dólares estadounidenses a la cotización vigente a la fecha de los Estados Contables. Las diferencias de cambio resultantes figuran presentadas en el Estado de Resultados.

El siguiente es el detalle de las cotizaciones de las monedas extranjeras operadas por la Compañía respecto al dólar estadounidense, al promedio y al cierre del ejercicio contable correspondiente:

	Cierre		Promedio	
	30.9.2015	30.9.2014	30.9.2015	30.9.2014
Peso uruguayo	29,126	24,702	26,914	23,381
Euro	0,885	0,792	0,843	0,766

2.6 Concepto de capital

Para la determinación de los resultados del ejercicio se adoptó el concepto de capital financiero.

IBDO
Iniciado para formalización
del Sistema Concursal S.A.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2, Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2674-0000
ff.com.uy

Planta, Salto
Rbla. Costanera & P. Herr
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8811



2.7 Definición de fondos

Para la preparación del Estado de Flujo de Efectivo, se consideran como fondos a las disponibilidades.

2.8 Uso de estimaciones contables

La preparación de los Estados Contables a una fecha determinada requiere que la Dirección de la Compañía realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de emisión de los presentes Estados Contables, como así también los Ingresos y egresos registrados en el ejercicio.

Los importes registrados por provisión de créditos incobrables, amortización de los bienes de uso, el valor recuperable de los activos no corrientes, las provisiones de impuestos a la renta diferido se basan en estimaciones contables. Por su naturaleza, dichas estimaciones están sujetas a una incertidumbre de medición, por lo que los resultados reales futuros pueden diferir de los determinados a la fecha de preparación de los presentes Estados Contables.

2.9 Deterioro

Los valores contables de los activos, diferentes de bienes de cambio e impuestos diferidos, son revisados a la fecha de cada Estado Contable para determinar si existe un indicativo de deterioro. En tal circunstancia el monto recuperable del activo es estimado como el mayor del precio neto de venta o el valor de utilización económica, reconociéndose una pérdida por deterioro en el Estado de Resultados cuando el valor contable del activo excede su monto recuperable.

El valor recuperable es el mayor, entre el valor razonable menos los costos para la venta y el valor de utilización económica. El valor de utilización económica se estima como el valor actual de los flujos de efectivo proyectados que se espera surjan de la operación continuada del activo a lo largo de su vida útil, así como de su enajenación o abandono al final de la misma. Para la determinación del valor de utilización económica, los flujos de efectivo son descontados a su valor actual utilizando una tasa de descuento antes de impuestos, que refleja la evolución actual del mercado sobre el valor temporal del dinero y los riesgos específicos que soporta el activo que se está valorando.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o unidad generadora de efectivo) es menor que su valor registrado, el valor registrado del activo (o unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable, reconociéndose en forma inmediata una pérdida por deterioro. Si el activo se registra a su valor revaluado, la pérdida por deterioro es tratada como una disminución de la revaluación.

Durante el ejercicio informado no se han registrado pérdidas por deterioro.

IBDO
Instituto para Identificación
de Activos y Valores S.A.



Tacuarembó, Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 PISO 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624-0000
Prison Uruguay

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Marr
CP 58000 Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8811



2.10 Información por segmento de negocio

Los activos y operaciones de la Compañía se encuentran sujetos a riesgos y retornos similares, por lo que la Compañía no presenta información discriminada por segmentos de negocio.

BDO
Instalado para identificación
100 Av. Torres y Ruiz Torres, 1.11.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel.: +(598) 2624 0000
E:com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harri
CP 50000 Salto, Uruguay
Tel.: +(598) 4733 9448
Fax: +(598) 4733 8811



NOTA 3 - CRITERIOS ESPECÍFICOS DE VALUACIÓN

A continuación se detallan los criterios de valuación aplicados para los principales rubros de los Estados Contables:

3.1 Disponibilidades

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

3.2 Inversiones temporarias

Las inversiones temporarias son clasificadas como inversiones financieras mantenidas hasta el vencimiento por lo cual se presentan a su costo amortizado.

3.3 Créditos por ventas y créditos diversos

Los créditos por ventas y créditos diversos están presentados a su costo menos la previsión para deudores incobrables, la cual se ha constituido en función de los análisis de riesgo individualizado de los deudores.

3.4 Bienes de cambio

Los productos terminados, productos en proceso e insumos y materiales están valuados a su costo de adquisición o a su valor neto de realización si es menor. El valor neto de realización es el valor de venta estimado en el curso normal de los negocios, menos los costos estimados de terminación y gastos de ventas.

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

El criterio de valuación de salidas es FIFO.

IBDO
Instituido para Identificación
420 Montevideo y Constituyente S.A.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Pto 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624-0000
E-mail: ft.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera 8 P. Marfrig
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel.: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8811



3.5 Bienes de uso

Valuación

Los bienes de uso, cuyo detalle y evolución se muestran en el Anexo, están presentados a su costo de adquisición o costo estimado en dólares estadounidenses, menos la amortización acumulada y deterioro, cuando corresponde (Nota 2.8).

Gastos posteriores

Los gastos posteriores incurridos para reemplazar un componente de un bien de uso son únicamente activados cuando estos incrementan los beneficios futuros de un bien de uso. El resto de los gastos son reconocidos en el Estado de Resultados como gastos en el momento en que se incurren.

Amortizaciones

Las amortizaciones son cargadas a resultados utilizando porcentajes fijos sobre los valores antes referidos, calculados según la vida útil esperada para cada categoría, a partir del ejercicio siguiente al de su incorporación. Las vidas útiles estimadas para cada categoría son las siguientes:

Inmuebles – Mejoras	17, 30, 32, 34, 36, 38 y 40 años
Maquinaria y equipos	16, 18, 20, 23 y 25 años
Vehículos	10 años

3.6 Deudas comerciales y diversas

Las deudas comerciales y diversas están presentadas al costo.

3.7 Deudas financieras

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

3.8 Beneficios al personal

Los planes de beneficios al personal son exclusivamente beneficios de corto plazo. La Sociedad no cuenta con beneficios de largo plazo.

Las obligaciones generadas por los beneficios al personal de corto plazo, de carácter legal o voluntario, se reconocen en cuentas de pasivo con cargo a pérdidas en el ejercicio en que se devengan.

IBDO
Instituto para Identificación
de Documentos (S.A.)



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP. 11300 Montevideo, Uruguay
Tel.: + (598) 2624-0000
E.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harria
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel.: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-9811



3.9 Impuesto a la renta

La Compañía contabiliza el Impuesto a la Renta aplicando el método de pasivo (criterio de registrar el efecto del impuesto), de acuerdo con lo establecido por la Norma Internacional de Contabilidad N° 12.

Dicho criterio contable refleja las consecuencias fiscales en los ejercicios futuros provenientes de diferencias temporales entre los activos y pasivos valuadas según criterios fiscales y los importes incorporados en los Estados Contables.

El impuesto a la renta sobre los resultados del ejercicio comprende el impuesto corriente y el impuesto diferido. El impuesto a la renta es reconocido en el Estado de Resultados.

El impuesto corriente es el impuesto a pagar sobre el monto imponible de ganancia del ejercicio, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha de los Estados Contables y considerando los ajustes por pérdidas fiscales en años anteriores.

El impuesto diferido es calculado utilizando el método del pasivo basado en el Estado de Situación Patrimonial, determinado a partir de las diferencias temporarias entre los importes contables de activos y pasivos y los importes utilizados para fines fiscales.

El importe del impuesto diferido calculado está basado en la forma esperada de realización o liquidación de los activos y pasivos a valores contables, utilizando las tasas de impuestos vigentes a la fecha de los Estados Contables.

Un activo por impuesto diferido es reconocido solamente hasta el importe que es probable que futuras ganancias imponibles estarán disponibles, contra las cuales el activo pueda ser utilizado. Los activos por impuesto diferido son reducidos por el importe que no es probable que los beneficios relacionados con impuestos puedan estar realizado.

3.10 Determinación del resultado

La Compañía aplicó el criterio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos y para la imputación de los costos y gastos.

Los ingresos operativos representan el importe de los bienes y servicios vendidos a terceros y son reconocidos en el Estado de Resultados cuando los riesgos y beneficios significativos asociados a la propiedad de los mismos han sido transferidos al comprador.

Los consumos de los bienes de cambio que integran el costo de los bienes vendidos son calculados de acuerdo con los criterios indicados en la Nota 3.4.

La amortización de los bienes de uso es calculada de acuerdo con los criterios indicados en la Nota 3.5.

IBDO
Instituido para identificación
650 Auditores y Contadores S.C.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624-0000
fr.com.uy

Planta Saito
Rbla. Costanera & P. Marra
CP 50000 Saito, Uruguay
Tel: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8811



Los resultados financieros incluyen los intereses perdidos por préstamos bancarios obtenidos en plaza y en el exterior. También se incluyen los intereses recibidos sobre los depósitos afectados a las operaciones de prefinanciación de exportaciones realizadas por la empresa al amparo de lo establecido en la Circular 1.456 emitida por el Banco Central del Uruguay.

El resultado por impuesto a la renta comprende el impuesto corriente y diferido según se indica en la Nota 3.9.

0

4

BDO
Instituido para identificación
ISS: 14979-93 (C.P. número 1.21)



Tacuzembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP. 11300 Montevideo, Uruguay
Tel.: + (598) 2624-0000
E-mail: FI.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Hardi
CP. 50000, Salto, Uruguay
Tel.: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8811



NOTA 4 - INFORMACIÓN REFERENTE A PARTIDAS DEL ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL

	<u>30.9.2015</u>	<u>30.9.2014</u>
4.1 Disponibilidades		
Caja	40.922	61.914
Bancos	124.375.897	46.285.643
	<u>124.416.819</u>	<u>46.347.557</u>
4.2 Inversiones temporarias		
Intereses a cobrar	-	4.136.676
	<u>-</u>	<u>4.136.676</u>
4.3 Créditos por ventas		
Deudores por ventas locales	4.674.150	7.432.644
Deudores por ventas al exterior	7.961.899	113.106.236
Deudores documentados	5.749.645	1.129.355
Partes Relacionadas (Nota 9)	580.071.165	385.827.139
	<u>578.466.859</u>	<u>507.494.394</u>
4.4 Créditos diversos		
Anticipos fiscales	10.823.322	8.177.070
Créditos fiscales	12.446	370.785
Reintegros a cobrar	17.516.074	11.792.531
Anticipos a proveedores	4.920.319	4.779.218
Adelantos al personal	1.386.064	729.035
Partes Relacionadas (Nota 9)	564.261.676	302.983.877
Otros créditos	899.761	464.601
	<u>599.819.562</u>	<u>329.297.117</u>
4.5 Bienes de cambio		
Productos terminados	133.815.556	6.563.428
Insumos y materiales	30.655.115	20.529.463
	<u>164.470.671</u>	<u>27.092.891</u>
4.6 Deudas comerciales		
Proveedores locales	80.055.086	40.122.412
Proveedores del exterior	157.130	6.162.788
Documentos a pagar	85.999.064	58.233.769
Partes Relacionadas (Nota 9)	28.767.476	141.729.876
	<u>194.968.766</u>	<u>246.248.835</u>

IEDO
Iniciativa para Identificación
de Autorías y Locales S.F.A.



Tacuarembó, Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2-Piso 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel.: +(598) 2624 0000
Fl. com. Uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harri
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel.: +(598) 4733 9448
Fax: +(598) 4733 8811



4.7 Deudas financieras

El saldo corresponde al siguiente detalle:

			30.9.2016			
ACREEDOR	MONEDA	OPERACIÓN	CORTO PLAZO	LARGO PLAZO	TOTAL US\$	TOTAL \$
BBVA	US\$	Vale	1.000.000		1.000.000	29.126.000
SANTANDER	US\$	Vale	2.000.000		2.000.000	59.252.000
BROU	US\$	Vale	5.000.000		5.000.000	145.630.000
BROU	\$	Vale	226.229		226.229	6.660.025
Filigráfico Tacuarembó S.A.	US\$	Vale		1.009.049	1.009.049	29.389.566
		Intereses a pagar	30.347		30.347	883.878
TOTAL DEUDAS FINANCIERAS			8.256.576	1.009.049	9.264.825	269.841.469

			30.9.2014			
ACREEDOR	MONEDA	OPERACIÓN	CORTO PLAZO	LARGO PLAZO	TOTAL US\$	TOTAL \$
		Intereses a pagar	5.414		5.414	133.727
TOTAL DEUDAS FINANCIERAS			5.414	-	5.414	133.727

Las tasas y vencimientos de las operaciones financieras se detallan en la Nota 8.1.1.19).

4.8 Deudas diversas

	30.9.2015	30.9.2014
Remuneraciones a pagar	5.049.776	3.394.184
Provisiones salariales	40.677.794	45.203.167
Acreedores por cargas sociales	8.230.102	7.469.683
Acreedores fiscales	67.084.097	30.998.748
Anticipos de clientes	29.969	167.727
Partes Relacionadas (Nota 9)	69.735.952	82.075.779
Provisiones varias	7.723.247	7.742.892
	198.530.937	177.052.180

IBDO
Iniciado para Identificación
M20 de 2010 y 2011



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624-0000
Et.com.uy

Planta Saito
Rbla. Costanera & P. Harf
CP 50000, Saito, Uruguay
Tel: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8011



NOTA 6 - INFORMACIÓN REFERENTE A PARTIDAS DEL ESTADO DE RESULTADOS

5.1 Reintegros de exportación y corrección de ventas

Los reintegros por exportaciones corresponden a la devolución por parte del Estado de una porción de los impuestos incluidos en los costos de los productos terminados que se exportan. Estos beneficios se aplican a las mercaderías exportadas en función de información sobre tasas que publica el Poder Ejecutivo.

El crédito se genera al momento de la exportación, entendiéndose por tal la salida de plaza de los bienes nacionales, o nacionalizados para ser consumidos fuera del territorio aduanero nacional, y se presume ocurrida en la fecha del embarque respectivo. Estos beneficios se hacen efectivos mediante la entrega por parte del Estado de certificados de crédito los que pueden utilizarse, entre otros fines, para el pago de tributos administrados por la DGI o por el BPS.

Las correcciones de ventas corresponden al siguiente detalle:

	30.9.2015	30.9.2014
FIS	(22.385.074)	(16.605.308)
INAC	(14.136.890)	(10.498.214)
FPFA	(4.950.667)	(1.225.838)
LATU	(328.808)	(377.375)
BROU	(1.178.192)	(874.826)
Fletes de exportación	(93.704)	(38.261)
Guías de exportación	(101.814)	(99.316)
Seguros de exportación	(958)	(989)
	<u>(43.176.107)</u>	<u>(29.718.127)</u>

5.2 Gastos de administración y ventas

	30.9.2015	30.9.2014
Sueldos y cargas sociales	(50.388.010)	(63.488.602)
Gastos de exportación	(31.745.747)	(30.846.866)
Comisiones sobre ventas	(36.145.746)	(25.985.482)
Impuestos	(19.234.063)	(11.213.122)
Gastos de adm, viajes y comunicación	(6.608.225)	(7.867.873)
Gastos de ventas locales	(6.721.976)	(7.710.303)
Servicios contratados	(1.197.604)	(2.435.462)
Amortizaciones	(2.219.301)	(5.046.130)
Honorarios profesionales	(2.551.506)	(2.203.119)
Reparaciones y mantenimiento	(2.832.168)	(4.034.646)
Gastos varios	(14.373.390)	(15.721.800)
	<u>(174.017.736)</u>	<u>(176.553.304)</u>

5.3 Resultados diversos

	30.9.2015	30.9.2014
Ventas ajenas al giro	24.074.644	14.571.613
Costo de ventas ajenas al giro	(26.360.700)	(13.230.442)
Otros ingresos	466.599	296.160
Otros egresos	(21.367.152)	(20.190.134)
	<u>(23.186.609)</u>	<u>(18.552.803)</u>

IBDO
Instituto para la Identificación
de Alimentos y Cosméticos S.R.L.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624 0600
E:com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Marriac
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733 9448
Fax: + (598) 4733 8811



NOTA 6 - APERTURA DE GASTOS POR NATURALEZA

La apertura por naturaleza de las amortizaciones y retribuciones al personal es la siguiente:

	30.9.2015		
	Costo de ventas	Gastos de administración y ventas	Total \$
Amortizaciones	16.034.623	2.219.301	18.253.924
Remuneraciones	54.751.593	48.033.428	102.785.021
Contribuciones a la seguridad social	6.243.548	2.354.582	8.598.130
Total	77.029.764	52.607.311	129.637.075

	30.9.2014		
	Costo de ventas	Gastos de administración y ventas	Total \$
Amortizaciones	12.859.065	5.046.130	17.905.195
Remuneraciones	242.048.633	59.651.808	301.700.441
Contribuciones a la seguridad social	29.258.517	3.836.794	33.095.311
Total	284.166.205	68.534.732	352.700.937

El número promedio de empleados en el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015 fue de 648 personas (717 al 30 de setiembre de 2014).

Handwritten marks: a large 'J' and a signature.

BDO
Institución para Identificación
S.R.L. Montevideo, Uruguay



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP 11200 Montevideo, Uruguay
Tel.: +598 2624 0800
Flacom.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Marilla
CP 50000 Salto, Uruguay
Tel.: +598 4733 9448
Fax: +598 4733 8811



NOTA 7 - IMPUESTO A LA RENTA

7.1 Saldos por impuesto diferido

El saldo por Impuesto a la Renta diferido al 30 de setiembre de 2015 y al 30 de setiembre del 2014 (el cual se presenta compensado en el Estado de Situación Patrimonial) es el siguiente:

Concepto	30.9.2015	30.9.2014
Pasivo por impuesto diferido	(44.114.808)	(19.540.827)
Activo (pasivo) neto al cierre	(44.114.808)	(19.540.827)

7.2 Activos y pasivos por impuesto a la renta diferido

Los siguientes son los principales activos y pasivos por Impuestos diferidos reconocidos por la Compañía y sus movimientos durante el ejercicio actual:

Concepto	30.9.2015	Cargo a resultados	30.9.2014
Bienes de uso	(44.114.808)	(21.784.027)	(22.330.781)
Pérdidas fiscales	-	(2.789.954)	2.789.954
Total	(44.114.808)	(24.573.981)	(19.540.827)

Concepto	30.9.2014	Cargo a resultados	30.9.2013
Bienes de uso	(22.330.781)	(9.473.684)	(12.857.097)
Desvalorización de mercadería	-	(106.087)	106.087
Pérdidas fiscales	2.789.954	(47.765.578)	50.555.632
Total	(19.540.827)	(57.345.349)	37.804.522

7.3 Composición del gasto por impuesto a la renta reconocido en el Estado de Resultados

Concepto	30.9.2015	30.9.2014
Impuesto diferido	(24.573.981)	(57.345.349)
Impuesto corriente	(36.334.494)	(96.181)
Total	(60.908.475)	(57.441.530)

IBDO
Iniciado para Idep/Illicación
NOO APL (net) S.A.S.



Tacuarembó, Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248, Torre 2, Piso 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624 0000
E: com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Haro
CP: 50000, Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733 9448
Fax: + (598) 4733 8811



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

	30.9.2016		30.9.2014	
	\$	%	\$	%
Resultado antes de impuestos	244.937.189	100%	266.776.869	100%
Impuesto a la renta según la tasa aplicable	61.234.297	25%	66.444.240	25%
Ajuste contable por conversión	27.098.124	11%	11.793.561	4%
Donaciones	41.703	0%	115.008	0%
Ajuste Impositivo por Inflación	(5.366.904)	-2%	(328.261)	0%
Impuestos y sanciones	3.875.172	2%	144.403	0%
Gastos no deducibles	2.398.382	1%	1.328.460	0%
Gastos del exterior	572.872	0%	224.387	0%
Renta no gravada y gastos asociados	(22.542.575)	-9%	(15.046.812)	-6%
Exoneración por Inversiones	(8.627.986)	-4%	-	0%
Otros ajustes	2.224.409	1%	(7.233.456)	-3%
Tasa y gasto (ganancia) por impuesto a la renta	60.900.475	25%	67.441.630	22%

IBDO
Iniciado para Identificación
Sociedad por Acciones C.A.



Tacuarembó, Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 PISO 16
CP 1300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624-0000
E-mail: fr.com-uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harri
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8811



NOTA 8 - ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS

8.1 Factores de riesgo financiero

Las actividades de la Compañía la exponen a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado (Incluyendo riesgo cambiario, riesgo de precios, y riesgo de tasa de interés sobre los flujos de caja), riesgo de crédito y riesgo financiero de contraparte y riesgo de liquidez.

La administración del riesgo es ejecutada por la Gerencia, quien establece las políticas generales para la administración del riesgo, así como políticas para áreas específicas tales como riesgo de cotización cambiaria, riesgo de tasa de interés, riesgo de crédito y para la Inversión de los excedentes de liquidez.

8.1.1 Riesgo de mercado

i) Riesgo Cambiario

Las principales transacciones de la Compañía, así como sus principales activos y pasivos, están denominados en su moneda funcional, por lo tanto no se encuentra expuesta a riesgos cambiarios significativos.

Los saldos que integran la posición en moneda diferente al dólar estadounidense, al tipo de cambio vigente al 30 de setiembre de 2015 y al 30 de setiembre 2014 son:

	30.9.2015		Total equivalente en \$	30.9.2014		Total equivalente en \$
	\$	Euros		\$	Euros	
ACTIVO CORRIENTE						
Disponibilidades	16.805.605		16.805.605	14.163.454		14.163.454
Créditos por ventas	73.861.357		73.861.357	18.021.420		18.021.420
Créditos diversos	14.102.608	10.611	14.447.824	12.050.677		12.050.677
ACTIVO NO CORRIENTE						
Activo por impuesto diferido				19.540.823		19.540.823
TOTAL ACTIVO	104.769.570	10.611	108.114.788	64.684.374	-	64.684.374
PASIVO CORRIENTE						
Deudas comerciales	35.942.870	1.939	36.005.953	30.823.169	30.000	31.759.23
Deudas diversas	121.934.394		121.934.394	87.065.782		87.065.782
Deudas financieras	8.784.244		8.784.244			
PASIVO NO CORRIENTE						
Pasivo por impuesto diferido	44.114.808		44.114.808			
TOTAL PASIVO	206.776.316	1.939	206.839.399	117.888.961	30.000	118.828,02
POSICIÓN NETA	(104.006.746)	8.672	(103.724.613)	(53.204.677)	(30.000)	(54.140.64)

Tanto al 30 de setiembre de 2015 como al 30 de setiembre de 2014, la Compañía no cuenta con operaciones de cobertura de cambio.

BDO
Iniciada para identificación
BDO Auditoría y Contadores S.A.S.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luís Alberto de Herrera 1248 Torre 2, Piso 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: +(598) 2924-0000
Ft.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harri
CP: 50008 Salto, Uruguay
Tel: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



ii) *Riesgo de precios*

La Compañía tiene como principal ingreso la exportación de carne vacuna. En tal sentido sus ingresos están asociados, principalmente, a las fluctuaciones del precio internacional de la carne y al status sanitario del país, que en estos momentos responde al de país libre de aftosa con vacunación. Ninguna de las dos variables es controlada por la empresa.

iii) *Riesgo de tasa de interés sobre flujos de caja*

Los préstamos obtenidos a tasas variables de interés exponen a la Compañía a riesgos de variaciones en sus flujos de fondos, en tanto los obtenidos a tasas fijas de intereses exponen a la Compañía a riesgo de variaciones en los valores razonables de dichos pasivos financieros. No se han pactado operaciones de cobertura de riesgo de tasas de interés.

El detalle de los activos y pasivos financieros que devengan intereses, presentados de acuerdo con su exposición al riesgo de tasa de interés, detallando las tasas de interés y su fecha más temprana de modificación, es el siguiente:

Tasa	30.09.2016		Total
	Menor a 1 año	1 año a 2 años	
A tasa fija:			
<u>Préstamos bancarios</u>			
4,50%	29.126.000		29.126.000
4,50%	50.252.000		50.252.000
4,75%	145.630.000		145.630.000
4,75%	6.560.025		6.560.025
	<u>231.568.025</u>		<u>231.568.025</u>
<u>Préstamos empresas vinculadas</u>			
3,53%		29.361.920	29.361.920
		<u>29.361.920</u>	<u>29.361.920</u>

Al 30 de setiembre de 2014 la compañía no presentaba activos ni pasivos expuestos al riesgo de tasa de interés.

8.1.2 *Riesgo de crédito y riesgo financiero de contraparte*

La Compañía tiene un estricto control sobre sus clientes basados en políticas y procedimientos relacionados. La Gerencia no prevé cambios significativos en la evolución de los créditos y los eventuales incumplimientos están cubiertos razonablemente por las provisiones existentes.

En el caso de Disponibilidades e Inversiones Temporarias, las colocaciones se realizan en instituciones que cumplen niveles definidos de calidad crediticia. El riesgo se minimiza utilizando instituciones financieras de primera línea, así como un continuo monitoreo.

BDO
Iniciada para identificación
100 ACHUYA Y COLABORA LP S



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: +598 2624 0000
Eti.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harriat
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: +598 4733 9448
Fax: +598 4733 8811



8.1.3 Riesgo de liquidez

La Compañía tiene como política mantener un nivel suficiente de fondos y la disponibilidad de financiarse mediante un monto adecuado de facilidades de crédito.

El cuadro siguiente muestra los pasivos de la Compañía por grupos de vencimiento considerando el tiempo que resta desde la fecha de cierre del ejercicio hasta su vencimiento. Los montos presentados en el cuadro son los flujos de efectivo contractuales no descontados.

	30.9.2015	
	Menor a 1 año	1 año a 2 años
Préstamos	240.451.903	29.389.566
Deudas comerciales y diversas	393.499.693	-
	633.951.596	29.389.566

	30.9.2014	
	Menor a 1 año	1 año a 2 años
Préstamos	133.727	-
Deudas comerciales y diversas	423.301.015	-
	423.434.742	-

8.2 Manejo centralizado de fondos

La naturaleza de los relacionamientos entre las empresas del Grupo Marfrig es representada por transacciones mercantiles (compras y ventas) y remesas de fondos para el pago de tales transacciones y para capital de giro. Las transacciones de préstamos (a cobrar y pagar) entre las empresas relacionadas en Brasil (controladora y controladas) son gestionadas por medio de cuentas corrientes entre las empresas teniendo como principio el sistema de caja centralizado gestionado por la controladora. En las transacciones con empresas controladas en el exterior se aplica la tasa de interés de LIBOR +3% de seis meses.

8.3 Administración del riesgo de capital

El objetivo de la administración del riesgo de capital es salvaguardar su capacidad de continuar como negocio en marcha, manteniendo una estructura óptima de capital para reducir el costo del mismo.

8.4 Valores razonables

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





NOTA 9 - PARTES RELACIONADAS

9.1 Saldo con partes relacionadas

Los saldos con partes relacionadas son los siguientes:

		30.9.2015	30.9.2014
Créditos por ventas	Establecimientos Colonia S.A.	106.392.940	123.297.488
	Marfrig Global Foods S.A.	393.214.113	257.085.954
	Pampeano Alimentos S.A.	8.904.941	5.443.717
	Marfrig Chile S.A.	4.389.687	-
	Inaler S.A	47.169.484	-
		<u>560.071.165</u>	<u>385.827.159</u>
Créditos diversos corrientes	Frigorífico Tacuarembó S.A.	23.045	90.893
	Inaler S.A.	514.576	93.206
	Establecimientos Colonia S.A.	5.111.284	2.084.003
	Marfrig Overseas Ltd.	204.016.199	-
		<u>209.665.104</u>	<u>2.268.102</u>
Créditos diversos no corrientes	Prestcott International S.A.	354.596.572	300.715.775
		<u>354.596.572</u>	<u>300.715.775</u>
Deudas comerciales	Frigorífico Tacuarembó S.A.	28.757.476	21.291.916
	Inaler S.A.	-	120.437.960
		<u>28.757.476</u>	<u>141.729.876</u>
Deudas diversas	Frigorífico Tacuarembó S.A.	69.630.832	40.023.966
	Inaler S.A.	36.581	41.739.768
	Establecimientos Colonia S.A.	89.539	103.247
	Mckey Food Services Ltd.	-	208.798
		<u>69.736.952</u>	<u>82.075.779</u>
Deudas financieras no corrientes	Frigorífico Tacuarembó S.A.	29.389.566	-
		<u>29.389.566</u>	<u>-</u>

IBDO
Instituto para Identificación
de Alimentos y Productos S.A.



Tacuarembó, Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 PISO 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel.: +(598) 2624-0000
E:com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera 8 P. Harri
CP: 50000, Salto, Uruguay
Tel.: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



9.2 Transacciones con partes relacionadas

La Compañía realiza transacciones con partes relacionadas como parte del curso normal de sus negocios. El siguiente es el detalle de las transacciones con partes relacionadas:

		30.9.2015	30.9.2014
Ventas de productos cárnicos	Frigorífico Tacuarembó S.A.	276.605.518	173.110.992
	Inaler S.A.	310.614.866	56.746.866
	Establecimientos Colonia S.A.	133.498.149	312.561.430
	Pampeano Alimentos S.A.	2.333.485	-
	Marfrig Chile S.A.	29.023.625	17.538.961
	Marfrig Global Foods S.A.	88.046.239	112.580.514
	Mokey Food Services Ltd.	-	28.058.780
		840.021.882	700.597.543
Ventas ajenas al giro	Frigorífico Tacuarembó S.A.	7.058.827	4.821.009
	Inaler S.A.	4.236.479	2.955.707
	Establecimientos Colonia S.A.	7.809.354	6.726.042
		19.104.660	14.502.758
Compras de productos cárnicos	Frigorífico Tacuarembó S.A.	331.862.179	51.587.337
	Inaler S.A.	115.370.715	54.796.346
	Establecimientos Colonia S.A.	71.426.575	5.137.900
		518.459.469	111.521.583
Otras compras	Frigorífico Tacuarembó S.A.	62.269.201	65.226.825
	Inaler S.A.	1.202.797	2.317.197
	Establecimientos Colonia S.A.	37.414.485	13.210.225
		100.886.483	80.754.247
Intereses ganados	Establecimientos Colonia S.A.	26.487	-
		26.487	-
Intereses perdidos	Frigorífico Tacuarembó S.A.	27.710	-
		27.710	-

IBDO
Iniciado para identificación
BDO Asociados Consultores S.S.L.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2, Piso 16
CP. 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: +(598) 2624-0000
Fr:com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Herri
CP. 50000, Salto, Uruguay
Tel: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



NOTA 10 - PATRIMONIO

10.1 Capital

El capital social al 30 de setiembre de 2015 y al 30 de setiembre de 2014 está representado por 400.000.000 acciones ordinarias al portador de \$ 1 cada una. El capital integrado asciende a \$ 269.917.551.

10.2 Ajustes al patrimonio

Los ajustes al patrimonio corresponden a la diferencia surgida por la utilización de tipo de cambio de cierre para la conversión de activos, pasivos y patrimonio y el tipo de cambio vigente a la fecha de cada transacción para el Resultado del ejercicio.

10.3 Reserva legal

La reserva legal se crea en cumplimiento del artículo 93 de la ley 16060 de sociedades comerciales, el cual dispone destinar no menos de 5% de las utilidades netas que arroje el estado de resultados del ejercicio para la formación de la referida reserva, hasta alcanzar un 20% del capital integrado.

10.4 Reserva por exoneración de inversiones

La Sociedad se ha acogido al régimen de exoneración tributaria por Inversiones en bienes de uso previsto en la Ley 15.903, que requiere transferir ganancias a una reserva fiscal que tiene por único destino la capitalización.

IBDO
Iniciado para identificación
LBO Inicial y Continuado S.A.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248, Torre 2, Piso 16
CP 11300, Montevideo, Uruguay
Tel: +598 2624 0000
E-mail: Rt.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harri
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: +598 4733 9448
Fax: +598 4733 8811



NOTA 11 - GARANTÍAS OTORGADAS

En setiembre de 2009, Establecimientos Colonia S.A., compañía perteneciente al Grupo Marfrig, resolvió implementar un programa de emisión de Obligaciones Negociables de oferta pública por un monto de US\$ 60.000.000 bajo el cual podrá emitir más de una serie de obligaciones negociables escriturales dentro de un plazo máximo de cinco años desde la inscripción en el Banco Central del Uruguay.

Bajo este programa de Obligaciones Negociables, Cledinor S.A., perteneciente también al Grupo Marfrig, actuará como fiador solidario pagador de toda y cualquier obligación que Establecimientos Colonia S.A. tuviera como emisora de dichas Obligaciones. Serán Fiadoras junto con Cledinor S.A., Inaler S.A. y Frigorífico Tacuarembó S.A..

El 30 de setiembre de 2009 Establecimientos Colonia S.A. emitió la 1ª Serie de Obligaciones Negociables por US\$ 20.000.000, constituyéndose Cledinor S.A. en garantía del pago de los importes adeudados bajo estas Obligaciones Serie 1 (Obligaciones Afianzadas), junto con las demás Fiadoras. En oportunidad de emitirse nuevas series de obligaciones negociables, estas podrán ser también afianzadas solidariamente por las Fiadoras.

En caso de que las Obligaciones Afianzadas no fueran extinguidas en sus respectivos vencimientos, las Fiadoras incurrirán en mora, y además se harán exigibles ejecutivamente, aunque no estuvieran vencidas, todas las Obligaciones que el Emisor tuviera pendiente de pago con los Obligacionistas.

Los depósitos por prefinanciación de exportaciones realizadas con diferentes instituciones bancarias del Uruguay, de acuerdo con lo establecido por la circular N° 1.456 del Banco Central del Uruguay, están prendados en garantía de operaciones de prefinanciación de exportaciones. Estos pasivos se cancelan a su vencimiento con los fondos que se presentan en Inversiones Temporarias.

El 5 de mayo de 2008 Marcos Molina, Marcia dos Santos, Establecimientos Colonia S.A., Inaler S.A. y Cledinor S.A. firmaron contrato de fianza solidaria a favor del BROU por US\$ 25.000.000 para garantizar operaciones de Frigorífico Tacuarembó S.A.

En agosto 2012 Frigorífico Tacuarembó S.A., Inaler S.A. y Cledinor S.A. otorgaron fianza por US\$ 5.000.000 a favor de Nuevo Banco Comercial S.A. (actualmente Scotiabank S.A.) para garantizar obligaciones de Establecimientos Colonia S.A.

IBDO
Institución para la Identificación
de Acciones y Valores S.A.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP. 11300 Montevideo, Uruguay
Tel.: +(598) 2624-0000
E: info@marfrig.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harr
CP. 50000, Salto, Uruguay
Tel.: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



El 12 de abril de 2013 Inaler S.A., Cledinor S.A. y Frigorífico Tacuarembó S.A. otorgaron fianza solidaria a Favor del BROU para garantizar obligaciones de Establecimientos Colonia S.A. por un valor total de hasta US\$ 12.000.000

El 12 de abril de 2013 Inaler S.A. y Cledinor S.A. otorgaron fianza solidaria a favor del BROU por hasta US\$ 16.500.000 para garantizar operaciones de Frigorífico Tacuarembó S.A.

El 12 de abril de 2013 Cledinor S.A. y Frigorífico Tacuarembó S.A. otorgaron fianza solidaria por hasta US\$ 5.000.000 a favor del BROU para garantizar operaciones de Inaler S.A.

NOTA 12 – CONTINGENCIAS

En el curso ordinario de sus negocios la Compañía puede estar sujeta a reclamos, litigios y contingencias. La Sociedad ha constituido provisiones en los casos en que se estima probable que se incurra en pérdidas para la misma.

De acuerdo con las disposiciones de la Ley 18.099 de fecha 24 de enero de 2007, la Sociedad es solidariamente responsable de las obligaciones laborales y de las obligaciones previsionales hacia los trabajadores de los subcontratistas con los que opera en la ejecución de los contratos de obra con clientes.

Al 30 de setiembre de 2015 y al 30 de setiembre de 2014, en base a la información disponible por parte de la Sociedad, no se anticipa que de estas situaciones se deriven efectos patrimoniales significativos para la misma.

NOTA 13 - HECHOS POSTERIORES

A la fecha de emisión de los estados contables no ocurrieron hechos significativos posteriores al 30 de setiembre del 2015.

IBDO
Instituto para Identificación
de Partes y Escrituras S. A.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera, 1248, Torre 2, Piso 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: +(598) 2624-0000
E-mail: Ft.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harri
CP: 50000 Salto, Uruguay
Tel: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-9811



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 232594



ESC. RUBEN EDISON DIAZ BORGES - 17657/4



MEMORIA Y RESEÑA INFORMATIVA DE
LOS ESTADOS CONTABLES AL 30 DE SETIEMBRE DE 2015

Cledinor S.A. es una Sociedad Anónima cerrada, constituida bajo las Leyes de la República Oriental del Uruguay por acta de fecha 25 de Enero de 2001.

El 100% de las acciones de Cledinor S.A. pertenece a Prestcolt International S.A. que a su vez es 100% propiedad de Marfrig Global Foods S.A. desde junio 2007. Está ubicada en el departamento de Salto, donde emplea de forma directa a más de 600 personas de la zona y genera una serie de servicios conexos (transporte, logística, proveedores de insumos, etc.) que tienen un efecto dinamizador en esa ciudad.

Desde sus comienzos en 1868 La Caballada, primero Saladero y luego reconvertido en Frigorífico en 1956, tuvo diferentes dueños hasta que a fines de los años 2003 la planta es adquirida por Cledinor S.A., en 2006 pasa a manos de un grupo norteamericano y en junio de 2007 la adquiere Marfrig, cuando ésta adquiere el 100% de Prescott International S.A.

La planta está habilitada para exportar sus productos a los mercados cárnicos más exigentes del mundo. Cuenta con un equipo profesional de primer nivel que permanentemente monitorea y verifica todos los procesos de industrialización, desde el ingreso del ganado hasta el embarque del producto terminado.

En lo últimos años, la empresa ha invertido en obras y equipamientos para mantenerse actualizada tecnológicamente, aumentar su capacidad de producción y cumplir con las exigencias sanitarias de todos los mercados a los cuales exporta. El total invertido en activo fijo desde 2010 supera los USD 9 millones.

La planta tiene en práctica un plan HACCP (Hazard Analysis of Critical Control Points) que mantiene los procesos de industrialización bajo control y evalúa el análisis de riesgos en diferentes puntos críticos de control. También se han implementado programas de SSOP (Standard Sanitary Operative Procedures) los cuales controlan los procedimientos sanitarios operativos y de GMP (Good Manufacturing Procedures) que regulan las buenas prácticas de manufactura.

El programa de Aseguramiento de la Calidad (QAP) de la empresa es periódicamente verificado por auditorías sanitarias de los principales países compradores y también por nuestros principales clientes. El compromiso de la empresa es elaborar productos de excelente calidad y sanitariamente seguros para sus consumidores.

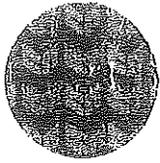
Tecnología, infraestructura, proceso productivo y operación

Actualmente la planta, con casi 41.100 m² edificados, está dimensionada y equipada para poder procesar 800 cabezas de ganado vacuno y 2.600 ovinos por día. Eso implica faenar, madurar, desosar, mantener refrigerado o congelar y almacenar la totalidad de lo faenado a diario. Si bien la capacidad es de 800 cabezas, la planta posee una habilitación ambiental para faenar hasta 480



Unidades productivas:
Industrial plant
Frigorífico Tacuarembó S.A.
Cledinor S.A.
Inaler S.A.
Establecimientos Colonia S.A.

Tacuarembó Marfrig - Oficina Principal
Av. Luis Alberto Herrera 1249/Torre 2/Piso 1r
CP 11300 Montevideo - Uruguay
Tel.: + (598) 2624-0000



PAPBL NOTARIAL DE ACTUACION

FI N° 232595



ESC. RUBEN EDISON DIAZ BORGES - 17657/4



cabezas y cualquier aumento está sujeto a la ejecución de las inversiones planificadas para el tratamiento de efluentes.

Tanto para el mercado interno como para la exportación, Cledinor S.A. comercializa sus productos bajo la marca Tacuarembó, la marca corporativa de Marfrig para sus cuatro plantas en Uruguay y produce una amplia gama de productos enfriados y congelados con o sin hueso.

En la operativa de la planta se destacan las faenas rituales, entre ellas Kosher y Halal ya que se elaboran productos cárnicos para países de religión judía y musulmana. También posee certificaciones para negocios especiales, con productos dirigidos a nichos de alto poder adquisitivo, tales como: Cuota 481, Carne Orgánica Natural y Carne Angus.

En lo que se refiere a Bienestar Animal se garantiza que el ganado es manipulado de acuerdo a los estándares del American Meat Institute, cumpliendo con todos los requisitos respecto a las prácticas de manejo e insensibilización previa al sacrificio.

Por otra parte, cuenta con el Programa de Carne Ecológica Certificada a raíz de las exigencias de determinados clientes. La producción de Carne Ecológica se caracteriza por no involucrar fertilizantes sintéticos, anabólicos, hormonas ni estimulantes del crecimiento. Los animales son criados a cielo abierto y en grandes extensiones de tierra, sin recurrir a granos u otros alimentos concentrados para su respectivo engorde. La Carne Ecológica es de origen pastoril certificado, por lo que presenta menor contenido de grasa intramuscular, menores tenores de colesterol, resultando más liviana y saludable.

Desempeño de Cledinor S.A.

Durante el ejercicio cerrado el 30 de setiembre de 2015 se faenaron 109.050 reses, aumentando un 9% con respecto al ejercicio anterior.

El aumento en el volumen vendido en mercado interno fue levemente superior por el aumento de las ventas a empresas del grupo, pero en términos generales la variación del volumen vendido fue similar tanto en mercado interno como exportación y estuvo en línea con la evolución de la faena.

Evolución ventas

Las ventas mercado interno aumentaron un 14% en toneladas, mientras que el valor total vendido aumentó un 21%.

Las exportaciones en el período fueron 19% mayores al ejercicio anterior, llegando a los usd 77 millones. La variación se explica tanto por el aumento del precio promedio de ventas que fue un 9% mayor en el último ejercicio como por el mayor volumen exportado que aumentó en forma similar al nivel de faena.

En el balance convertido a moneda local el aumento del valor exportado es mayor por el efecto de la variación del tipo de cambio en el período que fue del 15%.

Con respecto a los destinos de los productos exportados, durante 2015 aumentaron las ventas al Nafta y disminuyó la participación de Asia y Medio Oriente.



Unidades productivas:
Industrial plant
Frigorífico Tacuarembó S.A.
Cledinor S.A.
Inaler S.A.
Establecimientos Colonia S.A.

Tacuarembó Marfrig - Oficina Principal
Av. Luis Alberto Herrera 1248/Torre 2/Piso 11
CP 11300 Montevideo - Uruguay
Tel: + (598) 2624-0000



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

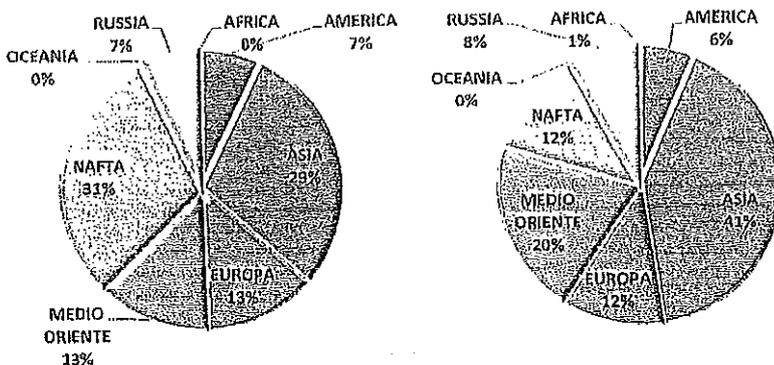
FI N° 232596



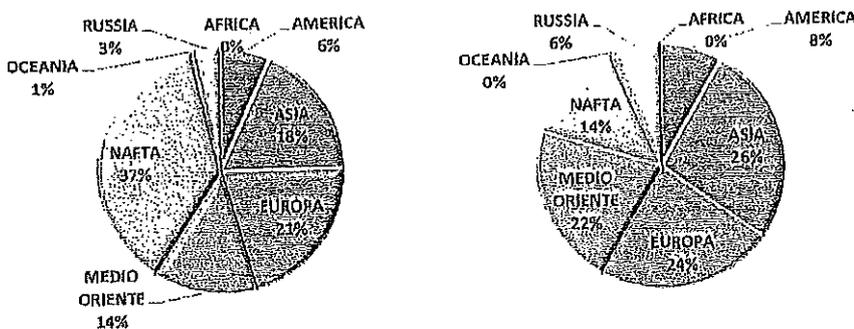
ESC. RUBEN EDISON DIAZ BORGES - 1765714



Exportaciones en volumen por destino 2015 vs 2014:



Exportaciones en us\$ por destino 2015 vs 2014:



Resultados

El margen bruto disminuyó levemente, afectado por un lado por la baja del precio de venta de los subproductos y cueros y por otro lado porque en el ejercicio el costo de la hacienda en promedio aumentó un 2% luego de la disminución registrada en el ejercicio anterior.

La disminución de los intereses ganados se debe a que en el ejercicio anterior estaba vigente el régimen de prefinanciación de exportaciones y se mantuvieron depósitos en BCU durante todo el ejercicio. Los vencimientos de las últimas operaciones ocurrieron en la primera mitad del ejercicio 2015, por lo que en este periodo hubo una menor cantidad de colocaciones y por un periodo menor que en el ejercicio anterior, generándose menores intereses por dichos depósitos.

El aumento en el inventario se debe a que al cierre de 2015 había más días de producción en stock porque fue durante el mes de setiembre que se detuvo la actividad en la planta por licencia al



Unidades productivas:
Industrial plant
Frigorífico Tacuarembó S.A.
Ciedinor S.A.
Inaler S.A.
Establecimientos Colonia S.A.

Tacuarembó Marfrig - Oficina Principal
Av. Luis Alberto Herrera 1248/Torre 2/Pliso 3º
CP 11300 Montevideo - Uruguay
Tel.: +(598) 2624-0000



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fi N° 232597



ESC. RUBEN EDISON DIAZ BORGES - 17657/4



personal y en el ejercicio anterior no hubo actividad durante todo el mes por lo que al cierre del ejercicio quedaban menos días de producción en stock.

El aumento tanto de los créditos por ventas como de los créditos diversos se explica por la variación de los saldos con empresas vinculadas, y la contrapartida del aumento de estos saldos fue el mayor saldo de pasivo financiero en setiembre 2015.

La disminución de las deudas comerciales se explica por los menores saldos con empresas vinculadas.



Unidades productivas:
Industrial plant
Frigorífico Tacuarembó S.A.
Clednor S.A.
Inaler S.A.
Establecimientos Colonia S.A.

Tacuarembó Marfrig - Oficina Principal
Av. Luis Alberto Herrera 1248/Torre 2/Piso 1
CP 11300 Montevideo - Uruguay
Tel: + (598) 2624-0000



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fi N° 232598



ESC. RUBEN EDISON DIAZ BORGES - 17657/4



CLEDINOR S.A.

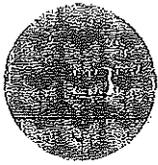
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL
al 30 de setiembre de 2015
(en pesos uruguayos)

	30 de setiembre de 2015	30 de setiembre de 2014	Variación	%
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE				
Disponibilidades	124.416.819	48.347.557	78.069.262	168%
Inversiones temporarias	-	4.135.676	(4.135.676)	-100%
Créditos por ventas	578.458.859	507.494.394	70.964.465	14%
Créditos diversos	246.223.090	28.581.342	218.641.748	758%
Bienes de cambio	164.470.671	27.092.891	137.377.780	507%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	1.112.567.439	613.661.860	498.915.579	81%
ACTIVO NO CORRIENTE				
Créditos diversos	354.596.572	300.716.776	53.880.797	18%
Bienes de uso	698.768.323	505.333.168	193.435.155	18%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	953.364.895	806.048.943	147.315.952	18%
TOTAL ACTIVO	2.065.932.334	1.419.700.803	646.231.531	46%
PASIVO Y PATRIMONIO				
PASIVO CORRIENTE				
Deudas comerciales	194.968.756	246.248.835	(51.280.079)	-21%
Deudas financieras	240.461.903	133.727	240.318.176	179708%
Deudas diversas	198.630.937	177.052.180	21.478.757	12%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	633.961.596	423.434.742	210.516.854	50%
PASIVO NO CORRIENTE				
Deudas financieras	29.389.566	-	29.389.566	
Pasivo por impuesto diferido	44.114.808	19.540.827	24.573.981	126%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	73.604.374	19.540.827	53.963.547	276%
TOTAL PASIVO	707.465.970	442.975.569	264.490.401	60%
PATRIMONIO				
Capital	269.917.551	269.917.551	-	0%
Ajustes al patrimonio	286.398.840	88.678.424	197.722.416	223%
Ganancias retenidas	-	-	-	-
Reserva legal	40.982.929	30.568.158	10.416.771	34%
Reserva por exoneración de Inversiones	1.659.271	1.659.271	-	0%
Resultados acumulados	575.489.058	377.570.401	197.918.658	52%
Resultado del ejercicio	184.028.714	200.335.429	(24.306.715)	-12%
TOTAL PATRIMONIO	1.368.476.364	876.725.234	491.751.130	56%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	2.065.932.334	1.419.700.803	646.231.531	46%



Unidades productivas:
Industrial plant
Frigorífico Tacuarembó S.A.
Cledinor S.A.
Inaler S.A.
Establecimientos Colonia S.A.

Tacuarembó Marfrig - Oficina Principal
Av. Luis Alberto Herrera 1248/Torre 2/Pliso 11
CP 11300 Montevideo - Uruguay.
Tel.: + (598) 2624.0000



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 232599

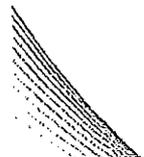


ESC. RUBEN EDISON DIAZ BORGES - 17657/4



CLEDINOR S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
 Por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016
 (en pesos uruguayos)

	2016	2014	Variación	%
Ventas locales	1.316.123.214	1.008.645.032	227.478.182	21%
Ventas al exterior	2.378.553.643	1.748.869.438	629.684.205	36%
Reintegros de exportación	68.802.096	42.333.371	26.468.725	63%
Corrección de ventas	(43.176.107)	(29.718.127)	(13.457.980)	45%
INGRESOS OPERATIVOS NETOS	3.720.302.846	2.850.129.714	870.173.132	31%
COSTO DE VENTAS	(3.284.185.973)	(2.408.702.245)	(877.483.728)	36%
RESULTADO NETO OPERATIVO	436.116.873	443.427.469	(7.310.596)	-2%
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS	(174.017.738)	(170.853.304)	2.536.688	-1%
RESULTADOS DIVERSOS				
Otros ingresos	24.541.243	14.867.773	9.673.470	65%
Otros egresos	(47.727.852)	(33.420.576)	(14.307.276)	43%
	(23.186.609)	(18.552.803)	(4.633.806)	25%
RESULTADOS FINANCIEROS				
Intereses ganados	2.368.069	15.749.125	(13.381.056)	-85%
Intereses perdidos	(3.917.410)	(2.821.143)	(1.096.267)	39%
Otros resultados financieros	(2.173.362)	(1.207.045)	(966.317)	80%
Diferencia de cambio	9.747.364	5.734.660	4.012.704	70%
	6.024.661	17.456.597	(11.430.936)	-65%
IMPUESTO A LA RENTA	(60.908.475)	(57.441.530)	(3.466.945)	6%
RESULTADO DEL EJERCICIO	184.028.714	208.336.429	(24.306.715)	-12%



Unidades productivas:
 Industrial plant
 Frigorífico Tacuarembó S.A.
 Cledinor S.A.
 Inaler S.A.
 Establecimientos Colonia S.A.

Tacuarembó Marfrig - Oficina Principal
 Av. Luis Alberto Herrera 1248/Torre 2/Piso 11
 CP 11300 Montevideo - Uruguay
 Tel. + (598) 2624-0000



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 232600

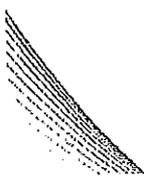


ESC. RUBEN EDISON DIAZ BORGES - 17657/4



Índices Financieros

Ejercicio	2015	2014	Saldos Contables \$	
a) Solvencia Patrimonio Neto / Pasivo Total	1,92	2,20	1.358.476.364	707.465.970
b) Endeudamiento Pasivo Total / Patrimonio Neto	0,52	0,45	707.455.970	1.358.476.364
c) Liquidez Corriente Activo Corriente / Pasivo Corriente	1,75	1,45	1.112.587.439	633.951.595
d) "Prueba del ácido" o liquidez inmediata Caja y bancos más créditos / Pasivo Corriente	1,50	1,39	948.095.768	633.951.595
e) Razón del Patrimonio al Activo Patrimonio Neto / Total Activo	0,66	0,69	1.358.476.364	2.065.932.334
f) Razón de Inmovilización de activos o del capital Activo No Corriente / Activo Total	0,46	0,57	953.364.895	2.065.932.334
g) Rentabilidad total y ordinaria de la inversión de los accionistas Resultado del ejercicio / (PNI + PNF) / 2	0,16	0,25	184.028.714	1.167.600.799
h) Rotación de Activos Ventas / Activo Total	1,79	2,00	3.694.676.857	2.065.932.334
i) Rotación de Inventarios Ventas / Inventario bienes de cambio promedio	38,57	89,09	3.694.676.857	95.781.781



Unidades productivas:
Industrial plant
Frigorífico Tacuarembó S.A.
Cledinor S.A.
Inaler S.A.
Establecimientos Colonia S.A.

Tacuarembó Marfrig - Oficina Principal
Av. Luis Alberto Herrera 1248/Torre 2/Piso 11
CP 11300 Montevideo - Uruguay
Tel. + (598) 2624-0000



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fl N° 232601



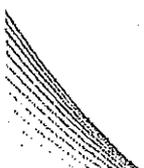
ESC. RUBEN EDISON DIAZ BORGES - 17657/4



Empresas Vinculadas

Al cierre de ejercicio Cledinor S.A. mantenía los siguientes saldos con empresas vinculadas:

		30.9.2015	30.9.2014
Créditos por ventas	Establecimientos Colonia S.A.	106.392.940	123.297.488
	Marfrig Global Foods S.A.	393.214.113	257.085.954
	Pampeano Alimentos S.A.	8.904.941	5.443.717
	Marfrig Chile S.A.	4.389.687	-
	Inaler S.A.	47.169.484	-
		<u>560.071.165</u>	<u>386.827.159</u>
Créditos diversos corrientes	Frigorífico Tacuarembó S.A.	23.045	90.893
	Inaler S.A.	514.576	93.205
	Establecimientos Colonia S.A.	5.111.284	2.084.003
	Marfrig Overseas Ltd.	204.016.199	-
		<u>209.665.104</u>	<u>2.268.102</u>
Créditos diversos no corrientes	Prestcott International S.A.	354.596.572	300.715.775
		<u>354.596.572</u>	<u>300.715.775</u>
Deudas comerciales	Frigorífico Tacuarembó S.A.	28.757.476	21.291.916
	Inaler S.A.	-	120.437.960
		<u>28.757.476</u>	<u>141.729.876</u>
Deudas diversas	Frigorífico Tacuarembó S.A.	69.630.832	40.023.966
	Inaler S.A.	35.531	41.739.768
	Establecimientos Colonia S.A.	69.539	103.247
	McKey Food Services Ltd.	-	208.798
		<u>69.735.952</u>	<u>82.076.779</u>
Deudas financieras no corrientes	Frigorífico Tacuarembó S.A.	29.389.568	
		<u>29.389.568</u>	



Unidades productivas:
 Industrial plant
 Frigorífico Tacuarembó S.A.
 Cledinor S.A.
 Inaler S.A.
 Establecimientos Colonia S.A.

Tacuarembó Marfrig - Oficina Principal
 Av. Luis Alberto Herrera 1248/Torre 2/Pls 1 y 2
 CP 11300 Montevideo - Uruguay
 Tel.: +(598) 2624-0000



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fi N° 232616



ESC. RUBEN EDISON DIAZ BORGES - 17657/A



Las transacciones del ejercicio con empresas vinculadas fueron las siguientes:

		30.9.2015	30.9.2014
Ventas de productos cárnicos	Frigorífico Tacuarembó S.A.	276.605.518	173.110.992
	Inaler S.A.	310.614.888	56.746.866
	Establecimientos Colonia S.A.	133.499.149	312.561.430
	Pampeano Alimentos S.A.	2.333.485	-
	Marrig Chile S.A.	29.023.625	17.538.961
	Marrig Global Foods S.A.	88.046.239	112.680.514
	Mckey Food Services Ltd.	-	28.058.780
		<u>840.021.882</u>	<u>700.597.543</u>
Ventas ajenas al giro	Frigorífico Tacuarembó S.A.	7.958.827	4.821.009
	Inaler S.A.	4.236.479	2.955.707
	Establecimientos Colonia S.A.	7.809.354	6.726.042
		<u>19.104.660</u>	<u>14.502.758</u>
Compras de productos cárnicos	Frigorífico Tacuarembó S.A.	331.862.179	61.587.337
	Inaler S.A.	115.370.716	54.796.346
	Establecimientos Colonia S.A.	71.426.575	5.137.900
		<u>518.459.469</u>	<u>111.521.583</u>
Otras compras	Frigorífico Tacuarembó S.A.	62.269.201	65.226.825
	Inaler S.A.	1.202.797	2.317.197
	Establecimientos Colonia S.A.	37.414.485	13.210.225
		<u>100.886.483</u>	<u>80.754.247</u>
Intereses ganados	Establecimientos Colonia S.A.	26.487	-
		<u>26.487</u>	<u>-</u>
Intereses perdidos	Frigorífico Tacuarembó S.A.	27.710	-
		<u>27.710</u>	<u>-</u>

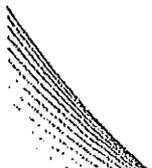
x

[Handwritten signature]

o *[Handwritten signature]*

[Handwritten mark]

[Handwritten mark]

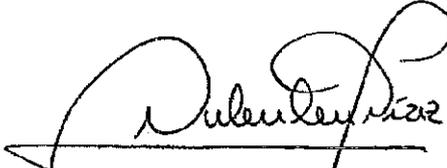


Unidades productivas:
 Industrial plant
 Frigorífico Tacuarembó S.A.
 Clednor S.A.
 Inaler S.A.
 Establecimientos Colonia S.A.

Tacuarembó Marrig - Oficina Principal
 Av. Luis Alberto Herrera 1248/Torre 2/Piso 1º
 CP 11300 Montevideo - Uruguay
 Tel.: +(598) 2624-0000

CONCUERDAN bien y fielmente las fotocopias precedentes, con sus originales de su tenor que cotejé, consistente en Memoria y Reseña Informativa de los Estados Contables al 30 de setiembre de 2015 de Cledinor S.A. EN FE DE ELLO, a solicitud de Cledinor S.A. y para su presentación ante quien corresponda, expido el presente que sello, signo y firmo en Montevideo, el primero de setiembre del año dos mil diecisiete, en nueve papeles notariales de actuación de la Serie F1 numerados 232594 al 232601 y 232616.

Se


Ruben Diaz Borges
Escribano Público



ARANCEL OFICIAL
ARTÍCULO: 0
HONORARIO: \$ 1187
MONT. NOT.: \$ 184





ACTA DE ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS
CLEDINOR S.A.

En Montevideo, a los 25 días del mes de febrero de 2016, se reúne la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de CLEDINOR S.A., en el local de Plaza Independencia 811 P.B., a la hora 12:00, según convocatoria efectuada mediante citación personal a los accionistas en sus domicilios.

Asistencia:
1. Concurrió un accionista, PRESTCOTT INTERNATIONAL SA, representado por la Dra. Camila González según carta poder que exhibida se archiva en Secretaría, representando la totalidad del capital integrado que asciende a la fecha a la suma de \$ 269.917.551, con derecho a 269.917.551 votos según surge del Libro de Registro de Accionistas y Asistencia a Asambleas.

Orden del día:

1. Designación de Presidente y Secretario de la Asamblea.
2. Aprobación de la Memoria y Balance del ejercicio cerrado el 30 de setiembre de 2015.
3. Elección de Directorio.
4. Aprobación de lo actuado por el Directorio hasta la fecha.
5. Designación de un accionista para aprobar y firmar el Acta de la Asamblea.

Resoluciones:

Se resuelve por unanimidad:

1. Designar a Camila Gonzalez como Presidente de la Asamblea y no designar Secretario de la misma.
2. Aprobar la memoria y el balance del ejercicio cerrado al 30 de setiembre de 2015. Se resuelve destinar \$9.201.436 para la reserva legal establecida por el art. 93 de la Ley 16.060.
3. Se mociona y se aprueba por unanimidad no tratar el tema. En consecuencia y conforme al artículo 380 de la ley 16.060 los Directores se mantienen en sus cargos.
4. Aprobar lo actuado por el Directorio hasta la fecha.
5. Se designa a Camila Gonzalez para aprobar y firmar la presente Acta de la Asamblea.

Handwritten marks on the right margin, including a large '0' and a 'D'.



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fk N° 724523



ESC. LETICIA AYÇAGUER RODRIGUEZ - 17177/A

46

Se deja constancia que:

1. El capital integrado de la sociedad asciende a \$ 269.917.551
2. No hay sindicatura nombrada.
3. El representante del accionista no es director, síndico o empleado de la sociedad, ni ninguno de los extremos establecidos en el art. 351 de la Ley 16.060.
4. El accionista de la sociedad es Prestcott International S.A, una persona jurídica debidamente constituida bajo las leyes de Uruguay, representada en este acto por Camila González, quien tiene facultades suficientes para actos como el presente.
5. Camila González es uruguaya, mayor de edad, soltera, titular del documento de identidad N° 4.178.183-9 y con domicilio a estos efectos en Plaza Independencia 811 P.B.

Sin otros asuntos que tratar, se levanta la sesión.

Por Prestcott International S.A.

Camila González

0



CLEDINOR S.A.

Estados Financieros correspondientes al
ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016

9

9



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 3 Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2674-0000
Ft.com.uy

Planta Saito
Rbla. Costanera & P. Mar
CP 50000 Saito, Uruguay
Tel: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8611



GLEDINOR S.A.

**ESTADOS FINANCIEROS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO FINALIZADO EL 30 DE SETIEMBRE DE 2016**

CONTENIDO

Dicamen de los Auditores Independientes

Estados Financieros al 30 de setiembre de 2016

- Estado de Situación Financiera al 30 de setiembre de 2016
- Estado de Resultados Integrales correspondiente al ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016
- Estado de Flujos de Efectivo correspondiente al ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016
- Estado de Cambios en el Patrimonio correspondiente al ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016
- Anexo - Cuadro de Propiedad, Planta y Equipo, Intangibles y Amortizaciones correspondiente al ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016
- Notas explicativas a los Estados Financieros al 30 de setiembre de 2016

Abreviaturas:

US\$ - Dólar estadounidense

\$ - Peso uruguayo

BDO
Iniciado para Identificación
207 Acuña y Corralveles S.A.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Pto 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 26240000
E: fr.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harl
CP 50000 Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8811



DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores Directores y Accionistas de
Cledinor S.A.

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de Cledinor S.A., los que comprenden el estado de situación financiera al 30 de setiembre de 2016, los correspondientes estados de resultados integrales, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio por el ejercicio anual terminado en esa fecha, sus notas, que incluyen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas, y anexo.

Responsabilidad de la Dirección sobre los estados financieros

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

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basada en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría con el objetivo de obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros se encuentran libres de errores significativos.

Una auditoría comprende la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y las revelaciones expuestas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de existencia de errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al realizar dichas evaluaciones de riesgos, el auditor considera los aspectos de control interno de la entidad relevantes 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 control interno de la entidad. Una auditoría comprende asimismo evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Dirección, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en su conjunto.

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

BDO Auditores y Consultores S.R.L.

BDO Estudio Héctor Defféminis

BDO Auditores y Consultores S.R.L. y BDO Estudio Héctor Defféminis, compañías uruguayas, son miembros de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido y forma parte de la red internacional BDO de empresas independientes asociadas.

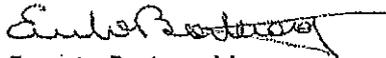
BDO Auditores y Consultores S.R.L. and BDO Estudio Héctor Defféminis, Uruguayan companies, are members of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and form part of the international BDO network of independent member firms.

Opinión

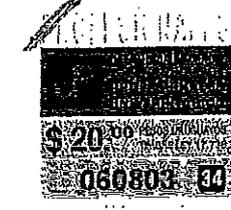
En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Cledinor S.A. al 30 de setiembre de 2016, los resultados integrales de sus operaciones y los flujos de efectivo por el ejercicio anual terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

Montevideo, 29 de diciembre de 2016

BDO Auditores y Consultores S.R.L.



Ernesto Bartesaghi
Contador Público
C.J. y P.P.U. N° 52.042





CLEDINOR S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
al 30 de setiembre de 2016
(en pesos uruguayos)

Notas	30 de setiembre de 2016	30 de setiembre de 2016	30 de setiembre de 2014
ACTIVO	2 y 4		
ACTIVO CORRIENTE			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5.1	18.273.222	124.416.819
Cuentas comerciales por cobrar	5.2	417.506.368	578.456.859
Activo financiero	5.3	-	204.016.199
Otros activos no financieros	5.4	64.588.182	41.206.891
Inventario	5.5	37.433.524	164.470.671
TOTAL ACTIVO CORRIENTE		637.810.266	1.112.567.439
ACTIVO NO CORRIENTE			
Activo financiero	6.6	346.257.304	354.588.572
Propiedad, planta y equipo	Anexo	559.692.769	592.787.897
Intangibles	Anexo	4.866.129	5.980.426
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE		910.816.192	953.364.895
TOTAL ACTIVO		1.448.626.458	1.419.700.803
PASIVO Y PATRIMONIO	2 y 4		
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas comerciales por pagar	5.7	133.013.972	194.968.756
Provisiones por beneficio a los empleados	5.8	45.799.158	40.877.784
Otras provisiones	5.9	12.498.748	59.102.772
Pasivo financiero	6.10	28.029.144	240.451.803
Otros pasivos no financieros	5.11	98.633.619	98.750.371
TOTAL PASIVO CORRIENTE		317.974.639	633.951.686
PASIVO NO CORRIENTE			
Pasivo financiero	5.10	-	29.389.666
Pasivo por impuesto diferido	8	35.415.166	44.114.808
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE		35.415.166	73.504.374
TOTAL PASIVO		353.389.805	442.975.869
PATRIMONIO			
Capital	12	269.917.551	269.917.551
Ajustes al patrimonio	12	265.471.774	286.398.840
Ganancias retenidas			
Reserva legal	12	50.184.365	40.982.929
Reserva por exoneración de inversiones	12	1.659.271	1.659.271
Resultados acumulados		558.841.503	575.489.059
Resultado del ejercicio		(50.838.811)	184.028.714
TOTAL PATRIMONIO		1.085.235.863	1.358.476.364
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		1.448.626.458	1.419.700.803

El Anexo y las Notas 1 a 15 que acompañan a estos Estados Financieros forman parte integral de los mismos.

BDO
Iniciado para Identificación
800 Accioneros y Compañeros S.A.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP: 1300 Montevideo, Uruguay
Tel.: + (598) 2624-0000
E-mail: info@marfrig.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Marr
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel.: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-9881



CLEDINOR S.A.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES
Por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016
(en pesos uruguayos)

	Notas	2016	2015
Ingresos de actividades ordinarias	6.1	3.349.380.150	3.720.302.846
Costo de venta	6.2	(3.185.996.225)	(3.284.185.973)
Ganancia bruta		163.383.925	436.116.873
Gastos de distribución y ventas	6.3	(121.193.135)	(114.394.930)
Gastos de administración	6.4	(72.651.938)	(59.822.806)
Otros ingresos	6.5	14.533.342	24.541.243
Otros gastos	6.6	(32.166.570)	(47.727.852)
Ingresos financieros	6.7	44.867.914	44.837.648
Costos financieros	6.8	(53.321.336)	(38.812.987)
Pérdida antes de impuestos		(56.537.798)	244.937.189
Impuesto a la renta		5.898.987	(60.908.475)
Resultado del ejercicio		(50.638.811)	184.028.714
Ajuste por conversión		(20.927.066)	197.722.416
Otros resultados integrales		(20.927.066)	197.722.416
Total resultado integral		(71.565.877)	381.751.130

El Anexo y las Notas 1 a 16 que acompañan a estos Estados Financieros forman parte integral de los mismos.

IBDO
Instituto para Identificación
de Accionistas y Controladores S.R.L.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP 11200 Montevideo Uruguay
Tel: + (598) 2624 0000
E: info@ibdo.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Marr
CP 50000 Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733 9448
Fax: + (598) 4733 8811



CLEDINOR S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
Por el ejercicio finalizado al 30 de setiembre de 2016
(en pesos uruguayos)

	Notas	2016	2015
Flujo de efectivo procedente de actividades de operación			
Resultado del ejercicio		(50.030.811)	104.028.714
Ajustes al resultado del ejercicio			
Gastos de depreciación y amortización		10.800.014	10.263.024
Intereses perdidos		1.666.002	70.693.881
Impuesto diferido		(8.809.842)	24.573.031
Resultado por conversión		12.170.500	2.621.509
Bejas de propiedad, planta y equipo		1.003.101	0.180.110
Ajustes por variación en activos y pasivos			
(Aumento) Disminución de cuentas por cobrar		158.693.887	17.898.446
(Aumento) Disminución en activo financiero		211.887.342	(163.144.894)
(Aumento) Disminución en otros activos no financieros		(25.825.646)	(8.738.102)
(Aumento) Disminución Inventarios		131.028.636	(118.953.853)
Aumento (Disminución) de cuentas por pagar		(81.012.964)	(86.814.031)
Aumento (Disminución) provisiones		(41.628.388)	(10.403.430)
Aumento (Disminución) en otros pasivos no financieros		2.301.649	1.280.759
Flujo de efectivo neto procedente de actividades de operación		369.662.300	(70.494.969)
Flujo de efectivo procedente de actividades de inversión			
(Aumento) Disminución de inversiones temporarias		-	4.378.981
Cobros procedentes de la venta de propiedad, planta y equipo		-	4.788.491
Pagos por compra de propiedad, planta y equipo		(8.033.298)	(31.374.810)
Flujo de efectivo neto procedente de actividades de inversión		(8.033.298)	(22.208.341)
Flujo de efectivo procedente de actividades de financiación			
Dividendos pagados		(191.874.834)	-
Cobros procedentes de préstamos		1.619.700.479	1.108.118.374
Pagos de préstamos		(1.709.261.549)	(884.727.141)
Intereses pagados		(12.803.511)	(78.917.248)
Flujo de efectivo neto procedente de actividades de financiación		(463.829.414)	162.471.987
Efectos de variación de la tasa de cambio y otros sobre el efectivo y equivalentes al efectivo		(2.943.184)	8.300.606
Incrementos (Disminuciones) netos de efectivo y equivalentes al efectivo		(106.143.697)	78.089.282
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del período	6.1	124.416.919	49.347.857
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	6.1	18.273.222	124.416.819

El Anexo y las Notas 1 a 15 que acompañan a estos Estados Financieros forman parte integral de los mismos.

BDO
Iniciado para identificación
100 Aduartes y Compañeros S.R.L.



Tacuarembó, Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 36
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: +(598) 2624-0000
fr.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harri
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



OLEONOR S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
 Por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016
 (en pesos uruguayos)

Notas	CAPITAL	AJUSTES AL PATRIMONIO	RESERVAS	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO NETO
Saldo al 30.09.2014					
Aportes de propietarios					269.917.551
Acciones en circulación	269.917.551				88.676.424
Otros resultados Integrales - Ajuste por conversión		88.676.424			
Ganancias retenidas			30.668.158		30.668.158
Reserva Legal			1.659.271		1.659.271
Reserva Art.447 Ley 15.903				505.905.830	505.905.830
Resultados no asignados					
Saldo al 30.09.2014	269.917.551	88.676.424	32.226.428	886.906.830	876.726.234
Movimientos del ejercicio					
Otros resultados Integrales - Ajuste por conversión		197.722.416			197.722.416
Distribución de utilidades				(10.416.771)	
Reserva Legal			10.416.771		
Reserva Art.447 Ley 15.903					
Resultado del ejercicio 01.10.2014 - 30.09.2015				184.028.714	184.028.714
Total movimientos del ejercicio	-	197.722.416	10.416.771	173.611.943	381.761.190
Saldo al 30.09.2015					
Aportes de propietarios					269.917.551
Acciones en circulación	269.917.551				286.388.840
Otros resultados Integrales - Ajuste por conversión		286.388.840			
Ganancias retenidas			40.982.929		40.982.929
Reserva Legal			1.659.271		1.659.271
Reserva Art.447 Ley 15.903				769.517.773	769.517.773
Resultados no asignados					
Saldo al 30.09.2015	269.917.551	286.388.840	42.642.200	769.517.773	1.369.476.364
Movimientos del ejercicio					
Otros resultados Integrales - Ajuste por conversión		(20.927.066)			(20.927.066)
Distribución de dividendos				(191.674.834)	(191.674.834)
Distribución de utilidades					
Reserva Legal			9.201.438		
Reserva Art.447 Ley 15.903					
Resultado del ejercicio 01.10.2015 - 30.09.2016				(50.638.811)	(50.638.811)
Total movimientos del ejercicio	-	(20.927.066)	9.201.438	(261.616.081)	(283.240.711)
Saldo al 30.09.2016					
Aportes de propietarios					269.917.551
Acciones en circulación	269.917.551				265.471.774
Otros resultados Integrales - Ajuste por conversión		285.471.774			
Ganancias retenidas			50.184.365		50.184.365
Reserva Legal			1.659.271		1.659.271
Reserva Art.447 Ley 15.903				609.002.692	609.002.692
Resultados no asignados					
Saldo al 30.09.2016	269.917.551	285.471.774	51.843.638	609.002.692	1.086.236.663

El Anexo y las Notas 1 a 16 que acompañan a estos Estados Financieros forman parte integral de los mismos.

BDO
 Instalado para Identificación
 100 Asistencia y Crédito S.A.



Tacuarembó Marfrig
 Oficina Principal
 Av. Luis Alberto de Herrera 1248, Torre 2, Piso 16
 CP: 11300 Montevideo, Uruguay
 Tel.: + (598) 2624 0000
 Fkcom.uy

Planta Salto
 Rbla. Costanera & P. Harri
 CP: 50000 Salto, Uruguay
 Tel.: + (598) 4793-9448
 Fax: + (598) 4733-8811



ARGENTINA

CLEONOR S.A.
CUADRO DE PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO, INTANGIBLES Y AMORTIZACIONES
 Por el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2015
 (en pesos Uruguayos)

RUBROS	VALORES ACTUALES					AMORTIZACIÓN					Valores nominales
	Valores al inicio del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Transferecias	Ajuste por conversión	Valores al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Disminuciones	Del ejercicio	Acumuladas al cierre del ejercicio	
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO											
Terrenos	37.183.271	-	-	-	(871.641)	36.311.630	-	-	3.043.537	39.355.167	24.213.971
Edificios	202.798.150	-	-	-	(8.979.890)	193.818.260	-	-	12.702.000	206.520.260	132.874.477
Instalaciones	418.453.302	1.034.124	(2.014.302)	4.187.751	(10.401.750)	411.069.025	-	(301.201)	2.410.022	413.478.824	216.674.427
Equipos de transporte	34.979.121	3.620.300	-	-	(278.150)	38.321.271	-	-	342.091	38.663.362	383.834
Contribuciones en proceso	3.914.247	2.140.872	(4.357.701)	-	(400.374)	1.297.044	-	-	78.840.940	80.137.984	103.882.110
TOTAL	746.328.031	3.032.599	(2.374.321)	-	(10.758.855)	736.297.474	-	(301.201)	742.839	736.034.643	438.472.232
INTANGIBLES											
Software	6.974.271	-	-	-	(285.849)	6.688.422	-	-	742.839	7.431.261	4.846.720
TOTAL	3.974.271	-	-	-	(285.849)	6.402.573	-	-	742.839	7.118.434	4.846.720

CLEONOR S.A.
CUADRO DE PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO, INTANGIBLES Y AMORTIZACIONES
 Por el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2016
 (en pesos Uruguayos)

RUBROS	VALORES ACTUALES					AMORTIZACIÓN					Valores nominales
	Valores al inicio del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Transferecias	Ajuste por conversión	Valores al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Disminuciones	Del ejercicio	Acumuladas al cierre del ejercicio	
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO											
Terrenos	31.025.426	-	-	-	5.647.895	36.673.321	-	-	3.809.310	40.482.631	27.428.071
Edificios	209.241.790	-	-	-	30.204.037	239.445.827	-	-	12.504.207	251.950.034	202.054.256
Instalaciones	543.887.261	3.765.257	(185.220)	7.880.302	(21.029.190)	560.399.410	-	(72.400)	12.504.207	572.803.617	326.031.042
Equipos de transporte	28.555.479	12.300.054	(10.811.000)	-	3.044.528	32,089,021	-	-	1,317,425	33,406,446	24,086,259
Contribuciones en proceso	1,824,095	14,810,505	(14,223,371)	-	284,229	2,495,249	-	-	47,384,417	50,879,666	2,314,247
TOTAL	818,437,951	31,275,816	(11,029,591)	-	11,757,659	839,441,835	-	(72,400)	17,715,161	857,156,995	536,873,875
INTANGIBLES											
Software	8,459,261	-	-	-	1,515,070	9,974,331	-	-	742,839	10,717,170	5,992,402
TOTAL	2,489,261	-	-	-	1,515,070	11,489,401	-	-	742,839	12,232,570	6,984,804



Tacuarembó Marfrig
 Oficina Principal
 Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
 CP 11300 Montevideo, Uruguay
 Tel.: +(598) 2624 0000
 P:com.uy

Planta Salto
 Rbla. Costanera & P. Harí
 CP 50000, Salto, Uruguay
 Tel.: +(598) 4733 9448
 Fax: +(598) 4733 8811

IBDO
 Inicializado para identificación
 con el sistema de facturación



GLEDINOR S.A.

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE SETIEMBRE DE 2016

NOTA 1 - INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE LA EMPRESA

1.1 Naturaleza Jurídica

Cledinor S.A. ("la Sociedad") es una sociedad anónima domiciliada en la República Oriental del Uruguay. Su capital accionario está representado por acciones al portador.

El 100% del paquete accionario de la Sociedad es propiedad de Prestcott International S.A.

1.2 Actividad principal

La actividad principal desarrollada por la Sociedad es la compra de ganado vacuno y ovino para su faena y posterior industrialización, y la venta de carnes con hueso y sin hueso y los subproductos derivados del proceso, atendiendo a clientes del exterior y de plaza.

La planta Industrial y la administración de la Sociedad se encuentran en el departamento de Salto.

1.3 Beneficios fiscales

La empresa contó con un proyecto de inversión que fue declarado promovido en el marco de la Ley N° 16.906 y el Decreto N° 455/007, mediante las Resoluciones del Ministerio de Economía y Finanzas del 6/10/08, del 17/11/08 y del 9/12/09, obteniéndose diversos beneficios fiscales.

En los ejercicios 2011 y 2012 no se utilizó el beneficio de IRAE proveniente de los proyectos de inversión, puesto que la Compañía tuvo pérdidas fiscales en dichos años.

El plazo para usar la exoneración de IRAE finalizó en 2012, con lo cual no queda beneficio para utilizar en futuros ejercicios.

En agosto de 2015 la empresa presentó un proyecto de inversión en el marco de la Ley N° 16.906 y el Decreto N° 2/12 para realizar inversiones en obra civil, maquinarias, medios de transporte e instalaciones vinculadas a la mejora de las plantas Industrial y de tratamiento de efluentes. Para ello, la empresa se comprometió a generar los Indicadores de Producción más limpia, Descentralización y el indicador sectorial MIEM.

En el ejercicio finalizado al 30.9.2015, Cledinor S.A. hizo uso de los beneficios de exoneración de IRAE e IP, los cuales ascendieron a \$8.627.986 y \$4.700.090 respectivamente. Para el beneficio de IRAE fue considerado el monto realmente invertido hasta el mes de diciembre de 2015.

IBDO
Iniciado para Identificación
ISO 9001 y Gestión de Calidad



Tacuarembó - Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 3248 Torre 2 Piso 16
CP: 1300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624-0000
http://com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. MAR
CP: 50000 Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8811



Al 30.9.2016 se hizo uso únicamente del beneficio de la exoneración de IP, el cual asciende a \$7.363.242. En lo que respecta al beneficio de la exoneración de IRAE, el mismo no fue utilizado pues la empresa tuvo pérdidas fiscales.

1.4 Marco regulatorio

La Sociedad se encuentra regulada por el Instituto Nacional de Carnes (INAC), aplicando el Sistema de Registración Contable Uniforme exigido por dicho organismo. De acuerdo con lo establecido por la Resolución N° 09/172 de fecha 21 de diciembre de 2009 del citado Instituto, el Sistema de Registración Contable Uniforme se ajusta a las Normas Contables Adecuadas aplicables en Uruguay a partir del ejercicio económico iniciado el 1 de octubre de 2009.

Handwritten marks resembling the letters 'D' and 'L'.

BDO
Instituto para Identificación
de Auditores y Contadores S.R.L.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Pta 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: +(598) 2624 0060
E:com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Mar
CP 50000 Salto, Uruguay
Tel: +(598) 4733 9448
Fax: +(598) 4733 8811



NOTA 2 - PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES APLICADAS

2.1 Bases de preparación de los Estados Financieros

Los Estados Financieros de Cledinor S.A. se han preparado de acuerdo con Normas Contables Adecuadas en Uruguay, siguiendo lo establecido en los Decretos N° 291/014, 372/015, 103/991 y 37/010.

El Decreto N° 291/014 establece que los Estados Financieros correspondientes a períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2015 deben ser obligatoriamente formulados cumpliendo la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (NIIF para PYMES) emitida por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB – International Accounting Standards Board) a la fecha de emisión del decreto y publicados en la página web de la Auditoría Interna de la Nación.

El Decreto N° 372/015 establece algunas modificaciones al Decreto N° 291/014 y al Decreto N° 538/009, así como los criterios para la aplicación por primera vez de la NIIF para PYMES.

El Decreto N° 103/991 establece los aspectos de presentación de Estados Financieros uniformes para las sociedades comerciales.

El Decreto N° 37/010 establece que en aquellos casos en que las normas sobre presentación de Estados Financieros previstas en el Decreto N° 103/991, su anexo y modelos, no sean compatibles o consagren soluciones contrarias a las establecidas en el Decreto N° 291/14, primarán estas últimas.

Los Decretos N° 291/014 y 372/015 establecen las siguientes excepciones a la aplicación de la NIIF para PYMES:

- Se podrá utilizar como alternativa el método de revaluación previsto en las NIC 16 y 38 para la Propiedad, Planta y Equipo e Intangibles respectivamente.
- El Estado de Cambios en el Patrimonio será de presentación obligatoria.
- En la aplicación de la Sección 25 "Costos por Préstamos", se podrá optar por la capitalización de préstamos prevista por la NIC 23.
- Se deberá seguir aplicando la NIC 12 en lo relativo al impuesto a las ganancias, en lugar de lo establecido en la Sección 29 "Impuesto a las Ganancias".
- En los estados financieros separados, las Inversiones en subsidiarias deben ser presentadas al valor patrimonial proporcional.
- Para las inversiones en asociadas y negocios conjuntos, se puede optar entre lo previsto en la Sección 9 "Estados Financieros Consolidados y Separados" de la NIIF para PYMES (costo o valor razonable) o el valor patrimonial proporcional, debiéndose utilizar la misma política en los estados financieros separados y consolidados.

IBDO
Iniciado para Identificación
Soc. Asesora y Consultora S.R.L.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP. 13400 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624 0000
E-mail: fr@com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Mar
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733 9448
Fax: + (598) 4733 8811



Los Estados Financieros de la Sociedad han sido preparados de acuerdo con las normas anteriormente citadas. La Sociedad ha aplicado la NIIF para PYMES por primera vez para el ejercicio a finalizar el 30 de setiembre de 2016, con fecha de transición 1 de octubre de 2014. En la Nota 3 a los Estados Financieros se detallan los efectos de la adopción de la NIIF para PYMES por primera vez.

Estos Estados Financieros comprenden el Estado de Situación Financiera, el Estado de Resultados Integrales, el Estado de Cambios en el Patrimonio, el Estado de Flujos de Efectivo, y las Notas.

En el Estado de Situación Financiera se distingue entre activos y pasivos corrientes y no corrientes. Se los considera corrientes cuando su fecha de vencimiento es menor a un año o son mantenidos para la venta.

En el Estado de Resultados Integrales, se aplican los criterios de clasificación y exposición de gastos según el método de la función de los mismos.

El Estado de Flujos de Efectivo muestra los cambios en efectivo y equivalentes de efectivo con vencimiento menor a tres meses ocurridos en el período proveniente de actividades operativas, de inversión y de financiamiento. El Estado de Flujos de Efectivo es preparado usando el método indirecto.

2.2 Moneda funcional y moneda de presentación

Los Estados Financieros han sido elaborados atendiendo al concepto de moneda funcional definido en la Sección 30 "Conversión de la moneda extranjera" de la NIIF para PYMES. La Dirección de la Sociedad ha decidido adoptar como moneda funcional de los Estados Financieros el dólar estadounidense y no la moneda local de Uruguay, considerando que la primera refleja la sustancia económica de los eventos y circunstancias relevantes para la misma.

La Sección 30 de la NIIF para PYMES establece que la moneda funcional es la moneda del entorno económico principal en el que opera la Sociedad. Si una determinada moneda es utilizada en forma extendida por la Sociedad o tiene un impacto importante sobre la misma, puede ser la apropiada como moneda funcional. Una determinada moneda puede ser considerada como la moneda funcional según la norma cuando:

- Influye fundamentalmente en los precios de venta de los bienes y servicios,
- Es la moneda del país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinan fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios,
- Influye fundamentalmente en los costos de la mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir los bienes o suministrar los servicios.

IBDO
Instituto para Identificación
100 Montevideo y Canelones S.R.L.



Tacurembó, Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2-Piso 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624-0000
E: fr.com@ur

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harri
CP: 50000 Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8811



Los siguientes factores también pueden suministrar evidencia acerca de la moneda funcional de una entidad:

- La moneda en la cual se generan los fondos de las actividades de financiación,
- La moneda en que se mantienen los importes cobrados por las actividades de explotación.

La Sociedad debe utilizar como moneda de presentación para cumplir con la resolución de la Auditoría Interna de la Nación de fecha 19 de mayo de 2005 el peso uruguayo. Según la Sección 30 de la NIIF para PYMES, para convertir sus Estados Financieros desde la moneda funcional (el dólar estadounidense) a la moneda de presentación (el peso uruguayo) la Sociedad debe:

- Convertir sus activos y pasivos al tipo de cambio de cierre.
- Convertir sus ingresos y egresos al tipo de cambio vigente a la fecha de las respectivas transacciones.
- Reconocer los resultados por conversión directamente en el patrimonio sin afectar los resultados del ejercicio.

Los estados financieros en pesos uruguayos resultan de convertir todos los activos, pasivos y en consecuencia el patrimonio, con excepción del resultado del ejercicio, expresados en dólares estadounidenses al tipo de cambio de cierre (1 US\$ = \$ 28,437 al 30 de setiembre de 2016 y 1 US\$ = \$ 29,126 al 30 de setiembre de 2015).

Los rubros del Estado de Resultados Integrales, y en consecuencia el Resultado Neto del ejercicio, expresados en dólares estadounidenses, se convirtieron a pesos uruguayos al tipo de cambio efectivo de la fecha de cada transacción.

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

Los arbitrajes aplicados para convertir los saldos de los Estados Financieros de la Sociedad en su moneda funcional son los siguientes:

	Cierre		Promedio	
	30.09.2016	30.09.2015	30.09.2016	30.09.2015
Peso uruguayo	28,437	29,126	28,782	26,914
Euro	0,890	0,895	0,892	0,843

2.3 Bases de medición

Los activos y pasivos se encuentran valuados a sus respectivos costos de adquisición o al valor neto de realización si éste es menor, con las excepciones que se señalan en la Nota 4.

IBDO
Instituto para Identificación
de Activos y Pasivos S.A.S.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Pto 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624-0000
E:compra@marfrig.com.uy

Planta Saito
Rbla. Costanera & P. Har
CP 50000 Saito, Uruguay
Tel: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8811



2.4 Moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera (monedas diferentes a la moneda funcional) son convertidas a la moneda funcional a la cotización vigente a la fecha de la transacción.

Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda diferente a la moneda funcional son convertidos a dólares estadounidenses a la cotización vigente a la fecha de los Estados Financieros.

Las diferencias de cambio resultantes figuran presentadas en el Estado de Resultados Integrales.

2.5 Concepto de capital

Para la determinación de los resultados del ejercicio se adoptó el concepto de capital financiero. Se ha considerado resultado del ejercicio, la diferencia que surge de comparar el patrimonio al cierre del ejercicio y al inicio del mismo, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a aportes de capital y retiro de utilidades.

2.6 Uso de estimaciones contables y juicio crítico

La preparación de Estados Financieros a una fecha determinada requiere que la Dirección de la Sociedad realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de emisión de los presentes Estados Financieros, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio.

Los supuestos y las incertidumbres de estimación, entre otros, que tienen un riesgo significativo de ocasionar ajustes en el período refieren a previsión de créditos incobrables, amortización de propiedad, planta y equipo, el valor recuperable de los activos no corrientes y las provisiones e impuestos a la renta diferidos, entre otras. Por su naturaleza, dichas estimaciones están sujetas a una incertidumbre de medición, por lo que los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes Estados Financieros.

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Sociedad requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros. Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Sociedad utiliza datos de mercado observables siempre que sea posible.

2.7 Deterioro

Los valores contables de los activos de la Sociedad, diferentes de inventarios e impuestos diferidos, son revisados a la fecha de cada Estado Financiero para determinar si existe algún indicativo de deterioro. Si algún indicativo de deterioro existiera, el monto recuperable del activo es estimado como el mayor del precio neto de venta o el valor de uso, reconociéndose una pérdida por deterioro en el Estado de Resultados Integrales cuando el valor contable del activo o su unidad generadora de efectivo exceden su monto recuperable.

IBDO
Instituto para Identificación
123 Avda. 1 y 10 de Abril S.A.S.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Pta 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624 0000
E:com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Har
CP 50000 Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733 9448
Fax: + (598) 4733 8811



El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costos para la venta y el valor de utilización económica. El valor de utilización económica se estima como el valor actual de los flujos de efectivo estimados que se espera surjan de la operación continuada del activo a lo largo de su vida útil, así como de su enajenación o abandono al final de la misma. Para la determinación del valor de utilización económica, los flujos de efectivo son descontados a su valor actual utilizando una tasa de descuento antes de impuestos, que refleja la evolución actual del mercado sobre el valor temporal del dinero y los riesgos específicos que soporta el activo que se está valorando.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o unidad generadora de efectivo) es menor que su valor registrado, el valor registrado del activo (o unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable, reconociéndose en forma inmediata una pérdida por deterioro. Si el activo se registra a su valor revaluado, la pérdida por deterioro es tratada como una disminución de la revaluación.

Durante el ejercicio económico no se han registrado pérdidas por deterioro.

2.8 Información por segmento de negocio

Los activos y operaciones de la Sociedad se encuentran sujetos a riesgos y retornos similares, por lo que la Sociedad no presenta información discriminada por segmentos de negocio.

IBDO
Iniciativa para la Identificación
de Activos y Costos S.A.S.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248, Torre 2, Piso 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624-0000
Pt.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Har
CP: 50000, Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8811



NOTA 3 - TRANSICIÓN A NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA PARA PYMES

Los presentes Estados Financieros al 30 de setiembre de 2016 y la correspondiente información comparativa, corresponden al primer ejercicio que la Sociedad ha preparado su información de acuerdo a NIIF para PYMES. Las políticas contables descritas en la Nota 2 han sido aplicadas en la preparación de los Estados Financieros por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016.

La Sección 35 "Transición a la NIIF para las PYMES" permite a las entidades que adoptan por primera vez esta norma, considerar determinadas dispensas por única vez para simplificar la primera aplicación de dichas normas. La Sociedad no ha hecho uso de ninguna exención prevista en dicha sección.

La fecha de transición de la Sociedad a la NIIF para las PYMES es el 1 de octubre de 2014, siendo los últimos estados financieros elaborados de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay según el Decreto N° 266/007 los que correspondieron al ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015.

Las políticas contables adoptadas no difieren significativamente, en particular en aspectos de valuación o medición, de aquellas que la Sociedad venía aplicando en virtud de las normas contables adecuadas en Uruguay vigentes según el Decreto N° 266/007.

En consecuencia, la Sociedad no presenta las conciliaciones del patrimonio neto al 1 de octubre de 2014, 30 de setiembre de 2015, y de los resultados del ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015.

IBDO
Instituto para Identificación
100 Apóstoles y Cereales S.R.L.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: +(598) 2624-0000
E: com@y

Platina Salto
Rbla. Costanera & P. Mar
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



NOTA 4 - CRITERIOS ESPECÍFICOS DE VALUACIÓN

A continuación, detallamos los criterios de valuación aplicados para los principales rubros de los estados financieros:

4.1 Efectivo y equivalentes al efectivo

El efectivo y equivalentes al efectivo se presenta por su valor nominal, el cual no difiere de su valor razonable.

4.2 Cuentas comerciales y otras cuentas por cobrar

Los importes de los créditos no devengan intereses y se reconocen inicialmente al costo. Cuando el crédito se amplía más allá de las condiciones de créditos normales, las cuentas por cobrar se miden al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo.

Al final de cada período sobre el que se informa, los importes en libros de los créditos se revisan para determinar si existe alguna evidencia objetiva de que no vayan a ser recuperables. Si es así, se reconoce inmediatamente en resultados una pérdida por deterioro del valor.

4.3 Inventarios

Los productos terminados, productos en proceso e insumos y materiales están valuados a su costo de adquisición o a su valor neto de realización si es menor. El valor neto de realización es el valor de venta estimado en el curso normal de los negocios, menos los costos estimados de terminación y gastos de ventas.

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

El criterio de ordenamiento de salidas es FIFO.

4.4 Propiedad, planta y equipo

Valuación

Las propiedades, planta y equipo, cuyo detalle y evolución se muestran en el Anexo, están presentados a su costo de adquisición o costo estimado en dólares estadounidenses, menos la amortización acumulada y deterioro, cuando corresponde (Nota 2.7).

Gastos posteriores

Los gastos posteriores incurridos para reemplazar un componente de propiedades, planta y equipo son únicamente activados cuando estos incrementan los beneficios futuros de los mismos. El resto de los gastos son reconocidos en el Estado de Resultados Integrales como gastos en el momento en que se incurren.

BDO
Iniciado para Identificación
200 Actores y Conductores S.A.



Tacuarembó: Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624 0000
E: com@v

Planta Sako
Rbla. Costanera & P. Harri
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733 9448
Fax: + (598) 4733 8811



Amortizaciones

Las amortizaciones son cargadas al Estado de Resultados Integrales utilizando porcentajes fijos sobre los valores antes referidos, calculados según la vida útil esperada para cada categoría, a partir del ejercicio siguiente al de su incorporación. Las vidas útiles estimadas para cada categoría son las siguientes:

Edificios	17, 24, 30, 32, 34, 36, 38 y 40 años
Maquinarias	5, 10, 16, 18, 20, 23, 24 y 25 años
Equipos de transporte	10 años

4.5 Intangibles

Valuación

Los intangibles, cuyo detalle y evolución se muestran en el Anexo, están presentados por sus valores de adquisición históricos, netos de amortizaciones acumuladas y de toda pérdida acumulada por deterioro que hayan sufrido a lo largo de su vida útil, conforme a lo establecido en la Nota 2.7.

Amortizaciones

Las amortizaciones son cargadas al Estado de Resultados Integrales utilizando porcentajes fijos sobre los valores antes referidos, calculados según la vida útil estimada para cada categoría, a partir del ejercicio siguiente al de su incorporación. Las vidas útiles estimadas para cada categoría son las siguientes:

Software	5 años
----------	--------

4.6 Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar

Las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar se expresan inicialmente a su valor razonable y son subsecuentemente expresadas a su costo. Cuando el plazo de pago se amplía más allá de las condiciones de crédito normales, las otras cuentas por pagar se miden al costo amortizado, usando el método de la tasa efectiva de interés.

4.7 Pasivos financieros

Los pasivos financieros están presentados a su costo amortizado, con cualquier diferencia entre el costo y su valor de cancelación, reconocida en el Estado de Resultados Integrales durante el período de financiamiento, utilizando tasas de interés efectivas.

BDO
Iniciado para Identificación
100 Añetores y Compañía S.A.L.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 PISO 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624 0000
Ecomail

Planta Salto
Rbla. Costanera & P-Harm
CP 50000 Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733 9448
Fax: + (598) 4733 8811



4.8 Provisiones

Las provisiones se reconocen cuando la Sociedad tiene una obligación presente (ya sea legal o implícita) como resultado de sucesos pasados por el cual es probable que tenga que cancelar dicha obligación y pueda efectuar una estimación fiable del importe a pagar.

El importe reconocido como provisión es la mejor estimación del desembolso necesario para cancelar la obligación presente, al final del ejercicio sobre el que se informa, teniendo en cuenta los riesgos e incertidumbres correspondientes a la obligación.

Las provisiones para juicios y contingencias son constituidas con base en la evaluación del riesgo y las probabilidades de ocurrencia de las pérdidas. La evaluación de las probabilidades de pérdidas está basada en la opinión de los asesores legales de la Sociedad.

4.9 Beneficios al personal

Los planes de beneficios al personal son exclusivamente beneficios de corto plazo. La Sociedad no cuenta con beneficios de largo plazo.

Las obligaciones generadas por los beneficios al personal de corto plazo, de carácter legal o voluntario, se reconocen en cuentas de pasivo con cargo a pérdidas en el ejercicio en que se devengan.

4.10 Impuesto a la renta

La Sociedad contabiliza el Impuesto a la Renta aplicando el método de pasivo (criterio de registrar el efecto del impuesto), de acuerdo con lo establecido por la NIC 12.

Dicho criterio contable refleja las consecuencias fiscales en los ejercicios futuros provenientes de diferencias temporales entre los activos y pasivos valuadas según criterios fiscales y los importes incorporados en los Estados Financieros.

El impuesto a la renta sobre los resultados del ejercicio comprende el impuesto corriente y el impuesto diferido. El impuesto a la renta es reconocido en el Estado de Resultados Integrales, excepto que esté relacionado con partidas reconocidas en el patrimonio, en cuyo caso se reconoce dentro del patrimonio.

El impuesto corriente es el impuesto a pagar sobre el monto imponible de ganancia para el ejercicio, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha de los Estados Financieros y considerando los ajustes por pérdidas fiscales en años anteriores.

El impuesto diferido es calculado utilizando el método del pasivo basado en el estado de situación financiera, determinado a partir de las diferencias temporarias entre los importes contables de activos y pasivos y los importes utilizados para fines fiscales. El importe de impuesto diferido calculado está basado en la forma esperada de realización o liquidación de los importes contables de activos y pasivos, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha de los Estados Financieros.

IBDO
Iniciado para Identificación
por Asociados y Consultores S.S.L.



Tacuarembó, Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248, Torre 2, Piso 16
CP: 1300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624-0000
E-mail: fr@com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Mari
CP: 50000, Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8811



Solamente se reconoce un activo por impuesto diferido hasta el importe probable de futuras ganancias fiscales que permitan utilizar el activo. Los activos por impuesto diferido son reducidos por el importe que no es probable que los beneficios relacionados con impuestos puedan estar realizados.

Los activos y pasivos por impuesto diferido son compensados cuando están relacionados a los impuestos a las ganancias gravados por la misma autoridad impositiva y la Sociedad pretende liquidar el impuesto corriente de sus activos y pasivos sobre una base neta.

4.11 Determinación del resultado

La Sociedad aplicó el principio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos y la Imputación de costos y gastos.

Los Ingresos operativos representan el importe de los bienes y servicios vendidos a terceros y son reconocidos en el Estado de Resultados Integrales cuando los riesgos y beneficios significativos asociados a la propiedad de los mismos han sido transferidos al comprador.

Los consumos de inventarios que integran el costo de los bienes vendidos son calculados de acuerdo con los criterios indicados en la Nota 4.3.

La amortización de propiedad, planta y equipo es calculada según los criterios indicados en la Nota 4.4.

La amortización de intangibles es calculada según los criterios indicados en la Nota 4.5.

Los resultados financieros incluyen diferencias de cambio e intereses perdidos por préstamos, intereses ganados y comisiones bancarias, según se indica en las Notas 2.4 y 4.7 respectivamente.

El resultado por impuesto a la renta comprende el impuesto corriente y diferido según se indica en la Nota 4.10.

BDO
Iniciado para Identificación
100 Asturias y Corralos S.A.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248, Torre 2, PISO 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624 4000
E:com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harr
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733 9448
Fax: + (598) 4733 8811



NOTA 5 - INFORMACIÓN REFERENTE A PARTIDAS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

	<u>30.09.2016</u>	<u>30.09.2015</u>
5.1 Efectivo y equivalentes al efectivo		
Efectivo en caja	26.049	40.822
Saldos en bancos	18.247.173	124.375.897
	<u>18.273.222</u>	<u>124.416.819</u>
5.2 Cuentas comerciales por cobrar		
Cuentas por cobrar a terceros locales	4.508.568	4.674.150
Cuentas por cobrar a terceros del exterior	10.177.637	7.961.899
Documentos por cobrar	3.111.910	5.749.645
Empresas relacionadas (Nota 11)	399.707.243	560.071.166
	<u>417.505.358</u>	<u>678.456.859</u>
5.3 Activo financiero		
Préstamos a empresas relacionadas (Nota 11)	-	204.016.199
	<u>-</u>	<u>204.016.199</u>
5.4 Otros activos no financieros		
Anticipos fiscales	31.604.949	10.823.322
Créditos fiscales	5.214.310	962.536
Reintegros a cobrar	11.473.972	16.575.984
Anticipos a proveedores	4.373.494	4.920.319
Adelantos al personal	873.184	1.386.064
Empresas relacionadas (Nota 11)	10.184.414	5.648.906
Otros créditos	873.839	899.761
	<u>64.598.162</u>	<u>41.206.891</u>
5.5 Inventario		
Productos terminados	12.404.836	133.815.556
Insumos y materiales	25.028.688	30.656.115
	<u>37.433.524</u>	<u>164.470.671</u>
5.6 Activo financiero		
Préstamos a empresas relacionadas (Nota 11)	346.257.304	354.596.572
	<u>346.257.304</u>	<u>354.596.572</u>

IBDO
Instituto para Identificación
de Acciones y Constituent S.A.

Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2-Piso 16
CP 11300-Montevideo, Uruguay
Tel: +(598) 2824 0000
f1.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Mar
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811





	30.09.2016	30.09.2015
5.7 Cuentas comerciales por pagar		
Proveedores locales	36.016.931	80.055.086
Proveedores del exterior	8.487.807	157.130
Documentos a pagar	18.280.820	85.999.064
Empresas relacionadas (Nota 11)	70.228.414	28.757.476
	<u>133.013.972</u>	<u>194.968.756</u>
5.8 Provisiones por beneficios a los empleados		
Provisión por licencia y cargas sociales	21.026.938	18.846.940
Provisión por aguinaldo y cargas sociales	9.058.152	8.581.195
Provisión por salario vacacional	15.714.066	13.249.659
	<u>45.799.156</u>	<u>40.677.794</u>
5.9 Otras provisiones		
Provisión gastos varios	2.877.304	4.279.658
Provisión gastos exportación	904.378	3.443.589
Provisión para impuestos	8.717.066	51.379.525
	<u>12.498.748</u>	<u>59.102.772</u>

BDO
Iniciado para Identificación
BDO Auditoría y Consultores S.R.L.



Tacuarembó Marrfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: +(598) 2624-0000
it.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Marr
CP: 50000 Salto, Uruguay
Tel: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



5.10 Pasivo financiero

El saldo corresponde al siguiente detalle:

ACREEDOR	MONEDA	OPERACIÓN	30.09.2016			
			CORTO PLAZO	LARGO PLAZO	TOTAL US\$	TOTAL \$
DAYCOVAL	US\$	Vale	986.658	-	986.658	28.029.144
		TOTAL	986.658	-	986.658	28.029.144

ACREEDOR	MONEDA	OPERACIÓN	30.09.2015			
			CORTO PLAZO	LARGO PLAZO	TOTAL US\$	TOTAL \$
BBVA	US\$	Vale	1.000.000	-	1.000.000	29.126.000
SANTANDER	US\$	Vale	2.000.000	-	2.000.000	58.252.000
BROU	US\$	Vale	5.000.000	-	5.000.000	145.630.000
BROU	\$	Vale	225.229	-	225.229	6.560.025
Frigorífico Tacuarembó S.A.	US\$	Vale	-	1.009.049	1.009.049	29.389.566
		Intereses a pagar	30.347	-	30.347	883.878
		TOTAL	8.265.576	1.009.049	9.264.625	269.841.469

Las tasas y vencimientos de las operaciones financieras se detallan en la Nota 10.1.1 III).

5.11 Otros pasivos no financieros

	30.09.2016	30.09.2015
Remuneraciones a pagar	3.302.748	5.049.776
Acreedores por cargas sociales	2.337.061	8.230.102
Acreedores fiscales	6.722.136	15.704.572
Anticipos de clientes	-	29.969
Empresas relacionadas (Nota 11)	75.035.196	69.735.952
Dividendos a pagar	11.236.478	-
	98.633.619	98.750.371

BDO
Iniciado para Identificación
800.444.444 y 5.000.000.000



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 PISO 16
CP. 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: +598 2674 0000
Ecomaruy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harri
CP. 50000, Salto, Uruguay
Tel: +598 4733 9448
Fax: +598 4733 8811



NOTA 6 - INFORMACIÓN REFERENTE A PARTIDAS DEL ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

6.1 Ingresos de actividades ordinarias

	30.09.2016	30.09.2015
Ventas locales	1.166.105.630	1.316.123.214
Ventas al exterior	2.152.559.048	2.378.553.643
Reintegros de exportación	63.505.506	68.802.096
Corrección de ventas	(32.790.034)	(43.176.107)
	<u>3.349.380.150</u>	<u>3.720.302.846</u>

6.1.1 Reintegros de exportación y corrección de ventas

Los reintegros por exportaciones corresponden a la devolución por parte del Estado de una porción de los impuestos incluidos en los costos de los productos terminados que se exportan. Estos beneficios se aplican a las mercaderías exportadas en función de información sobre tasas que publica el Poder Ejecutivo.

El crédito se genera al momento de la exportación, entendiéndose por tal la salida de plaza de los bienes nacionales, o nacionalizados para ser consumidos fuera del territorio aduanero nacional, y se presume ocurrida en la fecha del embarque respectivo. Estos beneficios se hacen efectivos mediante la entrega por parte del Estado de certificados de crédito los que pueden utilizarse, entre otros fines, para el pago de tributos administrados por la DGI o por el BPS.

Las correcciones de ventas corresponden al siguiente detalle:

	30.09.2016	30.09.2015
FIS	(19.407.314)	(22.385.074)
INAC	(12.816.846)	(14.136.890)
FPFA	1.029.031	(4.950.667)
LATU	(445.619)	(328.808)
BROU	(1.193.431)	(1.178.192)
Fletes de exportación	148.573	(93.704)
Guías de exportación	(102.583)	(101.814)
Seguros de exportación	165	(958)
	<u>(32.790.034)</u>	<u>(43.176.107)</u>

BDO
Iniciado para identificación
100 Aduanas y Comercio S.R.L.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Pta 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624-0001
E: Pt.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harri
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8811



6.2 Costo de ventas

	30.09.2016	30.09.2015
Materia prima e Insumos	(2.819.893.813)	(2.924.913.897)
Sueldos y cargas sociales	(309.258.681)	(60.995.141)
Repuestos, reparación y mantenimiento	(14.429.775)	(16.085.714)
Amortización y depreciación	(19.639.917)	(20.266.102)
Servicios contratados	(14.353.053)	(12.218.615)
Arrendamientos	(1.800.387)	(2.914.631)
Honorarios, seguros e impuestos	(1.584.463)	(1.815.428)
Gastos varios	(5.036.036)	(244.976.445)
	<u>(3.186.996.225)</u>	<u>(3.284.186.973)</u>

6.3 Gastos de distribución y ventas

	30.09.2016	30.09.2015
Sueldos y cargas sociales	(22.208.119)	(21.584.926)
Gastos de exportación	(36.732.848)	(31.745.747)
Comisiones sobre ventas	(35.075.396)	(36.145.746)
Tributos	(343.651)	(688.301)
Ventas locales	(3.864.381)	(6.482.363)
Amortización y depreciación	(1.809.906)	(387.087)
Honorarios profesionales	(893.575)	(242.718)
Reclamos recibidos	(1.525.366)	(1.322.441)
Combustible y lubricantes	(10.645.209)	(10.046.427)
Reparaciones y mantenimiento vehículos	(2.294.223)	(2.161.868)
Gastos varios	(3.802.481)	(3.607.317)
	<u>(121.193.136)</u>	<u>(114.394.930)</u>

6.4 Gastos de administración

	30.09.2016	30.09.2015
Sueldos y cargas sociales	(39.241.961)	(28.803.086)
Honorarios	(2.932.136)	(2.308.788)
Informática	(2.742.886)	(2.474.742)
Arrendamiento	(1.367.904)	(1.035.742)
Locomoción y transporte	(1.149.208)	(911.188)
Amortización y depreciación	(6.526.020)	(1.832.214)
Tributos	(10.038.472)	(18.565.763)
Gastos varios	(3.853.352)	(3.681.284)
	<u>(72.651.938)</u>	<u>(59.622.806)</u>

6.5 Otros ingresos

	30.09.2016	30.09.2015
Ventas ajenas al giro	14.522.154	24.074.644
Otros ingresos	11.188	466.599
	<u>14.533.342</u>	<u>24.541.243</u>

IBDO
Integrado para Identificación
ECS Jactorey Cuyabero S.R.L.



Yacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624-0000
E:com@y

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Mar
CP: 50000 Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733-9448
FAX: + (598) 4733-8811



6.6 Otros gastos	30.09.2016	30.09.2015
Costo de ventas ajenas al giro	(13.123.822)	(26.360.700)
Otros egresos	(19.032.748)	(21.367.152)
	<u>(32.156.570)</u>	<u>(47.727.852)</u>
6.7 Ingresos financieros	30.09.2016	30.09.2015
Intereses ganados	672.209	1.804.336
Diferencia de cambio ganada	43.755.159	42.469.579
Otros ingresos financieros	540.546	563.733
	<u>44.867.914</u>	<u>44.837.648</u>
6.8 Costos financieros	30.09.2016	30.09.2015
Intereses perdidos	(11.238.969)	(3.917.410)
Comisiones bancarias	(2.790.332)	(2.173.362)
Diferencia de cambio perdida	(39.272.484)	(32.722.215)
Otros costos financieros	(19.551)	-
	<u>(53.321.336)</u>	<u>(38.812.987)</u>

IBDO
Instituto para Identificación
de Alimentos y Productos S.R.L.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP 11200 Montevideo, Uruguay
Tel: +(598) 2624 0000
E:com@uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Hari
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: +(598) 4733 9448
Fax: +(598) 2733 8811



NOTA 7 - APERTURA DE GASTOS POR NATURALEZA

30.09.2016				
	Costo de ventas	Gastos de distribución y ventas	Gastos de administración	Total \$
Depreciación propiedad, planta y equipo e Intangibles	19.639.917	1.809.906	6.526.020	27.975.843
Sueldos	275.932.893	20.555.792	37.366.282	333.844.967
Cargas sociales	33.325.788	1.660.327	1.885.079	36.861.794
Total	328.898.598	24.016.026	45.767.981	398.682.604

30.09.2015				
	Costo de ventas	Gastos de distribución y ventas	Gastos de administración	Total \$
Depreciación propiedad, planta y equipo e Intangibles	20.206.102	387.087	1.832.214	22.485.403
Sueldos	54.751.593	20.257.128	27.776.300	102.785.021
Cargas sociales	6.243.548	1.327.797	1.026.785	8.598.130
Total	81.201.243	21.972.012	30.635.299	133.868.554

El número promedio de empleados en el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016 fue de 641 personas (648 al 30 de setiembre de 2015).

BDO
 Iniciado para Identificación
 Web Auditoría y Compliance S.R.L.



Tacuarembó Marfrig
 Oficina Principal
 Av. Lúas Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
 CP 11300 Montevideo, Uruguay
 Tel: +(598) 2624 0000
 it.com.uy

Planta Salto
 Rbla. Costanera & P. Marr
 CP 50000, Salto, Uruguay
 Tel: +(598) 4733 9448
 Fax: +(598) 4733 8811



NOTA 8 - IMPUESTO A LA RENTA

8.1 Saldos por impuesto diferido

El saldo por Impuesto a la Renta diferido al 30 de setiembre de 2016 y al 30 de setiembre del 2015 (el cual se presenta compensado en el Estado de Situación Financiera) es el siguiente:

Concepto	30.09.2016	30.09.2015
Pasivo por impuesto diferido	(35.415.166)	(44.114.808)
Activo (pasivo) neto al cierre	(35.415.166)	(44.114.808)

8.2 Activos y pasivos por impuesto a la renta diferido

Los siguientes son los principales activos y pasivos por impuestos diferidos reconocidos por la Sociedad y sus movimientos durante el ejercicio actual:

Concepto	30.09.2016	Cargo a resultados	30.09.2015
Propiedad, planta y equipo	(45.333.608)	(1.218.700)	(44.114.808)
Pérdidas fiscales	9.918.342	9.918.342	-
Total	(35.415.166)	8.699.642	(44.114.808)

Concepto	30.09.2015	Cargo a resultados	30.09.2014
Propiedad, planta y equipo	(44.114.808)	(21.784.027)	(22.330.781)
Pérdidas fiscales	-	(2.789.954)	2.789.954
Total	(44.114.808)	(24.573.981)	(19.540.827)

8.3 Composición del gasto por impuesto a la renta reconocido en el Estado de Resultados Integrales

Concepto	30.09.2016	30.09.2015
Impuesto diferido	8.699.642	(24.573.981)
Impuesto corriente	(2.800.655)	(36.334.494)
Total	5.898.987	(60.908.475)

IBDO
Instituido para Identificación
100 Añetany y Colaboradores S.R.L.



Tacuarembó, Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2-Piso 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624-0000
E: com@ur

Planta Salto
Rbla. Cortanera & P. Hafl
CP: 50000 Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8811



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

	30.09.2016		30.09.2015	
	\$	%	\$	%
Resultado antes de impuestos	(56.537.798)	100%	244.937.189	100%
Impuesto a la renta según la tasa aplicable	(14.134.460)	25%	61.294.287	25%
Ajuste contable por conversión	962.883	-2%	27.098.124	11%
Donaciones	6.689	0%	41.703	0%
Ajuste impositivo por inflación	-	0%	(5.368.804)	-2%
Impuestos y sanciones	703.604	-1%	3.875.172	2%
Gastos no deducibles	1.886.629	-3%	2.398.362	1%
Gastos del exterior	186.078	0%	572.873	0%
Renta no gravada y gastos asociados	(944.570)	2%	(22.542.576)	-9%
Exoneración por inversiones	-	0%	(8.627.988)	-4%
Otros ajustes	6.464.170	-10%	2.224.409	1%
Tasa y gasto/(ganancia) por impuesto a la renta	(6.898.987)	10%	60.908.476	25%

IBDO
Instituto para Identificación
de Activos y Cuentas S.A.

29



Tacuarembó, Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera, 1248, Torre 2, Piso 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624 0000
E: info@marfrig.com.uy

Platina Salto
Rbla. Costanera & P. Harri
CP: 50000, Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733 9448
Fax: + (598) 4733 8811



NOTA 9 - INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El siguiente cuadro muestra los instrumentos financieros activos y pasivos registrados al 30 de setiembre de 2016 y 30 de setiembre de 2015.

30.09.2016						
	A costo amortizado	A valor razonable con cambio en resultados	Instrumentos de patrimonio	Subtotal financieros	Activos/ Pasivos no financieros	Total
Activos						
Efectivo y equivalentes al efectivo	18.273.222	-	-	18.273.222	-	18.273.222
Cuentas comerciales por cobrar	417.605.368	-	-	417.605.368	-	417.605.368
Inventario	-	-	-	-	37.433.624	37.433.624
Activo financiero	348.257.304	-	-	348.257.304	-	348.257.304
Otros activos no financieros	-	-	-	-	64.598.162	64.598.162
Propiedad, planta y equipo	-	-	-	-	659.692.769	659.692.769
Intangibles	-	-	-	-	4.885.129	4.885.129
Total	782.035.884	-	-	782.035.884	669.668.674	1.449.626.458
Pasivos						
Cuentas comerciales por pagar	133.013.972	-	-	133.013.972	-	133.013.972
Provisiones por beneficios a los empleados	-	-	-	-	45.799.158	45.799.158
Otras provisiones	-	-	-	-	12.498.740	12.498.740
Pasivo financiero	28.029.144	-	-	28.029.144	-	28.029.144
Otros pasivos no financieros	5.639.809	-	-	5.639.809	82.893.810	88.633.619
Pasivo por impuesto diferido	-	-	-	-	33.416.166	33.416.166
Total	186.682.925	-	-	186.682.925	189.706.860	353.389.605
30.09.2015						
	A costo amortizado	A valor razonable con cambio en resultados	Instrumentos de patrimonio	Subtotal financieros	Activos/ Pasivos no financieros	Total
Activos						
Efectivo y equivalentes al efectivo	124.418.819	-	-	124.418.819	-	124.418.819
Cuentas comerciales por cobrar	578.456.859	-	-	578.456.859	-	578.456.859
Inventario	-	-	-	-	184.470.671	184.470.671
Activo financiero	658.612.771	-	-	658.612.771	-	658.612.771
Otros activos no financieros	-	-	-	-	41.206.891	41.206.891
Propiedad, planta y equipo	-	-	-	-	592.787.897	592.787.897
Intangibles	-	-	-	-	5.880.426	5.880.426
Total	1.261.488.449	-	-	1.261.488.449	804.446.866	2.065.932.334
Pasivos						
Cuentas comerciales por pagar	194.968.756	-	-	194.968.756	-	194.968.756
Provisiones por beneficios a los empleados	-	-	-	-	40.877.794	40.877.794
Otras provisiones	-	-	-	-	69.102.772	69.102.772
Pasivo financiero	289.841.469	-	-	289.841.469	-	289.841.469
Otros pasivos no financieros	13.278.878	-	-	13.278.878	85.470.493	98.750.371
Pasivo por impuesto diferido	-	-	-	-	44.114.808	44.114.808
Total	478.080.103	-	-	478.080.103	229.395.847	707.456.970





NOTA 10 - ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS

10.1 Factores de riesgo financiero

Las actividades de la Sociedad la exponen a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo cambiario, riesgo de precios, y riesgo de tasa de interés sobre los flujos de caja), riesgo de crédito y riesgo financiero de contraparte y riesgo de liquidez.

En esta nota se presenta información respecto de la exposición de Cledinor S.A. a cada uno de los riesgos mencionados, los objetivos, las políticas y los procedimientos de la Sociedad para medir y administrar el riesgo, la administración del capital por parte de la Sociedad. Los estados financieros incluyen más revelaciones cuantitativas.

Las políticas de administración de riesgo de la Sociedad son establecidas con el objeto de identificar y analizar los riesgos enfrentados por la misma, fijar límites y controles de riesgo adecuados, y monitorear los riesgos y el cumplimiento de los límites. Se revisan regularmente las políticas y los sistemas de administración de riesgo a fin de que reflejen los cambios en las condiciones de mercado y en las actividades de la Sociedad.

La administración del riesgo es ejecutada por la Gerencia, quien establece las políticas generales para la administración del riesgo, así como políticas para áreas específicas tales como riesgo de cotización cambiaria, riesgo de tasa de interés, riesgo de crédito y para la inversión de los excedentes de liquidez.

10.1.1 Riesgo de mercado

i) Riesgo Cambiario

Las principales transacciones de la Sociedad, así como sus principales activos y pasivos, están denominados en su moneda funcional, por lo tanto no se encuentra expuesta a riesgos cambiarios significativos.

Los saldos que integran la posición en moneda diferente al dólar estadounidense, al tipo de cambio vigente al 30 de setiembre de 2016 y al 30 de setiembre de 2015 son:

IBDO
Iniciado para Identificación
100 Jobbers y Consultores S.A.S.



Tacuarembó, Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 3248 Torre 2 Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: +598 2624 0000
it.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harr
CP 50000 Salto, Uruguay
Tel: +598 4733 9448
Fax: +598 4733 8811



	30.09.2016			30.09.2015		
	\$	Enros	Total equivalente en \$	\$	Enros	Total equivalente en \$
ACTIVO CORRIENTE						
Efectivo y equivalentes al efectivo	3.013.387		3.013.387	18.805.605		18.805.605
Cuentas comerciales por cobrar	93.510.091		93.510.091	73.091.357		73.091.357
Otros activos no financieros	39.328.353		39.328.353	14.102.808	10.611	14.447.824
TOTAL ACTIVO	132.851.841		132.851.841	104.759.870	10.611	105.114.788
PASIVO CORRIENTE						
Cuentas comerciales por pagar	40.291.671	20.924	41.216.074	35.942.870	1.939	36.035.863
Provisiones por beneficio a los empleados	45.799.158		45.799.158	40.677.784		40.677.784
Otras provisiones	22.628.665		22.628.665	55.181.019		55.181.019
Pasivo financiero	-		-	6.784.244		6.784.244
Otros pasivos no financieros	12.011.930		12.011.930	28.083.581		28.083.581
PASIVO NO CORRIENTE						
Pasivo por impuesto diferido	35.416.166		35.416.166	44.114.809		44.114.809
TOTAL PASIVO	168.144.488	20.924	167.060.991	288.776.316	1.939	289.833.369
POSICIÓN NETA	(23.292.647)	(20.924)	(24.217.150)	(104.006.746)	8.672	(103.724.613)

Tanto al 30 de setiembre de 2016 como al 30 de setiembre de 2015, la Compañía no cuenta con operaciones de cobertura de cambio.

i) Riesgo de precios

La Sociedad tiene como principal ingreso la exportación de carne vacuna. En tal sentido sus ingresos están asociados, principalmente, a las fluctuaciones del precio internacional de la carne y al status sanitario del país, que en estos momentos responde al de país libre de aftosa con vacunación. Ninguna de las dos variables es controlada por la Sociedad.

iii) Riesgo de tasa de interés sobre flujos de caja

Los préstamos obtenidos a tasas variables de interés exponen a la Sociedad a riesgos de variaciones en sus flujos de fondos, en tanto los obtenidos a tasas fijas de intereses exponen a la Sociedad a riesgo de variaciones en los valores razonables de dichos pasivos financieros. No se han pactado operaciones de cobertura de riesgo de tasas de interés.

El detalle de los activos y pasivos financieros que devengan intereses, presentados de acuerdo con su exposición al riesgo de tasa de interés, detallando las tasas de interés y su fecha más temprana de modificación, es el siguiente:

Tasa	30.09.2016					Total
	Menor a 1 año	1 año a 2 años	2 años a 3 años	Mayor a 3 años		
A tasa fija:						
Préstamos bancarios						
1,00%	28.029.144	-	-	-	-	28.029.144
	28.029.144					28.029.144

IBDO
Instituto para Identificación
de Activos y Cuentas S.A.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 PISO 16
C.P. 13300 Montevideo, Uruguay
Tel.: +598) 26240000
E:com@uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harri
C.P. 50000, Salto, Uruguay
Tel.: +598) 4733-9448
Fax: +598) 4733-8811



30.09.2015					
Tasa	Menor a 1 año	1 año a 2 años	2 años a 3 años	Mayor a 3 años	Total
A tasa fija:					
Préstamos bancarios					
4,50%	29.128.000	-	-	-	29.128.000
4,80%	58.262.000	-	-	-	58.262.000
4,76%	145.630.000	-	-	-	145.630.000
4,76%	6.680.026	-	-	-	6.680.026
	239.680.026	-	-	-	239.680.026
Préstamos empresas relacionadas					
3,53%	-	29.361.920	-	-	29.361.920
	-	29.361.920	-	-	29.361.920

10.1.2 Riesgo de crédito y riesgo financiero de contraparte

La Sociedad tiene un estricto control sobre sus clientes basados en políticas y procedimientos relacionados. La Gerencia no prevé cambios significativos en la evolución de los créditos y los eventuales incumplimientos están cubiertos razonablemente por las provisiones existentes.

En el caso de efectivo y equivalentes al efectivo, las colocaciones se realizan en instituciones que cumplen niveles definidos de calidad crediticia. El riesgo se minimiza utilizando instituciones financieras de primera línea, así como un continuo monitoreo.

La exposición referente al efectivo y equivalente al efectivo se detalla a continuación:

Banco	Calificación de riesgo	30.09.2016	30.09.2015
BROU	Aaa.uy	5.779.567	81.655.890
BBVA	uyAAA/ Estable/-	8.807.239	26.754.611
ITAÚ	Aa2.uy	737.950	2.401.255
SANTANDER	Aa2.uy	2.297.080	6.441.688
CITI	Aaa.uy	107.575	107.575
HSBC	BBB+/ BBB-/ Estable	271.021	7.014.878
DAYCOVAL	AA	246.741	-
Total (I)		18.247.173	124.375.897

(I) No incluye el saldo en Caja que al 30 de setiembre de 2016 asciende a \$26.049 (30 de setiembre de 2015 \$40.922).

IBDO
Iniciado para Identificación
C/O Auditor y Contador S.R.L.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248, Torre 2, Piso 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624-0000
E: com.uy

Planta Salko
Rbla. Costanera & P. Marf
CP: 50000, Salko, Uruguay
Tel: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8811



10.1.3 Riesgo de liquidez

La Sociedad tiene como política mantener un nivel suficiente de fondos y la disponibilidad de financiarse mediante un monto adecuado de facilidades de crédito.

El cuadro siguiente muestra los pasivos de la Sociedad por grupos de vencimiento considerando el tiempo que resta desde la fecha de cierre del ejercicio hasta su vencimiento. Los montos presentados en el cuadro son los flujos de efectivo contractuales no descontados.

	30.09.2016	
	Menor a 1 año	1 año a 2 años
Préstamos	28.029.144	-
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	289.945.495	-
	317.974.639	-

	30.09.2015	
	Menor a 1 año	1 año a 2 años
Préstamos	240.451.903	29.389.566
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	393.499.693	-
	633.951.596	29.389.566

10.2 Manejo centralizado de fondos

La naturaleza de los relacionamientos entre las empresas del Grupo Marfrig es representada por transacciones mercantiles (compras y ventas) y remesas de fondos para el pago de tales transacciones y para capital de giro. Las transacciones de préstamos (a cobrar y pagar) entre las empresas relacionadas en Brasil (controladora y controladas) son gestionadas por medio de cuentas corrientes entre las empresas teniendo como principio el sistema de caja centralizado gestionado por la controladora. En las transacciones con empresas controladas en el exterior se aplica la tasa de interés de LIBOR +3% de seis meses.

10.3 Administración del riesgo de capital

El objetivo de la administración del riesgo de capital es salvaguardar su capacidad de continuar como negocio en marcha, manteniendo una estructura óptima de capital para reducir el costo del mismo.

10.4 Valores razonables

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

BDO
Integrado para Identificación
100 Rectoría y Consultoría S.R.L.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2-Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624-0000
Ecomany

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harri
CP 50000 Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8811



11 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON EMPRESAS RELACIONADAS

11.1 Saldos con empresas relacionadas

		30.09.2016	30.09.2016
Cuentas comerciales por cobrar			
	Establecimientos Colonia S.A.	-	106.392.940
	Inaler S.A.	44.039.809	47.169.484
	Marrig Global Foods S.A.	82.581.163	393.214.113
	Pampeano Alimentos S.A.	36.230.069	8.904.941
	Marrig Chile S.A.	3.918.974	4.389.687
		<u>399.707.243</u>	<u>660.071.165</u>
Activo financiero - corriente	Marrig Overseas Ltd.	-	204.016.199
		-	<u>204.016.199</u>
Otros activos no financieros - corrientes			
	Frigorífico Tacuarembó S.A.	35.278	23.046
	Inaler S.A.	1.633.561	514.676
	Establecimientos Colonia S.A.	8.315.575	5.111.284
		<u>10.184.414</u>	<u>5.648.906</u>
Activo financiero - no corriente	Prestcott International S.A.	346.257.304	364.596.572
		<u>346.257.304</u>	<u>364.596.572</u>
Cuentas comerciales por pagar	Frigorífico Tacuarembó S.A.	70.228.414	28.757.476
		<u>70.228.414</u>	<u>28.757.476</u>
Otros pasivos no financieros			
	Frigorífico Tacuarembó S.A.	74.896.219	69.630.832
	Inaler S.A.	109.626	36.581
	Establecimientos Colonia S.A.	29.351	89.539
		<u>75.035.196</u>	<u>69.735.952</u>
Pasivo financiero no corriente	Frigorífico Tacuarembó S.A.	-	29.389.566
		-	<u>29.389.566</u>

IBDO
Instituto para Identificación
de Autorías y Conexiones S.R.L.



Tacuarembó Marrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Forra 2-Piso 15
CP 11300 Montevideo Uruguay
Tel: +598-2624-0000
E-mail: Pt.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Marrig
CP 50000 Salto Uruguay
Tel: +598-4733-9448
Fax: +598-4733-8811



11.2 Transacciones con empresas relacionadas

La Compañía realiza transacciones con partes relacionadas como parte del curso normal de sus negocios. El siguiente es el detalle de las transacciones del ejercicio:

		30.09.2016	30.09.2015
Ventas de productos cárnicos	Frigorífico Tacuarembó S.A.	291.713.871	276.505.518
	Inaler S.A.	135.163.096	310.614.866
	Establecimientos Colonia S.A.	221.849.340	133.498.149
	Pampeano Alimentos S.A.	35.928.210	2.333.485
	Marfrig Chile S.A.	13.667.755	29.023.025
	Marfrig Global Foods S.A.	70.115.395	88.046.239
		<u>768.437.667</u>	<u>840.021.882</u>
Ventas ajenas al giro	Frigorífico Tacuarembó S.A.	6.599.419	7.058.827
	Inaler S.A.	2.438.202	4.236.479
	Establecimientos Colonia S.A.	5.029.545	7.809.354
	Frigorífico Patagonia	312.275	-
		<u>14.379.441</u>	<u>19.104.660</u>
Compras de productos cárnicos	Frigorífico Tacuarembó S.A.	143.199.132	331.682.179
	Inaler S.A.	101.094.412	115.370.715
	Establecimientos Colonia S.A.	85.720.092	71.426.575
		<u>330.013.636</u>	<u>518.469.469</u>
Otras compras	Frigorífico Tacuarembó S.A.	62.598.760	62.269.201
	Inaler S.A.	1.793.964	1.202.797
	Establecimientos Colonia S.A.	2.076.032	37.414.485
		<u>66.468.756</u>	<u>100.886.483</u>
Intereses ganados	Establecimientos Colonia S.A.	82.873	28.487
		<u>82.873</u>	<u>28.487</u>
Intereses perdidos	Frigorífico Tacuarembó S.A.	6.617	27.710
		<u>6.617</u>	<u>27.710</u>

IBDO
Instituto para Identificación
200 Auditores y Contadores S.R.L.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: +(598) 2624-0000
E:com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera 8 P. Har
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



NOTA 12 - PATRIMONIO

12.1 Capital

El capital social al 30 de setiembre de 2016 y al 30 de setiembre de 2015 está representado por 400.000.000 acciones ordinarias al portador de \$ 1 cada una. El capital integrado asciende a \$ 269.917.551.

12.2 Ajustes al patrimonio

Los ajustes al patrimonio corresponden a la diferencia surgida por la utilización de tipo de cambio de cierre para la conversión de activos, pasivos y patrimonio y el tipo de cambio vigente a la fecha de cada transacción para el Resultado del ejercicio.

12.3 Reserva legal

La reserva legal se crea en cumplimiento del artículo 93 de la Ley N° 16.060 de sociedades comerciales, el cual dispone destinar no menos de 5% de las utilidades netas que arroje el estado de resultados del ejercicio para la formación de la referida reserva, hasta alcanzar un 20% del capital integrado.

12.4 Reserva por exoneración de Inversiones

La Sociedad se ha acogido al régimen de exoneración tributaria por inversiones en propiedad, planta y equipo previsto en la Ley N° 15.903, que requiere transferir ganancias a una reserva fiscal que tiene por único destino la capitalización.

12.5 Distribución de dividendos

Con fecha 27 de setiembre de 2016 la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas resolvió la distribución de dividendos por \$ 191.674.833,7 correspondientes a resultados generados hasta el 30 de setiembre de 2015.

IBDO
Iniciado para identificación
BDO ASOCIADOS COMERCIALES S.R.L.



Tacuarembó, Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP. 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624 0000
fr.com.uy

37
Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Marr
CP. 50000 Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733 9448
Fax: + (598) 4733 8811



NOTA 13 - GARANTÍAS OTORGADAS

En agosto 2012 Frigorífico Tacuarembó S.A., Inaler S.A. y Cledinor S.A. otorgaron fianza por US\$ 5.000.000 a favor de Nuevo Banco Comercial S.A. (actualmente Scotiabank S.A.) para garantizar obligaciones de Establecimientos Colonia S.A.
A su vez Cledinor S.A. otorgó fianza por US\$ 5.000.000 para garantizar obligaciones de Frigorífico Tacuarembó S.A. e Inaler S.A. a favor del mismo banco.

El 12 de abril de 2013 Inaler S.A., Cledinor S.A. y Frigorífico Tacuarembó S.A. otorgaron fianza solidaria a favor del BROU para garantizar obligaciones de Establecimientos Colonia S.A. por un valor total de hasta US\$ 12.000.000.

El 12 de abril de 2013 Inaler S.A. y Cledinor S.A. otorgaron fianza solidaria a favor del BROU por hasta US\$ 16.500.000 para garantizar operaciones de Frigorífico Tacuarembó S.A.

El 12 de abril de 2013 Cledinor S.A. y Frigorífico Tacuarembó S.A. otorgaron fianza solidaria por hasta US\$ 5.000.000 a favor del BROU para garantizar operaciones de Inaler S.A.

En enero 2015 Cledinor S.A., Inaler S.A. y Frigorífico Tacuarembó S.A. otorgaron fianza solidaria por hasta US\$ 12.000.000 a favor de BBVA Uruguay S.A. para garantizar operaciones de Establecimientos Colonia S.A.

A su vez, en la misma fecha Cledinor S.A. conjuntamente con Inaler S.A. otorgaron fianza solidaria por hasta US\$ 12.000.000 a favor de BBVA Uruguay S.A. para garantizar operaciones de Frigorífico Tacuarembó S.A. y conjuntamente con Frigorífico Tacuarembó S.A. se otorgó fianza solidaria por hasta US\$ 12.000.000 para garantizar obligaciones de Inaler S.A.

En noviembre 2014 Cledinor S.A. otorgó fianza solidaria por hasta US\$ 3.000.000 para garantizar las obligaciones de Frigorífico Tacuarembó, Inaler S.A. y Establecimientos Colonia S.A. a favor de HSBC Bank (Uruguay) S.A.

En marzo 2016 el directorio de la Sociedad aprobó la constitución de las siguientes garantías:

- fianza solidaria conjuntamente con Inaler S.A. a favor del BROU por hasta US\$ 500.000 garantizando las obligaciones de Frigorífico Tacuarembó S.A.
- fianza solidaria conjuntamente con Inaler S.A. y Frigorífico Tacuarembó S.A. a favor del BROU por hasta US\$ 1.000.000 garantizando las obligaciones de Establecimientos Colonia S.A.
- fianza solidaria conjuntamente con Frigorífico S.A. a favor del BROU por hasta US\$ 500.000 garantizando las obligaciones de Inaler S.A.

Dichas fianzas fueron constituidas en noviembre 2016 después del cierre del ejercicio.

BDO
Iniciado para identificación
100 Junina y Condorec S.S.A.



Tacuarembó, Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248, Torre 2, Piso 16
CP. 11300, Montevideo, Uruguay
Tel.: + (598) 2624 0000
Fricom, Uruguay

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harri
CP. 50000, Salto, Uruguay
Tel.: + (598) 4733 9448
Fax: + (598) 4733 8811



NOTA 14 - CONTINGENCIAS

En el curso ordinario de sus negocios la Sociedad puede estar sujeta a reclamos, litigios y contingencias. La Sociedad ha constituido provisiones en los casos en que se estima probable que se incurra en pérdidas para la misma.

De acuerdo con las disposiciones de la Ley N° 18.099 de fecha 24 de enero de 2007, la Sociedad es solidariamente responsable de las obligaciones laborales y de las obligaciones previsionales hacia los trabajadores de los subcontratistas con los que opera en la ejecución de los contratos de obra con clientes.

Al 30 de setiembre de 2016 y al 30 de setiembre de 2015, en base a la información disponible por parte de la Sociedad, no se anticipa que de estas situaciones se deriven efectos patrimoniales significativos para la misma.

NOTA 15 - HECHOS POSTERIORES

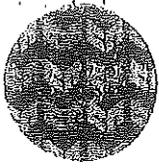
A la fecha de emisión de los estados financieros no ocurrieron hechos significativos posteriores al 30 de setiembre del 2016.

IBDO
Iniciado para Identificación
100 Auditores y Consultores S.A.S.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: +598 2624 0000
P.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Mar
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: +598 4733 9448
Fax: +598 4733 8811



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fk N° 724524



ESC. LETICIA AYÇAGUER RODRIGUEZ - 1717714

49

ACTA DE ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS
CLEDINOR S.A.

En Montevideo, a los 9 días del mes de marzo de 2017, se reúne la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de CLEDINOR S.A., en el local de Plaza Independencia 811 P.B., a la hora 12:00, según convocatoria efectuada mediante citación personal a los accionistas en sus domicilios.

Asistencia: Concurrió un accionista, PRESTCOTT INTERNATIONAL S.A., representado por la Dra. Cecilia Cola según carta poder que exhibida se archiva en Secretaría, representando la totalidad del capital integrado que asciende a la fecha a la suma de \$ 269.917.551, con derecho a 269.917.551 votos según surge del Libro de Registro de Accionistas y Asistencia a Asambleas.

Orden del día:

1. Designación de Presidente y Secretario de la Asamblea.
2. Aprobación de la Memoria y Balance del ejercicio cerrado el 30 de setiembre de 2016.
3. Elección de Directorio.
4. Aprobación de lo actuado por el Directorio hasta la fecha.
5. Designación de un accionista para aprobar y firmar el Acta de la Asamblea.

Resoluciones:

Se resuelve por unanimidad:

1. Designar a Cecilia Cola como Presidente de la Asamblea y no designar Secretario de la misma.
2. Aprobar la memoria y el balance del ejercicio cerrado al 30 de setiembre de 2016. No corresponde crear la reserva legal establecida por el artículo 93 de la Ley 16.060 debido a que el ejercicio cerrado al 30.09.2016 arrojó pérdidas.
3. Se mociona y se aprueba por unanimidad no tratar el tema. En consecuencia y conforme al artículo 380 de la ley 16.060, los Directores se mantienen en sus cargos.
4. Aprobar lo actuado por el Directorio hasta la fecha.



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FK N° 724525



ESC. LETICIA AYÇAGUER RODRIGUEZ - 17177/4

50

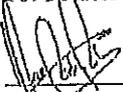
5. Se designa a Cecilia Cola para aprobar y firmar la presente Acta de la Asamblea.

Se deja constancia que:

1. El capital integrado de la sociedad asciende a \$ 269.917.551
2. No hay sindicatura nombrada.
3. El representante del accionista no es director, síndico o empleado de la sociedad, ni ninguno de los extremos establecidos en el art. 351 de la Ley 16.060.
4. El accionista de la sociedad es Prestcott International S.A, una persona jurídica debidamente constituida bajo las leyes de Uruguay, representada en este acto por Cecilia Cola, quien tiene facultades suficientes para actos como el presente.
5. Cecilia Cola es uruguaya, mayor de edad, soltera, titular del documento de identidad N° 4.553.669-6 y con domicilio a estos efectos en Plaza Independencia 811 P.B.

Sin otros asuntos que tratar, se levanta la sesión.

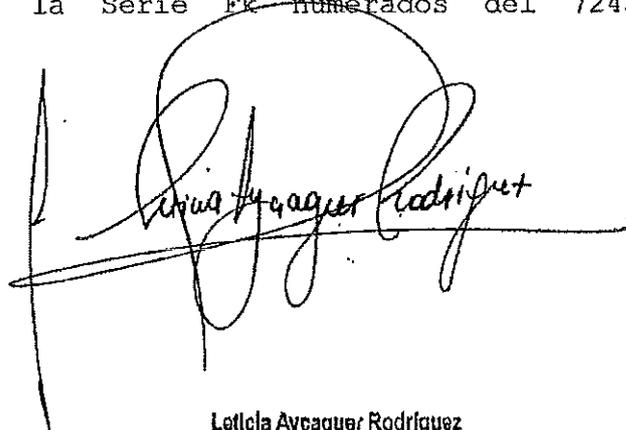
Por Prestcott International S.A.



Cecilia Cola

10
9

CONCUERDAN bien y fielmente las fotocopias precedentes, con el original de su tenor que cotejé. EN FE DE ELLO, a solicitud de parte interesada y para su presentación ante quien corresponda, expido el presente que sello, signo y firmo en Montevideo, el doce de junio del año dos mil diecisiete, en seis papeles notariales de actuación de la Serie Fk numerados del 724520 al 724525.



Leticia Aycaguer Rodríguez
Escribana Pública



ARANCEL OFICIAL
Artículo: 8
Honorario: \$ 837
Mont. Not.: \$ 129.7
Fdo. Oficial: \$





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fi N° 232605



ESC. RUBEN EDISON DIAZ BORGES - 1765714



MEMORIA Y RESEÑA INFORMATIVA DE
LOS ESTADOS CONTABLES AL 30 DE SETIEMBRE DE 2016

Cledinor S.A. es una Sociedad Anónima cerrada, constituida bajo las Leyes de la República Oriental del Uruguay por acta de fecha 25 de Enero de 2001.

El 100% de las acciones de Cledinor S.A. pertenece a Prescott International S.A. que a su vez es 100% propiedad de Marfrig Global Foods S.A. desde junio 2007. Está ubicada en el departamento de Salto, donde emplea de forma directa a más de 600 personas de la zona y genera una serie de servicios conexos (transporte, logística, proveedores de insumos, etc.) que tienen un efecto dinamizador en esa ciudad.

Desde sus comienzos en 1868 La Caballada, primero Saladero y luego reconvertido en Frigorífico en 1956, tuvo diferentes dueños hasta que a fines de los años 2003 la planta es adquirida por Cledinor S.A., en 2006 pasa a manos de un grupo norteamericano y en junio de 2007 la adquiere Marfrig, cuando ésta adquiere el 100% de Prescott International S.A.

La planta está habilitada para exportar sus productos a los mercados cárnicos más exigentes del mundo. Cuenta con un equipo profesional de primer nivel que permanentemente monitorea y verifica todos los procesos de industrialización, desde el ingreso del ganado hasta el embarque del producto terminado.

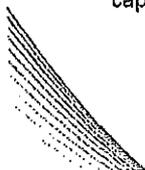
En los últimos años, la empresa ha invertido en obras y equipamientos para mantenerse actualizada tecnológicamente, aumentar su capacidad de producción y cumplir con las exigencias sanitarias de todos los mercados a los cuales exporta. El total invertido en activo fijo desde 2010 supera los USD 9 millones.

La planta tiene en práctica un plan HACCP (Hazard Analysis of Critical Control Points) que mantiene los procesos de industrialización bajo control y evalúa el análisis de riesgos en diferentes puntos críticos de control. También se han implementado programas de SSOP (Standard Sanitary Operative Procedures) los cuales controlan los procedimientos sanitarios operativos y de GMP (Good Manufacturing Procedures) que regulan las buenas prácticas de manufactura.

El programa de Aseguramiento de la Calidad (QAP) de la empresa es periódicamente verificado por auditorías sanitarias de los principales países compradores y también por nuestros principales clientes. El compromiso de la empresa es elaborar productos de excelente calidad y sanitariamente seguros para sus consumidores.

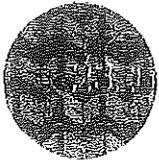
Tecnología, infraestructura, proceso productivo y operación

Actualmente la planta, con casi 41.100 mt² edificados, está dimensionada y equipada para poder procesar 800 cabezas de ganado vacuno y 2.600 ovinos por día. Eso implica faenar, madurar, desosar, mantener refrigerado o congelar y almacenar la totalidad de lo faenado a diario. Si bien la capacidad es de 800 cabezas, la planta posee una habilitación ambiental para faenar hasta 480



Unidades productivas:
Industrial plant
Frigorífico Tacuarembó S.A.
Cledinor S.A.
Inalee S.A.
Establecimientos Colonia S.A.

Tacuarembó Marfrig - Oficina Principal
Av. Luis Alberto Herrera 1248/Torre 2/Pls 1 y 2
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624-0000



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI Nº 232606



ESC. RUBEN EDISON DIAZ BORGES - 17657/4



cabezas y cualquier aumento está sujeto a la ejecución de las inversiones planificadas para el tratamiento de efluentes.

Tanto para el mercado interno como para la exportación, Cledinor S.A. comercializa sus productos bajo la marca Tacuarembó, la marca corporativa de Marfrig para sus cuatro plantas en Uruguay y produce una amplia gama de productos enfriados y congelados con o sin hueso.

En la operativa de la planta se destacan las faenas rituales, entre ellas Kosher y Halal ya que se elaboran productos cárnicos para países de religión judía y musulmana. También posee certificaciones para negocios especiales, con productos dirigidos a nichos de alto poder adquisitivo, tales como: Cuota 481, Carne Orgánica Natural y Carne Angus.

En lo que se refiere a Bienestar Animal se garantiza que el ganado es manipulado de acuerdo a los estándares del American Meat Institute, cumpliendo con todos los requisitos respecto a las prácticas de manejo e insensibilización previa al sacrificio.

Por otra parte, cuenta con el Programa de Carne Ecológica Certificada a raíz de las exigencias de determinados clientes. La producción de Carne Ecológica se caracteriza por no involucrar fertilizantes sintéticos, anabólicos, hormonas ni estimulantes del crecimiento. Los animales son criados a cielo abierto y en grandes extensiones de tierra, sin recurrir a granos u otros alimentos concentrados para su respectivo engorde. La Carne Ecológica es de origen pastoril certificado, por lo que presenta menor contenido de grasa intramuscular, menores tenores de colesterol, resultando más liviana y saludable.

Desempeño de Cledinor S.A.

Durante el ejercicio cerrado el 30 de setiembre de 2016 se faenaron 96.445 reses, un 12% menos que en el ejercicio anterior.

Como consecuencia del menor nivel de producción el volumen total vendido también disminuyó, pero en menor medida que la faena, ya que disminuyó en forma importante el stock con respecto al cierre del ejercicio anterior.

Evolución ventas

El volumen total vendido descendió un 7%, las ventas mercado interno bajaron un 11% mientras las exportaciones aumentaron un 2%.

La variación en las ventas mercado interno estuvo en línea con la menor faena, mientras que en las exportaciones se compensó la menor venta de producción del ejercicio con la exportación del stock inicial.

Mientras el volumen exportado aumentó un 2%, las exportaciones en dólares disminuyeron un 24% debido en parte a la disminución del precio internacional de la carne y en parte por la diferente estructura de productos vendidos ya que el volumen de ventas de carne in natura disminuyó mientras que el volumen vendido de subproductos aumentó, y a su vez, el precio de venta de los subproductos disminuyó en mayor medida que el de la carne in natura. Todos estos factores determinaron que el precio promedio de exportación disminuyera un 25% con respecto al ejercicio anterior.

Con respecto a los destinos de las exportaciones, aumentaron las ventas a Medio Oriente y Asia y disminuyeron las ventas al Nafta y Europa.



Unidades productivas:
Industrial plant
Frigorífico Tacuarembó S.A.
Cledinor S.A.
Inifer S.A.
Establecimientos Colonia S.A.

Tacuarembó Marfrig - Oficina Principal
Av. Luis Alberto Herrera 1248/Torre 2/Piso 11
CP-11300 Montevideo - Uruguay
Tel: +598) 2621-0000



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

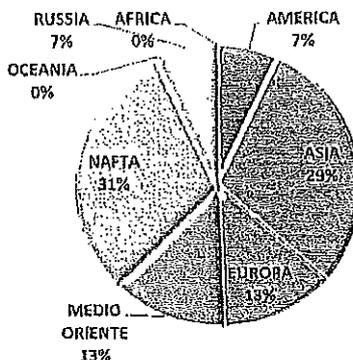
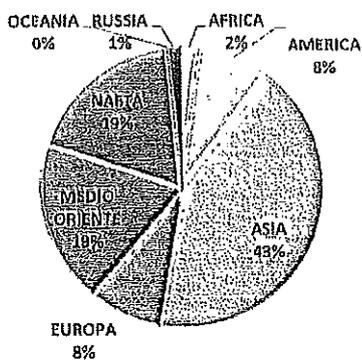
Fi N° 232607



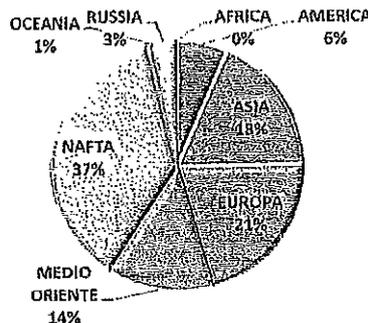
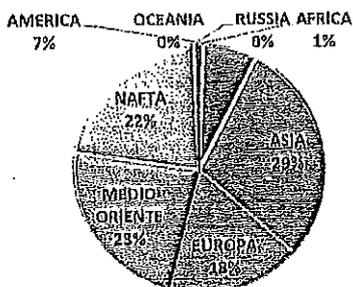
ESC. RUBEN EDISON DIAZ BORGES - 17657/4



Volumen exportado por destino 2016 vs 2015:



Exportaciones en us\$ por destino 2016 vs 2015:



Resultados

En el estado de resultados convertido a moneda local la variación de las ventas totales fue del 11% en el ejercicio ya que el aumento del tipo de cambio que fue del 16% en el período compensó en parte la disminución de las exportaciones.

En mercado interno, la variación de las ventas fue similar en volumen y en valor a pesar de que el precio de los cueros y subproductos disminuyó en forma significativa en el ejercicio, debido a que algunos productos se venden en dólares y el aumento del tipo de cambio también ayudó a compensar la baja de precios.

El margen bruto y el resultado líquido se deterioraron durante el ejercicio como consecuencia de que el precio internacional de la carne siguió disminuyendo y fue difícil trasladar dicho ajuste al costo de la hacienda.



Unidades productivas:
Industrial plant
Frigorífico Tacuarembó S.A.
Clednor S.A.
Inaler S.A.
Establecimientos Colonia S.A.

Tacuarembó Marfrig - Oficina Principal
Av. Luis Alberto Herrera 1248/Torre 2/Piso 11
CP 11300 Montevideo - Uruguay
Tel. + (590) 2624-0000



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 232608



ESC. RUBEN EDISON DIAZ BORGES - 17657/A



El margen bruto se redujo del 11,7% sobre ventas en 2015 al 4,9% en 2016 y el resultado del ejercicio en 2015 fue positivo \$ 184,028,714 (4,9% sobre ventas), y en 2016 fue negativo \$ 50,638,811 (1,5% sobre ventas).

El aumento de los gastos de administración se explica fundamentalmente por el impacto de los costos fijos de remuneraciones y depreciación de bienes de uso del mes de setiembre que la planta estuvo sin actividad y que al no activarse a la producción se suman a los gastos de administración. El aumento de los costos financieros se debe a que sin bien el pasivo financiero fue menor al cierre de 2016, el pasivo financiero promedio mantenido durante el ejercicio fue mucho mayor durante el último ejercicio.

El patrimonio se redujo en el ejercicio como consecuencia del resultado del período y también por la distribución de dividendos realizada de \$ 191.674.834.

Los saldos de las cuentas del capital de trabajo son significativamente menores al cierre del último ejercicio como contrapartida de los niveles de actividad diferentes registrados en el último trimestre de cada ejercicio.

En el último trimestre del ejercicio 2016 la faena fue un 38% menor que durante el mismo período de 2015 ya que en 2016 se detuvo la actividad en la planta y se otorgó la licencia anual a mediados del mes de agosto permaneciendo la planta sin actividad también por todo el mes de setiembre. En 2015 la planta detuvo la actividad a fines del mes de setiembre, por lo que a fin del mes se contaba con mayor cantidad de días de producción en stock.

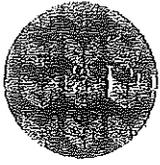
Esa situación determinó que en 2016 se llegara a fin de ejercicio con un stock mucho menor, y con menores saldos tanto de cuentas a cobrar y a pagar.

El pasivo financiero se redujo también en 2016 con respecto a 2015 en parte porque se canceló el saldo a largo plazo con con empresas vinculadas y también se cancelaron la mayoría de los pasivos bancarios corto plazo al cierre de 2016.

Handwritten signatures and initials on the right side of the page.



Unidades productivas:
Industrial plant
Frigorífico Tacuarembó S.A.
Clednor S.A.
Inaler S.A.
Establecimientos Colonia S.A.
Tacuarembó Marfrig - Oficina Principal
Av. Luis Alberto Herrera 1248/Torre 7/Piso 11
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel.: +(598) 2624-0000



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 232609



ESC. RUBEN EDISON DIAZ BORGES - 176574



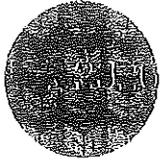
CLEONOR S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
al 30 de setiembre de 2016
(en pesos uruguayos)

	30 de setiembre de 2016	30 de setiembre de 2015	Variación	%
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE				
Efectivo y equivalentes al efectivo	18.273.222	124.416.819	(106.143.597)	-85%
Cuentas comerciales por cobrar	417.505.368	578.456.969	(160.951.501)	-28%
Activo financiero	-	204.016.199	(204.016.199)	-100%
Otros activos no financieros	64.598.162	41.206.891	23.391.271	57%
Inventario	37.433.524	184.470.671	(127.037.147)	-77%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	537.810.266	1.112.567.439	(574.757.173)	-52%
ACTIVO NO CORRIENTE				
Activo financiero	346.257.304	354.596.572	(8.339.268)	-2%
Propiedad, planta y equipo	559.692.759	592.787.897	(33.095.138)	-6%
Intangibles	4.866.129	5.980.426	(1.114.297)	-19%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	910.816.192	953.364.895	(42.548.703)	-4%
TOTAL ACTIVO	1.448.626.458	2.065.932.334	(617.306.876)	-30%
PASIVO Y PATRIMONIO				
PASIVO CORRIENTE				
Cuentas comerciales por pagar	133.013.972	194.988.756	(61.974.784)	-32%
Provisiones por beneficio a los empleados	45.799.166	40.677.794	5.121.362	13%
Otras provisiones	12.498.748	59.102.772	(46.604.024)	-79%
Pasivo financiero	28.029.144	240.451.903	(212.422.759)	-88%
Otros pasivos no financieros	98.633.619	98.750.371	(116.752)	0%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	317.974.639	633.961.596	(315.976.957)	-50%
PASIVO NO CORRIENTE				
Pasivo financiero	-	29.389.566	(29.389.566)	-100%
Pasivo por impuesto diferido	35.415.166	44.114.808	(8.699.642)	-20%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	35.415.166	73.504.374	(38.089.208)	-52%
TOTAL PASIVO	353.389.805	707.465.970	(354.066.165)	-50%
PATRIMONIO				
Capital	269.917.551	269.917.551	-	0%
Ajustes al patrimonio	205.471.774	286.398.840	(20.927.066)	-7%
Ganancias retenidas	-	-	-	-
Reserva legal	50.184.365	40.982.929	9.201.436	22%
Reserva por exoneración de inversiones	1.659.271	1.659.271	-	0%
Resultados acumulados	558.641.503	575.489.059	(16.847.556)	-3%
Resultado del ejercicio	(60.638.811)	184.028.714	(244.667.525)	-128%
TOTAL PATRIMONIO	1.095.235.653	1.358.476.364	(263.240.711)	-19%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1.448.626.458	2.065.932.334	(617.306.876)	-30%

Industrial plant
Frigerífico Tacvarembó S.A.
Cleonor S.A.
Inaler S.A.
Establecimientos Colonia S.A.

Av. Luis Alberto Herrera 1248/Torre 2/Piso 10
CP 11300 Montevideo - Uruguay
Tel: +598 2624 0000



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 232610



ESC. RUBEN EDISON DIAZ BORGES - 1765714



CLEDINOR S.A.

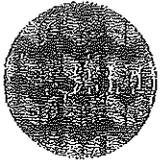
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES
Por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016
(en pesos uruguayos)

	2016	2015	Variación	%
Ingresos de actividades ordinarias	3.349.380.150	3.720.302.846	(370.922.696)	-10%
Costo de ventas	(3.185.996.226)	(3.284.185.973)	98.189.748	-3%
Ganancia bruta	163.383.925	436.116.873	(272.732.948)	-63%
Gastos de distribución y ventas	(121.193.136)	(114.394.930)	(6.798.205)	6%
Gastos de administración	(72.651.938)	(59.622.806)	(13.029.132)	22%
Otros ingresos	14.533.342	24.541.243	(10.007.901)	-41%
Otros gastos	(32.156.570)	(47.727.852)	15.571.282	-33%
Ingresos financieros	44.867.914	44.837.648	30.266	0%
Costos financieros	(53.321.336)	(38.812.987)	(14.508.349)	37%
Resultado antes de Impuestos	(56.537.798)	244.937.189	(301.474.987)	-123%
Impuesto a la renta	5.898.987	(60.908.475)	66.807.462	-110%
Resultado del ejercicio	(50.638.811)	184.028.714	(234.667.526)	-128%
Ajuste por conversión	(20.927.066)	197.722.416	(218.649.482)	-111%
Otros resultados Integrales	(20.927.066)	197.722.416	(218.649.482)	-111%
Total resultado integral	(71.565.877)	381.751.130	(453.317.007)	-119%



Unidades productivas:
Industrial plant
Frigorífico Tacuarembó S.A.
Clednor S.A.
Inaler S.A.
Establecimientos Colonia S.A.

Tacuarembó Marfrig - Oficina Principal
Av. Luis Alberto Herrera 1248/Torre 2/Piso 1º
CP 11300-Montevideo - Uruguay
Tel: +598 2624-0000



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 232611



ESC. RUBEN EDISON DIAZ BORGES - 17657/4



Indices Financieros

Ejercicio	2016	2015	Saldos Contables \$	
a) Solvencia Patrimonio Neto / Pasivo Total	3,10	1,92	1.095.235.653	353.389.805
b) Endeudamiento Pasivo Total / Patrimonio Neto	0,32	0,52	353.389.805	1.095.235.653
c) Liquidez Corriente Activo Corriente / Pasivo Corriente	1,69	1,75	537.810.266	317.974.639
d) "Prueba del saldo" o liquidez inmediata Caja y bancos más créditos / Pasivo Corriente	1,57	1,50	500.376.742	317.974.639
e) Razón del Patrimonio al Activo Patrimonio Neto / Total Activo	0,76	0,66	1.095.235.653	1.448.625.458
f) Razón de inmovilización de activos o del capital Activo No Corriente / Activo Total	0,63	0,46	910.815.192	1.448.625.458
g) Rentabilidad total y ordinaria de la inversión de los accionistas Resultado del ejercicio / (PNI + PNF) / 2	(0,04)	0,16	(60.638.811)	1.226.856.009
h) Rotación de Activos Ventas / Activo Total	2,29	1,79	3.318.664.678	1.448.625.458
i) Rotación de Inventarios Ventas / inventario bienes de cambio promedio	32,87	38,57	3.318.664.678	100.952.098



Unidades productivas:
Industrial plant
Frigorífico Tacuarembó S.A.
Cedlinor S.A.
Inaler S.A.
Establecimientos Colonia S.A.

Tacuarembó Marfrig - Oficina Principal
Av. Luis Alberto Herrera 1248/Torre. 2/Piso 11
CP 11300 Montevideo - Uruguay
Tel: +(598) 2624-0000



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 232612



ESC. RUBEN EDISON DIAZ BORGES - 17657/4



Empresas Vinculadas

Al cierre de ejercicio Cledinor S.A. mantenía los siguientes saldos con empresas vinculadas:

		30.09.2016	30.09.2015
Cuentas comerciales por cobrar	Establecimientos Colonia S.A.	230.927.238	106.392.940
	Inaler S.A.	44.039.809	47.169.484
	Marfrig Global Foods S.A.	82.591.163	393.214.113
	Pampeano Alimentos S.A.	38.230.059	8.904.941
	Marfrig Chile S.A.	3.918.974	4.389.687
		<u>399.707.243</u>	<u>860.071.165</u>
Activo financiero - corriente	Marfrig Overseas Ltd.	-	204.016.199
		-	<u>204.016.199</u>
Otros activos no financieros - corrientes	Frigorífico Tacuarembó S.A.	35.278	23.046
	Inaler S.A.	1.833.561	514.576
	Establecimientos Colonia S.A.	8.315.575	5.111.284
		<u>10.184.414</u>	<u>5.648.905</u>
Activo financiero - no corriente	Prestcoit International S.A.	346.257.304	354.596.572
		<u>346.257.304</u>	<u>354.596.572</u>
Cuentas comerciales por pagar	Frigorífico Tacuarembó S.A.	70.228.414	28.757.476
		<u>70.228.414</u>	<u>28.757.476</u>
Otros pasivos no financieros	Frigorífico Tacuarembó S.A.	74.896.219	69.630.832
	Inaler S.A.	109.626	35.581
	Establecimientos Colonia S.A.	29.351	69.539
		<u>75.035.196</u>	<u>69.735.952</u>
Pasivo financiero no corriente	Frigorífico Tacuarembó S.A.	-	29.389.566
		-	<u>29.389.566</u>

[Handwritten signature]

[Handwritten mark]

[Handwritten mark]



Unidades productivas:
 Industrial giant
 Frigorífico Tacuarembó S.A.
 Cledinor S.A.
 Inaler S.A.
 Establecimientos Colonia S.A.

Tacuarembó Marfrig :: Oficina Principal
 Av. Luis Alberto Herrera 1248/Torre 2/Pls 1r
 CP 11308 Montevideo - Uruguay
 Tel. + (598) 2624-0000



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 232615



ESC. RUBEN EDISON DIAZ BORGES - 17657/4



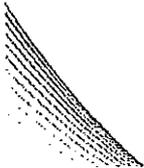
Las transacciones del ejercicio con empresas vinculadas fueron las siguientes:

		30.09.2016	30.09.2015
Ventas de productos cárnicos	Frigorífico Tacuarembó S.A.	291.713.871	276.505.518
	Inaler S.A.	135.163.096	310.614.866
	Establecimientos Colonia S.A.	221.849.340	133.498.149
	Pampeano Alimentos S.A.	35.928.210	2.333.485
	Marfrig Chile S.A.	13.667.755	29.023.625
	Marfrig Global Foods S.A.	70.116.395	88.046.239
		<u>768.437.667</u>	<u>840.021.882</u>
Ventas ajenas al giro	Frigorífico Tacuarembó S.A.	6.599.419	7.058.827
	Inaler S.A.	2.438.202	4.236.479
	Establecimientos Colonia S.A.	5.029.546	7.809.354
	Frigorífico Patagonia S.A.	312.275	-
		<u>14.379.441</u>	<u>19.104.660</u>
Compras de productos cárnicos	Frigorífico Tacuarembó S.A.	143.199.132	331.662.179
	Inaler S.A.	101.094.412	115.370.715
	Establecimientos Colonia S.A.	85.720.092	71.426.575
		<u>330.013.636</u>	<u>518.459.469</u>
Otras compras	Frigorífico Tacuarembó S.A.	62.598.760	62.269.201
	Inaler S.A.	1.793.984	1.202.797
	Establecimientos Colonia S.A.	2.076.032	37.414.485
		<u>66.468.756</u>	<u>100.886.483</u>
Intereses ganados	Establecimientos Colonia S.A.	82.873	26.487
		<u>82.873</u>	<u>26.487</u>
Intereses perdidos	Frigorífico Tacuarembó S.A.	6.617	27.710
		<u>6.617</u>	<u>27.710</u>

Handwritten signature and scribbles.

Handwritten mark on the right side.

Handwritten mark on the right side.



Unidades productivas:
Industrial plant
Frigorífico Tacuarembó S.A.
Cleditor S.A.
Inaler S.A.
Establecimientos Colonia S.A.

Tacuarembó Marfrig - Oficina Principal
Av. Luis Alberto Herrera, 1248/Torre 2/Piso 1°
CP 11300 Montevideo - Uruguay
Tel. + (598) 2624-0000

CONCUERDAN bien y fielmente las fotocopias precedentes, con sus originales de su tenor que cotejé, consistente en Memoria y Reseña Informativa de los Estados Contables al 30 de setiembre de 2016 de Cledinor S.A. EN FE DE ELLO, a solicitud de Cledinor S.A. y para su presentación ante quien corresponda, expido el presente que sello, signo y firmo en Montevideo, el primero de setiembre del año dos mil diecisiete, en nueve papeles notariales de actuación de la Serie F1 numerados 232605 al 232612 y 232615.



[Handwritten signature]
Ruben Diaz Borges
Ruben Díaz Borges
Escribano Público

ARANCEL OFICIAL
ARTÍCULO: 8
HONORARIO: \$ 1187
MONY. NOT.: \$ 184

[Handwritten signature]



CLEDINOR S.A.

Estados Financieros Intermedios
correspondientes al periodo de nueve meses
finalizado el 30 de junio de 2017

①
②

Tacuarembó, Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP 31300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2674 0000
E: com@ty

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harriague
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733 9448
Fax: + (598) 4733 8811





CLEDINOR S.A.

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CORRESPONDIENTES
AL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE JUNIO DE 2017

CONTENIDO

Informe de Revisión de los Auditores Independientes sobre los Estados Financieros Intermedios

Estados Financieros Intermedios al 30 de junio de 2017

- . Estado de Situación Financiera al 30 de junio de 2017
- . Estado de Resultados correspondiente al período de nueve meses finalizado el 30 de junio de 2017
- . Estado de Resultados Integrales correspondiente al período de nueve meses finalizado el 30 de junio de 2017
- . Estado de Flujos de Efectivo correspondiente al período de nueve meses finalizado el 30 de junio de 2017
- . Estado de Cambios en el Patrimonio correspondiente al período de nueve meses finalizado el 30 de junio de 2017
- . Anexo - Cuadro de Propiedad, Planta y Equipo, Intangibles y Amortizaciones correspondiente al período de nueve meses finalizado el 30 de junio de 2017
- . Notas explicativas a los Estados Financieros Intermedios al 30 de junio de 2017

Abreviaturas:

US\$ - Dólar estadounidense

UY\$ - Peso uruguayo



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 18
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel.: +(598) 2624 0000
fr.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harriague
CP 50000 Salto, Uruguay
Tel.: +(598) 4733 9448
Fax: +(598) 4733 8811



Tel: +598 2 915 12 20
Fax: +598 2 916 22 29
estudio@bdo.com.uy
www.bdo.com.uy

Rincón 487 piso 11
Montevideo
Uruguay
11.000

INFORME DE REVISIÓN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS

A los Señores Directores de
Cledinor S.A.

Introducción

Hemos efectuado una revisión de los estados financieros intermedios adjuntos de Cledinor S.A., los que comprenden el estado de situación financiera al 30 de junio de 2017, los correspondientes estados de resultados, de resultados integrales, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio por el período de nueve meses finalizado en esa fecha, sus notas, que incluyen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas y anexo. La Dirección de la Sociedad es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros intermedios de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera. Nuestra responsabilidad es emitir un informe de revisión sobre estos estados financieros intermedios basado en la revisión que hemos realizado.

Alcance de la revisión

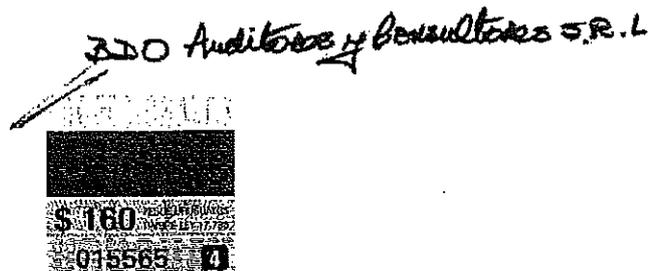
Nuestra revisión fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410 (ISRE 2410), "Revisión de información financiera intermedia desempeñada por el auditor independiente de la entidad", emitida por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Una revisión de estados financieros intermedios comprende fundamentalmente la realización de indagaciones al personal de la entidad, fundamentalmente aquellas personas responsables de los asuntos financieros y contables y la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión tiene un alcance sustancialmente menor que una auditoría realizada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría y, en consecuencia, no nos permite obtener seguridad de que conociéramos todos los asuntos significativos que podrían ser identificados en una auditoría. En consecuencia, no expresamos una opinión de auditoría.

Conclusión

En base a nuestra revisión, nada ha llegado a nuestra atención que nos haga creer que los estados financieros intermedios adjuntos no presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Cledinor S.A. al 30 de junio de 2017, los resultados integrales de sus operaciones y los flujos de efectivo por el período de nueve meses terminado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

Montevideo, 20 de octubre de 2017


Roberto Gómez
Contador Público
C.A. y P.P.U. N° 63.625



BDO Auditores y Consultores S.R.L.

BDO Auditores y Consultores S.R.L. y BDO Estudio Héctor Defféminis, compañías uruguayas, son miembros de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido, y forma parte de la red internacional BDO de empresas independientes asociadas.

BDO Estudio Héctor Defféminis

BDO Auditores y Consultores S.R.L. and BDO Estudio Héctor Defféminis, Uruguayan companies, are members of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and form part of the international BDO network of independent member firms.



CLEDINOR S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
al 30 de junio de 2017
(en pesos uruguayos)

Notas	30 de junio de 2017	30 de setiembre de 2016	30 de setiembre de 2015	
ACTIVO	2 y 4			
ACTIVO CORRIENTE				
Efectivo y equivalentes al efectivo	5.1	247.712.844	18.273.222	124.416.819
Cuentas comerciales por cobrar	5.2	528.045.785	417.505.359	578.456.859
Activo financiero		-	-	204.016.199
Otros activos no financieros	5.3	152.640.707	64.598.162	41.206.891
Inventario	5.4	183.574.031	37.433.524	164.470.671
TOTAL ACTIVO CORRIENTE		1.109.973.337	537.810.266	1.112.567.439
ACTIVO NO CORRIENTE:				
Activo financiero	5.5	347.011.739	346.257.304	354.596.572
Propiedad, planta y equipo	Anexo	553.742.471	559.692.759	592.787.897
Intangibles	Anexo	4.143.186	4.865.129	5.980.426
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE		904.897.396	910.815.192	953.364.895
TOTAL ACTIVO		2.014.870.733	1.448.625.458	2.065.932.334
PASIVO Y PATRIMONIO	2 y 4			
PASIVO CORRIENTE				
Cuentas comerciales por pagar	5.6	420.543.589	133.013.972	194.968.756
Pasivo financiero	5.7	252.432.378	28.029.144	240.451.903
Provisiones por beneficio a los empleados	5.8	66.259.249	45.799.156	40.677.794
Otras provisiones	5.9	17.703.231	12.498.748	59.102.772
Otros pasivos no financieros	5.10	58.735.290	98.633.619	98.750.371
TOTAL PASIVO CORRIENTE		813.673.737	317.974.639	633.951.596
PASIVO NO CORRIENTE				
Pasivo financiero	5.7	29.522.978	-	29.389.566
Pasivo por impuesto diferido	8	34.171.893	35.415.166	44.114.808
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE		63.694.871	35.415.166	73.504.374
TOTAL PASIVO		877.368.608	353.389.805	707.455.970
PATRIMONIO				
Capital	12	269.917.551	269.917.551	269.917.551
Ajustes al patrimonio	12	272.070.029	265.471.774	286.398.840
Ganancias retenidas				
Reserva legal	12	50.184.365	50.184.365	40.982.929
Reserva por exoneración de inversiones	12	1.659.271	1.659.271	1.659.271
Resultados acumulados		508.002.692	558.641.503	575.489.059
Resultado del período		35.668.217	(50.638.811)	184.028.714
TOTAL PATRIMONIO		1.137.602.125	1.095.235.653	1.358.476.364
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		2.014.870.733	1.448.625.458	2.065.932.334

El Anexo y las Notas 1 a 15 que acompañan a estos Estados Financieros Intermedios forman parte integral de los mismos.

BDO
Instituto para la Identificación
del Activo y el Patrimonio S.A.S.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1298-Torre 2-Piso 16
CP 13300 Montevideo, Uruguay
Tel: +598 1 624 0000
E-mail:

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harrague
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: +598 4739-9449
Fax: +598 4733-8811



CLEDINOR S.A.

ESTADO DE RESULTADOS
Por el período de nueve meses finalizado el 30 de junio de 2017
(en pesos uruguayos)

	Notas	30 de junio de 2017	30 de junio de 2016
Ingresos de actividades ordinarias	6.1	2.810.468.816	2.708.957.436
Costo de ventas	6.2	(2.616.710.872)	(2.542.103.846)
Resultado bruto		193.758.944	166.853.591
Gastos de distribución y ventas	6.3	(91.852.856)	(92.802.629)
Gastos de administración	6.4	(35.558.826)	(47.949.097)
Otros ingresos	6.5	11.867.934	11.348.913
Otros gastos	6.6	(30.410.381)	(25.096.132)
Ingresos financieros	6.7	15.559.304	31.246.370
Costos financieros	6.8	(23.726.205)	(36.421.046)
Resultado antes de impuestos		39.637.914	7.179.970
Impuesto a la renta	8	(3.969.697)	(12.477.599)
Resultado del período		35.668.217	(5.297.629)

El Anexo y las Notas 1 a 15 que acompañan a estos Estados Financieros Intermedios forman parte integral de los mismos.

IBDO
Instituto para Identificación
de Activos y Emisores S.R.L.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP 13000 Montevideo, Uruguay
Tel: +598 2624 0900
E: cledinor@marfrig.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Hiriague
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: +598 4733 9448
Fax: +598 4733 8811



GLEDINOR S.A.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES
Por el período de nueve meses finalizado el 30 de junio de 2017
(en pesos uruguayos)

Notas	30 de junio de 2017	30 de junio de 2016
Resultado del período	35.668.217	(5.297.629)
Ajuste por conversión	6.598.256	72.891.503
Otros resultados integrales	6.598.256	72.891.503
Resultado integral del período	42.266.472	67.593.874

El Anexo y las Notas 1 a 15 que acompañan a estos Estados Financieros Intermedios forman parte integral de los mismos.

IBDO
Instituto para la Identificación
de Alimentos y Alimentos S.A.S.



Tacuarembó, Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1298 Torre 2 Pbn 16
CP 11400 Montevideo, Uruguay
Tel: +(598) 2624-0000
fr.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harriague
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



CLEDINOR S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
Por el período de nueve meses finalizado el 30 de junio de 2017
(en pesos uruguayos)

Notas	30 de junio de 2017	30 de junio de 2016
Flujo de efectivo procedente de actividades de operación		
Resultado del período	35.668.217	(6.207.629)
Ajustes al resultado del período:		
Gastos de depreciación y amortización	16.038.780	14.767.019
Intereses perdidos	4.133.672	6.866.148
Impuesto diferido	(1.243.273)	9.676.934
Resultado por conversión	9.304.538	7.460.216
Bajas de propiedad, planta y equipo	-	119.982
Ajustes por variación en activos y pasivos		
(Aumento) Disminución de cuentas comerciales por cobrar	(107.850.589)	(172.603.427)
(Aumento) Disminución en activo financiero	(48.286)	214.484.320
(Aumento) Disminución en otros activos no financieros	(88.042.849)	(20.131.492)
(Aumento) Disminución inventados	(146.283.536)	(44.768.908)
Aumento (Disminución) de cuentas comerciales por pagar	287.689.813	265.166.265
Aumento (Disminución) provisiones por beneficio a los empleados	20.397.275	19.902.303
Aumento (Disminución) otras provisiones	5.186.771	(25.784.233)
Aumento (Disminución) en otros pasivos no financieros	(42.163.049)	(12.468.129)
Flujo de efectivo neto procedentes de actividades de operación	(8.212.526)	248.381.369
Flujo de efectivo procedente de actividades de inversión		
Pagos por compra de propiedad, planta y equipo	(12.501.809)	(6.417.115)
Flujo de efectivo neto procedentes de actividades de inversión	(12.501.809)	(6.417.115)
Flujo de efectivo procedente de actividades de financiación		
Dividendos pagados	290.356.778	58.454.435
Cobros procedentes de préstamos	(37.568.732)	(138.775.578)
Pagos de préstamos	(2.671.356)	(8.247.439)
Intereses pagados		
Flujo de efectivo neto procedente de actividades de financiación	260.116.887	(88.568.582)
Efectos de variación de la tasa de cambio y otros sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	37.270	6.369.087
Incrementos (Disminuciones) netos de efectivo y equivalentes al efectivo	229.439.622	160.764.739
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del período	5.1 18.273.222	124.416.819
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	5.1 247.712.844	285.181.558

El Anexo y las Notas 1 a 16 que acompañan a estos Estados Financieros Intermedios forman parte integral de los mismos.

IBDO
Instituto para Identificación



Tacuarembó, Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2-Piso 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624-0600
E: com@uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Farragut
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8811



CLEDINOR S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
Por el período de nueve meses finalizado el 30 de junio de 2017
(en pesos uruguayos)

Notas	CAPITAL	AJUSTES AL PATRIMONIO	RESERVAS	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO NETO
Saldo al 30.09.2016					
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	269.917.551				269.917.551
Ajustes al patrimonio					
Otros resultados integrales - Ajuste por conversión		286.398.840			286.398.840
Ganancias retenidas					
Reserva Legal			40.982.929		40.982.929
Reserva Art.447 Ley 15.903			1.659.271		1.659.271
Resultados no asignados				759.517.773	759.517.773
Saldo al 30.09.2016	269.917.551	286.398.840	42.642.200	759.517.773	1.358.476.364
Movimientos del período					
Otros resultados integrales - Ajuste por conversión		72.891.503			72.891.503
Distribución de utilidades					
Reserva Legal			9.201.436	(9.201.436)	
Resultado del período 30.09.2016 - 30.06.2016				(5.297.629)	(5.297.629)
Total movimientos del período		72.891.503	9.201.436	(14.499.065)	67.593.874
Saldo al 30.06.2016					
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	269.917.551				269.917.551
Ajustes al patrimonio					
Otros resultados integrales - Ajuste por conversión		369.290.343			369.290.343
Ganancias retenidas					
Reserva Legal			50.184.365		50.184.365
Reserva Art.447 Ley 15.903			1.659.271		1.659.271
Resultados no asignados				745.018.708	745.018.708
Saldo al 30.06.2016	269.917.551	369.290.343	51.843.636	745.018.708	1.426.070.238
Movimientos del período					
Otros resultados integrales - Ajuste por conversión		(93.818.669)			(93.818.669)
Distribución de utilidades					
Distribución de dividendos				(191.874.834)	(191.874.834)
Resultado del período 30.06.2016 - 30.09.2016				(45.341.182)	(45.341.182)
Total movimientos del período		(93.818.669)		(237.016.016)	(330.834.686)
Saldo al 30.09.2016					
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	269.917.551				269.917.551
Ajustes al patrimonio					
Otros resultados integrales - Ajuste por conversión		265.471.774			265.471.774
Ganancias retenidas					
Reserva Legal			50.184.365		50.184.365
Reserva Art.447 Ley 15.903			1.659.271		1.659.271
Resultados no asignados				508.002.692	508.002.692
Saldo al 30.09.2016	269.917.551	265.471.774	51.843.636	508.002.692	1.095.236.653
Movimientos del período					
Otros resultados integrales - Ajuste por conversión		6.598.255			6.598.255
Resultado del período 30.09.2016 - 30.06.2017				35.988.217	35.988.217
Total movimientos del período		6.598.255		35.988.217	42.586.472
Saldo al 30.06.2017					
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	269.917.551				269.917.551
Ajustes al patrimonio					
Otros resultados integrales - Ajuste por conversión		272.070.029			272.070.029
Ganancias retenidas					
Reserva Legal			50.184.365		50.184.365
Reserva Art.447 Ley 15.903			1.659.271		1.659.271
Resultados no asignados				543.670.909	543.670.909
Saldo al 30.06.2017	269.917.551	272.070.029	51.843.636	543.670.909	1.197.502.126

El Anexo y las Notas 1 a 15 que acompañan a estos Estados Financieros Intermedios forman parte integral de los mismos.

IBDO
Iniciados para identificación
BDO 2017 y 2018



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Heizerd 1248 Pinta 2 Piso 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624-0001
Uruguay

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Hiriague
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8811



ANEXO

CLEDINOR S.A.

CUADRO DE PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO, INTANGIBLES Y AMORTIZACIONES
Per el período de nueve meses finalizado el 30 de junio de 2017
(en pesos uruguayos)

RUBROS	VALORES ACTUALES					AMORTIZACIÓN					Valores netos	
	Valores al inicio del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Transferencias	Ajuste por conversión	Valores al cierre del período	Acumuladas al inicio del ejercicio	Ajuste por conversión	Disminuciones	Del período		Acumuladas al cierre del período
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO												
Terrenos	36.303.670				74.044	36.377.714						36.377.714
Edificios	246.610.855	86.103			503.378	247.406.535	36.192.765	1.073.658		2.853.265	40.109.589	207.280.245
Maquinarias	412.529.057	3.425.593			303.348	418.838.318	125.712.553	3.508.740		9.672.812	138.994.011	277.840.407
Equipo de transporte	38.052.012	668.418			75.128	37.393.580	11.674.555	427.848		1.055.879	13.456.182	23.935.398
Construcciones en proceso	306.854	7.423.404			5.018	8.185.406						8.185.406
TOTAL	1.041.335	12.601.508			1.041.335	745.395.439	172.989.490	5.817.665	14.491.555	14.491.555	192.483.032	553.742.477
INTANGIBLES												
Software	0.738.321				16.862	8.756.183	4.673.182	184.581		557.224	5.614.587	4.743.436
TOTAL	8.739.371				16.862	8.756.183	4.673.182	184.581	557.224	557.224	5.614.587	4.743.436

CLEDINOR S.A.

CUADRO DE PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO, INTANGIBLES Y AMORTIZACIONES
Per el período de nueve meses finalizado el 30 de junio de 2016
(en pesos uruguayos)

RUBROS	VALORES ACTUALES					AMORTIZACIÓN					Valores netos	
	Valores al inicio del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Transferencias	Ajuste por conversión	Valores al cierre del período	Acumuladas al inicio del ejercicio	Ajuste por conversión	Disminuciones	Del período		Acumuladas al cierre del período
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO												
Terrenos	37.183.271				1.903.463	39.086.734						39.086.734
Edificios	352.290.895				12.940.771	265.731.517	31.687.591	2.915.418		2.653.265	37.576.274	229.455.273
Maquinarias	418.455.333	1.228.962	(121.415)		21.352.143	448.815.053	112.503.483	10.022.845	(1.433)	8.533.549	132.057.546	386.827.494
Equipo de transporte	34.071.921	3.552.303			1.830.586	39.451.810	8.323.621	1.003.558		1.802.891	11.130.160	28.321.650
Construcciones en proceso	2.814.217	1.635.820			80.505	4.646.632						4.646.632
TOTAL	745.422.608	5.417.415	(121.415)		38,122,471	793.841.179	152.934.770	13,551,011	(1,433)	14,509,743	188,794,033	609,847,595
INTANGIBLES												
Software	9.974.271				610.697	10.484.889	3.800.845	403.583		557.224	4.054.802	6.596.706
TOTAL	9.974.271				610.697	10.484.889	3.800.845	403.583	557.224	557.224	4.054.802	6.596.706



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Pta 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tels: +598) 2674-0800
M: +598) 9999-9999

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harriague
CP: 50000, Salto, Uruguay
Tel.: +598) 4733-9448
Fax: +598) 4733-8811



BDO
Instituto de Certificación
de Contadores Uruguayos

S



CLEDINOR S.A.

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS AL 30 DE JUNIO DE 2017

NOTA 1 - INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE LA EMPRESA

1.1 Naturaleza jurídica e información general

Cledinor S.A. ("la Sociedad") es una sociedad anónima domiciliada en la República Oriental del Uruguay. Su capital accionario está representado por acciones al portador.

El 100% del paquete accionario de la Sociedad es propiedad de Prestcott International S.A.

La planta industrial y la administración de la Sociedad se encuentran en el departamento de Salto.

1.2 Actividad principal

La actividad principal desarrollada por la Sociedad es la compra de ganado vacuno y ovino para su faena y posterior industrialización, y la venta de carnes con hueso y sin hueso y los subproductos derivados del proceso, atendiendo a clientes del exterior y de plaza.

1.3 Beneficios fiscales

La empresa contó con un proyecto de inversión que fue declarado promovido en el marco de la Ley N° 16.906 y el Decreto N° 455/007, mediante las Resoluciones del Ministerio de Economía y Finanzas del 6/10/08, del 17/11/08 y del 9/12/09, obteniéndose diversos beneficios fiscales.

En los ejercicios 2011 y 2012 no se utilizó el beneficio de IRAE proveniente de los proyectos de inversión, puesto que la Compañía tuvo pérdidas fiscales en dichos años.

El plazo para usar la exoneración de IRAE finalizó en 2012, con lo cual no queda beneficio para utilizar en futuros ejercicios.

En agosto de 2015 la empresa presentó un proyecto de inversión en el marco de la Ley N° 16.906 y el Decreto N° 2/012 para realizar inversiones en obra civil, maquinarias, medios de transporte e instalaciones vinculadas a la mejora de las plantas industrial y de tratamiento de efluentes. Para ello, la empresa se comprometió a generar los indicadores de Producción más limpia, Descentralización y el indicador sectorial MIEM.

En el ejercicio finalizado al 30.9.2015, Cledinor S.A. hizo uso de los beneficios de exoneración de IRAE e IP, los cuales ascendieron a \$8.627.986 y \$4.700.090 respectivamente. Para el beneficio de IRAE fue considerado el monto realmente invertido hasta el mes de diciembre de 2015.

IBDO
Institución para Identificación
de Empresas y Compañías S.A.S.



Tacuarembó Matriz
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre A Piso 16
CP. 11300 Montevideo, Uruguay
Tel.: +(598) 2624-0600
E-mail: it@com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Hamague
CP. 50000, Salto, Uruguay
Tel.: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



Al 30.9.2016 se hizo uso únicamente del beneficio de la exoneración de IP, el cual asciende a \$7.363.242. En lo que respecta al beneficio de la exoneración de IRAE, el mismo no fue utilizado pues la empresa tuvo pérdidas fiscales.

1.4 Marco regulatorio

La Sociedad se encuentra regulada por el Instituto Nacional de Carnes (INAC), aplicando el Sistema de Registración Contable Uniforme exigido por dicho organismo. De acuerdo con lo establecido por la Resolución N° 09/172 de fecha 21 de diciembre de 2009 del citado Instituto, el Sistema de Registración Contable Uniforme se ajusta a las Normas Contables Adecuadas aplicables en Uruguay a partir del ejercicio económico iniciado el 1 de octubre de 2009.

IBDO
Instituto para la Identificación
de Alimentos y Control de IPF.



Tacuarembó Matfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2-Piso 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tels: +(598) 2624-0000
ft.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Hantague
CP: 50000, Salto, Uruguay
Tel: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



NOTA 2 – PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES APLICADAS

2.1 Bases de preparación de los Estados Financieros Intermedios

Los Estados Financieros Intermedios de Cledinor S.A. se han preparado de acuerdo con Normas Contables Adecuadas en Uruguay, siguiendo lo establecido en los Decretos N° 291/014 y 124/011.

El Decreto N° 291/014 establece que los Estados Financieros correspondientes a periodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2015 deben ser obligatoriamente formulados cumpliendo la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (NIIF para PYMES) emitida por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB – International Accounting Standards Board) a la fecha de emisión del decreto y publicados en la página web de la Auditoría Interna de la Nación. Asimismo, establece que las entidades excluidas por la Sección 1 de la NIIF PYMES, como es el caso de Cledinor S.A., aplicarán la normativa del Decreto N° 124/011.

Las entidades que están en proceso de emitir instrumentos de deuda para negociarse en el mercado público, se encuentran excluidas por la Sección 1 de las NIIF para PYMES de su aplicación para la formulación de sus respectivos Estados Financieros.

El decreto 124/011 del 1 de abril de 2011 establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2012, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la International Accounting Standard Board (IASB) traducidas al idioma español.

En consecuencia, los Estados Financieros Intermedios de Cledinor S.A. han sido preparados de acuerdo con las normas anteriormente citadas. Todas las NIIF emitidas por la International Accounting Standard Board (IASB), vigentes a la fecha de preparación de los presentes Estados Financieros Intermedios han sido aplicadas.

La Sociedad ha aplicado NIIF por primera vez para el ejercicio iniciado el 1 de octubre de 2016, con fecha de transición 1° de octubre de 2015. En la Nota 3 a los Estados Financieros Intermedios se detallan los efectos de la adopción de NIIF por primera vez.

Los Estados Financieros de la Sociedad hasta el 30 de setiembre de 2016, fueron formulados cumpliendo con la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (NIIF para PYMES) emitida por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB – International Accounting Standards Board) a la fecha de emisión del Decreto 291/014 y publicada en la página web de la Auditoría Interna de la Nación.

Estos Estados Financieros Intermedios comprenden el Estado de Situación Financiera, el Estado de Resultados, el Estado de Resultados Integrales, el Estado de Cambios en el Patrimonio, el Estado de Flujos de Efectivo y las Notas.

En el Estado de Situación Financiera se distingue entre activos y pasivos corrientes y no corrientes. Se los considera corrientes cuando su fecha de vencimiento es menor a un año o son mantenidos para la venta.

IBDO
Iniciado para Identificación
200 Prácticas y Certificación S.A.



Tacuarembó, Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP 1900 Montevideo Uruguay
Tel: + (998) 1624-0600
E-mail: info@marfrig.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Marriague
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: + (998) 4733-9448
Fax: + (998) 4733-9811



En el Estado de Resultados, se aplican los criterios de clasificación y exposición de gastos según el método de la función de los mismos.

El Estado de Resultados Integrales incluye todas las variaciones patrimoniales, excluidos los resultados y los aumentos y disminuciones correspondientes a aumentos de capital y retiro de utilidades.

El Estado de Flujos de Efectivo muestra los cambios en efectivo y equivalentes de efectivo con vencimiento menor a 3 meses, ocurridos en el período proveniente de actividades operativas, de inversión y de financiamiento. El Estado de Flujos de Efectivo es preparado usando el método indirecto.

2.2 Nuevas normas e interpretaciones no adoptadas

2.2.1 Normas nuevas y normas modificadas con vigencia para el ejercicio económico iniciado el 1 de octubre de 2016.

No hay NIIF o interpretación de CINIIF que sean efectivas por primera vez para el ejercicio económico iniciado el 1 de octubre de 2016, que hayan tenido un efecto significativo sobre los Estados Financieros Intermedios de la Sociedad.

Las normas y modificaciones a normas más relevantes con vigencia a partir del ejercicio iniciado el 1 de octubre de 2016 son las siguientes:

- Modificación a la NIC 1 – Presentación de Estados Financieros, vigente a partir del 1 de enero de 2016.
- Modificación a la NIC 10 – Estados Financieros Consolidados, NIIF 12 – Información a revelar sobre participación en otras entidades y NIC 28 – Inversiones en asociadas y negocios conjuntos, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero 2016.
- Modificaciones a la NIC 16 – "Propiedades, Planta y Equipo", vigentes a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2016.
- Modificación a la NIC 27 – Estados Financieros separado, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2016.
- Modificaciones a la NIC 38 – "Intangibles", vigentes a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2016.
- Modificaciones a la NIC 41 – "Agricultura", vigentes a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2016.
- Modificaciones a la NIIF 5 – "Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas", de aplicación obligatoria para períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016.
- Modificaciones a la NIIF 7 – "Instrumentos financieros: información a revelar", aplicación obligatoria para períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016.
- Modificaciones a la NIIF 10 – Estados Financieros Consolidados y NIC 28 – Inversiones en asociadas y negocios conjuntos, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero 2016.
- NIIF 11 – "Acuerdos conjuntos", de aplicación obligatoria para períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016.
- NIIF 14 – "Cuentas de diferimientos de actividades reguladas", vigente para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016.

BDO
Iniciado para identificación
199 Asesores y Consultores S.L.S.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: +(598) 2624 0000
E: com@up

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Ramírez
CP 50000 Salto, Uruguay
Tel: +(598) 4733 9448
Fax: +(598) 4733 8811



2.2.2 Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones emitidas aún no vigentes para ejercicios iniciados el 1 de octubre de 2016, y no adoptadas anticipadamente por la Sociedad.

Una serie de nuevas normas y modificaciones de normas e interpretaciones son efectivas para los ejercicios anuales que comienzan después del 1 de octubre de 2016, y aún no han sido aplicadas en forma anticipada en la preparación de estos Estados Financieros Intermedios.

Las normas, modificaciones a normas e interpretaciones más relevantes con vigencia a partir de próximos ejercicios son las siguientes:

- Modificaciones a la NIC 7 – Estado de Flujos de Efectivo: revelaciones, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2017.
- Modificaciones a la NIC 12 – Impuesto a las Ganancias – Reconocimiento de activos por impuesto diferido, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2017.
- Modificaciones a la NIIF 2 – “Clasificación y medición de transacciones con pagos basados en acciones”, de aplicación obligatoria para periodos anuales que comiencen a partir de enero de 2018.
- Modificaciones a la NIIF 9 – “Instrumentos Financieros”, vigentes a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2018.
- NIIF 15 – “Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes”, tendrá vigencia para los periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018.
- NIIF 16 – Arrendamientos, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2019.
- NIIF 17 – “Contratos de seguro”, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2021.
- Modificaciones a la NIC 40 – “Transferencias de propiedades de inversión”, de aplicación obligatoria para periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018.

Si bien la Sociedad no ha completado un análisis detallado del impacto de estas normas, modificaciones a normas e interpretaciones, no se espera que tengan un efecto significativo en los Estados Financieros Intermedios de la Sociedad.

2.3 Moneda funcional y moneda de presentación

La Dirección de la Sociedad ha decidido adoptar como moneda funcional de los Estados Financieros el dólar estadounidense y no la moneda local de Uruguay, considerando que la primera refleja la sustancia económica de los eventos y circunstancias relevantes para la misma.

IBDO
Instituto para la Identificación
1999 Aduana y Comercio S.p.A.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel.: +(598) 2624-0000
fr.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Mariague
CP: 50000, Salto, Uruguay
Tel.: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



La Norma Internacional de Contabilidad N° 21 establece que la moneda funcional es la moneda del entorno económico principal en el que opera la Sociedad. Si una determinada moneda es utilizada en forma extendida por la Sociedad o tiene un impacto importante sobre la misma, puede ser la apropiada como moneda funcional. Una determinada moneda puede ser considerada como la moneda funcional según la norma cuando:

- influye fundamentalmente en los precios de venta de los bienes y servicios,
- es la moneda del país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinan fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios,
- influye fundamentalmente en los costos de la mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir los bienes o suministrar los servicios.

Los siguientes factores también pueden suministrar evidencia acerca de la moneda funcional de una entidad:

- la moneda en la cual se generan los fondos de las actividades de financiación,
- la moneda en que se mantienen los importes cobrados por las actividades de explotación.

Para cumplir con la resolución de la Auditoría Interna de la Nación de fecha 19 de mayo de 2005 la Sociedad debe utilizar como moneda de presentación el peso uruguayo.

Según la NIC 21 para convertir sus Estados Financieros desde la moneda funcional (el dólar estadounidense) a la moneda de presentación (el peso uruguayo) la empresa debe:

- convertir sus activos y pasivos al tipo de cambio de cierre.
- convertir sus ingresos y egresos al tipo de cambio vigente a la fecha de las respectivas transacciones.
- reconocer los resultados por conversión en el Estado de Resultados sin afectar los resultados del período.

Los Estados Financieros en pesos uruguayos resultan de convertir todos los activos, pasivos y en consecuencia el patrimonio, con excepción del resultado del período, expresados en dólares estadounidenses al tipo de cambio de cierre (1 US\$ = \$ 28,495 al 30 de junio de 2017 y 1 US\$ = \$ 28,437 al 30 de setiembre de 2016).

Los rubros del Estado de Resultados, y en consecuencia el Resultado del Período, expresados en dólares estadounidenses, se deben convertir a pesos uruguayos al tipo de cambio efectivo de la fecha de cada transacción.

La diferencia surgida por la utilización de tipo de cambio de cierre para la conversión de activos, pasivos y patrimonio y tipo de cambio vigente a la fecha de cada transacción para el Resultado del Período, se expone directamente en el Patrimonio bajo Ajuste por Conversión del capítulo Ajustes al Patrimonio y en el Estado de Resultados Integrales.

2.4 Bases de medición

Los Estados Financieros Intermedios se han preparado sobre la base de costos históricos, con las excepciones que se señalan en la Nota 4.

IBDO
Instituto para Identificación
de Valores e Inversiones S.R.L.



Tacuarembó, Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: +(598) 2624 0000
FI.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Higueras
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: +(598) 4733 9448
Fax: +(598) 4733 8811



2.5 Moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera (monedas diferentes a la moneda funcional) son convertidas a la moneda funcional a la cotización vigente a la fecha de la transacción.

Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda diferente a la moneda funcional son convertidos a dólares estadounidenses a la cotización vigente a la fecha de los Estados Financieros Intermedios. Las diferencias de cambio resultantes figuran presentadas en el Estado de Resultados.

El siguiente es el detalle de las cotizaciones de las monedas extranjeras operadas por la Sociedad respecto al dólar estadounidense, al promedio y al cierre del período contable correspondiente:

	Cierre		Promedio	
	30.06.2017	30.09.2016	30.06.2017	30.06.2016
Peso uruguayo	28,495	28,437	28,466	29,872
Euro	0,876	0,890	0,883	0,899

2.6 Concepto de capital

Para la determinación de los resultados Integrales del período se adoptó el concepto de capital financiero. Se ha considerado resultado integral del período, la diferencia que surge de comparar el patrimonio al cierre del período y al inicio del mismo, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a aportes de capital y retiro de utilidades.

2.7 Uso de estimaciones contables y juicios críticos

La preparación de los Estados Financieros Intermedios a una fecha determinada requiere que la Dirección de la Sociedad realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de emisión de los presentes Estados Financieros Intermedios, como así también los ingresos y egresos registrados en el período.

Las estimaciones y supuestos relevantes son revisados regularmente. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas prospectivamente.

Los supuestos y las Incertidumbres de estimación, entre otros, que tienen un riesgo significativo de ocasionar ajustes en el período refieren a previsión de créditos incobrables, amortización de propiedad, planta y equipo, el valor recuperable de los activos no corrientes y las provisiones e impuestos a la renta diferidos, entre otras. Por su naturaleza, dichas estimaciones están sujetas a una incertidumbre de medición, por lo que los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes Estados Financieros Intermedios.

IBDO
Instituto para la Identificación
de Inversores y Clientes S.A. S.C.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: +(598) 76241000
E:com@marfrig.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanilla & P. Higueras
CP: 51000, Salto, Uruguay
Tel: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Sociedad requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros. Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Sociedad utiliza datos de mercado observables siempre que sea posible.

2.8 Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Sociedad requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

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

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

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

2.9 Información por segmento de negocio

Los activos y operaciones de la Sociedad se encuentran sujetos a riesgos y retornos similares, por lo que la Sociedad no presenta información discriminada por segmentos de negocio.

La Sociedad está domiciliada y realiza sus operaciones en Uruguay, y todos sus activos corrientes están localizados en el país.

BDO
Iniciado para Identificación
100 años y creciendo



Tacuarembó, Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera, 1248 Torre 2 Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: +(598) 2624-0600
E: fr.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Hapiague
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



NOTA 3 – TRANSICIÓN A NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA

Los presentes Estados Financieros Intermedios son los primeros que la Sociedad ha preparado de acuerdo con NIIF. Las bases contables detalladas en la Nota 2 han sido aplicadas en la preparación de los Estados Financieros para los períodos finalizados el 30 de junio de 2017 y 30 de setiembre de 2016, y en la preparación de los saldos iniciales al 1° de octubre de 2015 (fecha de transición).

La aplicación de la NIIF 1 requirió que la Sociedad adoptara políticas contables basadas en las normas e interpretaciones efectivas a la fecha de transición de la Sociedad.

Las políticas contables adoptadas bajo NIIF no difieren significativamente, en particular en aspectos de valuación y reconocimiento, de aquellas que la Sociedad venía aplicando en la preparación de sus Estados Financieros al 30 de setiembre de 2016, y en consecuencia, el patrimonio al 1° de octubre de 2015 y 30 de setiembre de 2016, así como el resultado del ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016 preparados de acuerdo a NIIF, no difieren de los preparados aplicando las normas contables precedentes.

Como consecuencia de lo antes señalado, la Sociedad no presenta las conciliaciones del patrimonio neto al 1° octubre de 2015 y 30 de setiembre de 2016, y de los resultados del ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016.

BDO
Iniciación para la implementación
de normas contables



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624 0600
E:compra

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Mariague
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8811



NOTA 4 – CRITERIOS ESPECÍFICOS DE VALUACIÓN

4.1 Instrumentos financieros

Los instrumentos financieros incluyen el efectivo y equivalente al efectivo, cuentas comerciales por cobrar, activos financieros, otros activos no financieros, cuentas comerciales por pagar, provisiones, pasivos financieros y otros pasivos no financieros.

El efectivo y equivalente al efectivo, las cuentas comerciales por cobrar, los activos financieros y los otros activos no financieros están valuados al costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos cualquier pérdida por deterioro (Nota 4.2).

Las cuentas comerciales por pagar, provisiones, los pasivos financieros y los otros pasivos no financieros están valuados al costo amortizado usando el método de interés efectivo.

Los instrumentos financieros derivados son reconocidos inicialmente al valor razonable. Posteriormente al reconocimiento inicial, los instrumentos financieros derivados son valuados al valor razonable, y sus cambios son registrados en resultados.

Dado su corto plazo, los valores contables de las cuentas por cobrar y pagar comerciales y de las otras cuentas por cobrar y pagar se aproximan a sus valores razonables.

4.2 Deterioro

Activos financieros

Un activo financiero es revisado a la fecha de cada Estado Financiero para determinar si existe evidencia objetiva de deterioro de valor. Un activo financiero se considera deteriorado si existe evidencia indicativa de que uno o más eventos han tenido un efecto negativo en los flujos de efectivo futuros del activo.

Las pérdidas por deterioro de valor en relación con los activos financieros registrados al costo amortizado son calculadas como la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados, descontados a la tasa de interés efectiva.

Los activos financieros individualmente significativos se evalúan de forma individual para analizar su deterioro. El resto de los activos financieros se evalúan en grupos que comparten características de riesgo crediticio similares.

Todas las pérdidas por deterioro de valor se reconocen en resultados.

Una pérdida por deterioro de valor se revierte si la reversión puede asignarse a un evento ocurrido con posterioridad al reconocimiento de la pérdida por deterioro de valor.

IBDO
Instituto para la Identificación
de Actividades y Entidades S.A.S.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Pto 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624 0800
R:com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harriague
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel.: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8811



Activos no financieros

Los valores contables de los activos no financieros, diferentes de inventarios e impuestos diferidos, son revisados a la fecha de cada Estado Financiero para determinar si existe un indicativo de deterioro. En tal circunstancia el valor recuperable del activo es estimado como el mayor entre el valor razonable menos los costos para la venta y el valor de utilización económica, reconociéndose una pérdida por deterioro en el Estado de Resultados cuando el valor contable del activo excede su valor recuperable.

El valor de utilización económica se estima como el valor actual de los flujos de efectivo proyectados que se espera surjan de la operación continuada del activo a lo largo de su vida útil, así como de su enajenación o abandono al final de la misma.

Para la determinación del valor de utilización económica, los flujos de efectivo son descontados a su valor actual utilizando una tasa de descuento antes de impuestos, que refleja la evolución actual del mercado sobre el valor temporal del dinero y los riesgos específicos que soporta el activo que se está valorando.

Si se estima que el valor recuperable de un activo (o unidad generadora de efectivo) es menor que su valor registrado, el valor registrado del activo (o unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable, reconociéndose en forma inmediata una pérdida por deterioro. Si el activo se registra a su valor revaluado, la pérdida por deterioro es tratada como una disminución de la revaluación.

Durante el período informado no se han registrado pérdidas por deterioro.

4.3 Inventarios

Los productos terminados, productos en proceso e insumos y materiales están valuados a su costo de adquisición o a su valor neto de realización si es menor. El valor neto de realización es el valor de venta estimado en el curso normal de los negocios, menos los costos estimados de terminación y gastos de ventas.

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

El criterio de ordenamiento de salidas es FIFO.

4.4 Propiedad, planta y equipo

Valuación

La propiedad, planta y equipo, cuyo detalle y evolución se muestran en el Anexo, están presentados a su costo de adquisición o costo estimado en dólares estadounidenses, menos la amortización acumulada y deterioro, cuando corresponde (Nota 4.2).

IBDO
Instituto para Identificación
de Inversores y Contables S.R.L.



Tacuarembó, Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 4248 Torca 2 Piso 16
C.P. 13300, Montevideo, Uruguay
Tel: + (598) 2624-0800
E:com@uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Herriague
C.P. 50000, Salto, Uruguay
Tel: + (598) 4753-9448
Fax: + (598) 4733-3811



Gastos posteriores

Los gastos posteriores incurridos para reemplazar un componente de propiedad, planta y equipo son únicamente activados cuando estos incrementan los beneficios futuros de los mismos. El resto de los gastos son reconocidos en el Estado de Resultados como gastos en el momento en que se incurren.

Amortizaciones

Las amortizaciones son cargadas a resultados utilizando porcentajes fijos sobre los valores antes referidos, calculados según la vida útil esperada para cada categoría, a partir del ejercicio siguiente al de su incorporación. Las vidas útiles estimadas para cada categoría son las siguientes:

Edificio	16, 20, 24, 28, 30, 32, 34, 36, 40, 45 y 50 años
Máquinaria	10, 16, 18, 20, 23, 24, 25 y 50 años
Equipos de transporte	10 años

4.5 Intangibles

Valuación

Los intangibles, cuyo detalle y evolución se muestran en el Anexo, están presentados por sus valores de adquisición históricos, netos de amortizaciones acumuladas y de toda pérdida acumulada por deterioro que hayan sufrido a lo largo de su vida útil, conforme a lo establecido en la Nota 4.2.

Amortizaciones

Las amortizaciones son cargadas al Estado de Resultados utilizando porcentajes fijos sobre los valores antes referidos, calculados según la vida útil estimada para cada categoría, a partir del ejercicio siguiente al de su incorporación. Las vidas útiles estimadas para cada categoría son las siguientes:

Software	5 años
----------	--------

4.6 Beneficios al personal

Los planes de beneficios al personal son exclusivamente beneficios de corto plazo. La Sociedad no cuenta con beneficios de largo plazo.

Las obligaciones generadas por los beneficios al personal de corto plazo, de carácter legal o voluntario, se reconocen en cuentas de pasivo con cargo a pérdidas en el período en que se devengan.

4.7 Impuesto a la renta

La Sociedad contabiliza el Impuesto a la Renta aplicando el método de pasivo (criterio de registrar el efecto del impuesto), de acuerdo con lo establecido por la Norma Internacional de Contabilidad N° 12.

IBDO
Instituto para Identificación
de Empresas y Comercio S.R.L.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP 11000 Montevideo, Uruguay
Tel.: + (598) 2624-0000
E-mail: ff@com.br

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harragüe
CP 30000, Salto, Uruguay
Tel.: + (598) 4733-9448
Fax: + (598) 4733-8811



Dicho criterio contable refleja las consecuencias fiscales en los períodos futuros provenientes de diferencias temporales entre los activos y pasivos valuadas según criterios fiscales y los importes incorporados en los Estados Financieros.

El impuesto a la renta sobre los resultados del período comprende el impuesto corriente y el impuesto diferido. El impuesto a la renta es reconocido en el Estado de Resultados.

El impuesto corriente es el impuesto a pagar sobre el monto imponible de ganancia del período, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha de los Estados Financieros y considerando los ajustes por pérdidas fiscales en años anteriores.

El impuesto diferido es calculado utilizando el método del pasivo basado en el Estado de Situación Financiera, determinado a partir de las diferencias temporarias entre los importes contables de activos y pasivos y los importes utilizados para fines fiscales.

El importe del impuesto diferido calculado está basado en la forma esperada de realización o liquidación de los activos y pasivos a valores contables, utilizando las tasas de impuestos vigentes a la fecha de los Estados Financieros.

Un activo por impuesto diferido es reconocido solamente hasta el importe que es probable que futuras ganancias imponibles estarán disponibles, contra las cuales el activo pueda ser utilizado. Los activos por impuesto diferido son reducidos por el importe que no es probable que los beneficios relacionados con impuestos puedan estar realizados.

4.8 Determinación del resultado

La Sociedad aplicó el criterio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos y para la imputación de los costos y gastos.

Los ingresos operativos representan el importe de los bienes y servicios vendidos a terceros y son reconocidos en el Estado de Resultados cuando los riesgos y beneficios significativos asociados a la propiedad de los mismos han sido transferidos al comprador.

Los consumos de inventarios que integran el costo de los bienes vendidos son calculados de acuerdo con los criterios indicados en la Nota 4.3.

La amortización de propiedad, planta y equipo es calculada de acuerdo con los criterios indicados en la Nota 4.4.

La amortización de intangibles es calculada de acuerdo con los criterios indicados en la Nota 4.5.

Los ingresos y costos financieros incluyen diferencias de cambio y los intereses perdidos por préstamos bancarios obtenidos en plaza y en el exterior.

El gasto por impuesto a la renta comprende el impuesto corriente y diferido según se indica en la Nota 4.7.

IBDO
Instituto para Identificación
de Artículos e Inmuebles S.A.



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Pta 16
CP 1300 Montevideo, Uruguay
Tel: + (998) 2624-0800
E-mail: info@marfrig.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera 8 P. Harrisague
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: + (998) 4733-9448
Fax: + (998) 4733-8811



NOTA 5 - INFORMACIÓN REFERENTE A PARTIDAS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

	<u>30.06.2017</u>	<u>30.09.2016</u>
5.1 Efectivo y equivalentes al efectivo		
Efectivo en caja	87.490	26.049
Saldos en bancos	247.625.354	18.247.173
	<u>247.712.844</u>	<u>18.273.222</u>
5.2 Cuentas comerciales por cobrar		
	<u>30.06.2017</u>	<u>30.09.2016</u>
Cuentas por cobrar a terceros locales	14.185.769	4.508.568
Cuentas por cobrar a terceros del exterior	1.721.579	10.177.637
Documentos por cobrar	15.197.792	3.111.910
Empresas relacionadas (Nota 11)	494.940.615	399.707.243
	<u>526.045.755</u>	<u>417.505.358</u>
5.3 Otros activos no financieros		
	<u>30.06.2017</u>	<u>30.09.2016</u>
Anticipos fiscales	7.287.684	31.604.949
Créditos fiscales	-	5.214.310
Reíntegros a cobrar	18.675.728	11.473.972
Anticipos a proveedores	4.783.069	4.373.494
Adelantos al personal	411.159	873.184
Empresas relacionadas (Nota 11)	118.804.157	10.184.414
Otros créditos	2.678.910	873.839
	<u>152.640.707</u>	<u>64.598.162</u>
5.4 Inventario		
	<u>30.06.2017</u>	<u>30.09.2016</u>
Productos terminados	164.713.755	12.404.836
Insumos y materiales	18.860.276	25.028.688
	<u>183.574.031</u>	<u>37.433.524</u>
5.5 Activo financiero		
	<u>30.06.2017</u>	<u>30.09.2016</u>
Préstamos a empresas relacionadas (Nota 11)	347.011.739	346.257.304
	<u>347.011.739</u>	<u>346.257.304</u>
5.6 Cuentas comerciales por pagar		
	<u>30.06.2017</u>	<u>30.09.2016</u>
Proveedores locales	192.198.028	36.016.931
Proveedores del exterior	42.576	8.487.807
Documentos a pagar	228.302.985	18.280.820
Empresas relacionadas (Nota 11)	-	70.228.414
	<u>420.543.589</u>	<u>133.013.972</u>

BDO
Iniciado para identificación
por número y fecha de FCL



Tacuarembó, Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: +(598) 2624 0000
E: com@uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harriague
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel.: +(598) 4733 9448
Fax: +(598) 4733 8811



5.7 Pasivo Financiero

ACREEDOR	MONEDA	OPERACIÓN	30.06.2017			
			CORTO PLAZO	LARGO PLAZO	TOTAL US\$	TOTAL UY\$
DAYCOVAL	US\$	Vale	771.241		771.241	21.976.521
BBVA	US\$	Vale	2.650.315	1.036.076	3.686.391	105.043.715
BROU	US\$	Vale	5.000.000		5.000.000	142.475.000
BROU	UY\$	Vale	386.033		386.033	11.000.000
		Intereses a pagar	51.241		51.241	1.460.120
		TOTAL	8.858.830	1.036.076	9.894.906	281.955.356

ACREEDOR	MONEDA	OPERACIÓN	30.09.2016			
			CORTO PLAZO	LARGO PLAZO	TOTAL US\$	TOTAL UY\$
DAYCOVAL	US\$	Vale	985.658		985.658	28.029.144
		TOTAL	985.658		985.658	28.029.144

Las tasas y vencimientos de las operaciones financieras se detallan en la Nota 10.1.1 ii).

5.8 Provisiones por beneficios a los empleados

	30.06.2017	30.09.2016
Provisión por licencia y cargas sociales	37.995.083	21.026.938
Provisión por aguinaldo y cargas sociales	2.583.692	9.058.152
Provisión por salario vacacional	25.680.474	16.714.066
	66.259.249	45.799.156

5.9 Otras provisiones

	30.06.2017	30.09.2016
Provisión gastos varios	8.533.591	2.877.304
Provisión gastos exportación	3.617.731	904.378
Provisión para impuestos	5.551.909	8.717.066
	17.703.231	12.498.748

5.10 Otros pasivos no financieros

	30.06.2017	30.09.2016
Remuneraciones a pagar	12.296.991	3.302.748
Acreedores por cargas sociales	13.636.321	2.337.061
Acreedores fiscales	21.123.314	6.722.136
Anticipos de clientes	625.782	-
Empresas relacionadas (Nota 11)	9.052.882	75.035.196
Dividendos a pagar	-	11.236.478
	56.735.290	98.633.619

IBDO
Iniciativa para la Modernización
2007-2010 y 2011-2014



Tacuarembó Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1298 Torre 2-Piso 16
CP 1300 Montevideo, Uruguay
Tel: +598 2624 0000
E:com@ur

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harriague
CP 50000, Salto, Uruguay
Tel: +598 4733 9448
Fax: +598 4733 8811



NOTA 6 - INFORMACIÓN REFERENTE A PARTIDAS DEL ESTADO DE RESULTADOS

6.1 Ingresos de actividades ordinarias

	30.06.2017	30.06.2016
Ventas locales	966.353.173	975.271.369
Ventas al exterior	1.822.458.277	1.708.639.796
Reintegros de exportación	53.901.629	50.391.909
Corrección de ventas	(32.243.263)	(25.345.638)
	<u>2.810.469.816</u>	<u>2.708.957.436</u>

6.1.1 Reintegros de exportación y corrección de ventas

Los reintegros por exportaciones corresponden a la devolución por parte del Estado de una porción de los impuestos incluidos en los costos de los productos terminados que se exportan. Estos beneficios se aplican a las mercaderías exportadas en función de información sobre tasas que publica el Poder Ejecutivo.

El crédito se genera al momento de la exportación, entendiéndose por tal la salida de plaza de los bienes nacionales, o nacionalizados para ser consumidos fuera del territorio aduanero nacional, y se presume ocurrida en la fecha del embarque respectivo. Estos beneficios se hacen efectivos mediante la entrega por parte del Estado de certificados de crédito que pueden utilizarse, entre otros fines, para el pago de tributos administrados por la DGI o por el BPS.

Las correcciones de ventas corresponden al siguiente detalle:

	30.06.2017	30.06.2016
FIS	(16.315.104)	(16.491.655)
INAC	(10.793.383)	(10.174.635)
FPFA	(3.457.229)	1.581.957
LATU	(497.562)	(316.466)
BROU	(1.016.774)	(933.849)
Fletes de exportación	(42.857)	67.612
Guías de exportación	(102.687)	(78.795)
Seguros de exportación	(17.667)	193
	<u>(32.243.263)</u>	<u>(25.345.638)</u>

IBDO
Iniciado para identificación
ISO Autómatas y Conexión con ERI



Tacuarembó, Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248, Torre 2, Piso 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: +(598) 26241000
E:com@ur

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harriague
CP: 50000, Salto, Uruguay
Tel: +(598) 4733-9448
Fax: +(598) 4733-8811



6.2 Costo de ventas

	30.06.2017	30.06.2016
Materia prima e insumos	(2.261.828.208)	(2.237.471.107)
Sueldos y cargas sociales	(307.561.212)	(255.045.464)
Repuestos, reparación y mantenimiento	(13.494.276)	(12.236.480)
Amortización y depreciación	(17.254.498)	(18.477.519)
Servicios contratados	(10.097.600)	(11.623.125)
Arrendamientos	(1.543.214)	(1.542.693)
Honorarios, seguros e impuestos	(964.171)	(1.348.965)
Gastos varios	(3.967.693)	(4.358.492)
	(2.616.710.872)	(2.542.103.845)

6.3 Gastos de distribución y ventas

	30.06.2017	30.06.2016
Sueldos y cargas sociales	(18.498.851)	(16.476.376)
Gastos de exportación	(37.423.427)	(29.869.191)
Comisiones sobre ventas	(14.328.834)	(28.318.558)
Tributos	(482.536)	(230.401)
Gastos de ventas locales	(4.349.246)	(3.036.122)
Amortización y depreciación	(1.260.416)	(1.374.615)
Honorarios profesionales	(265.047)	(734.827)
Reclamos recibidos	(1.012.610)	(694.119)
Combustibles y lubricantes	(10.016.834)	(7.308.556)
Reparaciones y mantenimiento vehículos	(2.125.009)	(1.614.537)
Gastos varios	(2.090.046)	(3.145.327)
	(91.852.856)	(92.802.629)

6.4 Gastos de administración

	30.06.2017	30.06.2016
Sueldos y cargas sociales	(22.743.465)	(22.275.802)
Honorarios	(2.930.490)	(2.294.607)
Informática	(1.855.947)	(2.131.548)
Arrendamientos	(805.459)	(910.757)
Locomoción y transporte	(633.237)	(709.608)
Amortización y depreciación	(1.331.504)	(1.401.325)
Tributos	(1.804.521)	(14.694.831)
Gastos varios	(3.454.203)	(3.530.619)
	(35.558.826)	(47.949.097)

IBDO
Asociación para Identificación
de Documentos Financieros S.R.L.



Tacuarembó, Marfrig
Oficina Principal
Av. Luis Alberto de Herrera 1248 Torre 2 Piso 16
CP: 11300 Montevideo, Uruguay
Tel: +598) 2624 0600
E: info@k.com.uy

Planta Salto
Rbla. Costanera & P. Harnague
CP: 50000, Salto, Uruguay
Tel: +598) 4733 9448
Fax: +598) 4733 8811

Anexo XI. Testimonio notarial del acta de la reunión de los órganos competentes del Emisor que dispusieron la emisión, sus términos y condiciones y la cotización de las Obligaciones Negociables

Q



ACTA DE ASAMBLEA GENERAL EXTRAORDINARIA

CLEDINOR S.A.

En Montevideo, a los 6 días del mes de Junio de 2017, a las 9:00 horas, se reúne la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de CLEDINOR S.A. (la "Sociedad"), en el local de Plaza Independencia 811, según convocatoria efectuada mediante citación personal al accionista en su domicilio,

Asistencia: Concurrió un accionista, PRESCOTT INTERNATIONAL S.A., representado por Diego Baldomir según carta poder que exhibida se archiva en Secretaría, representando la totalidad del capital integrado que asciende a la fecha a la suma de \$ 269.917.551 con derecho a 269.917.551 votos según surge del Libro de Registro de Accionistas y Asistencia a Asambleas.

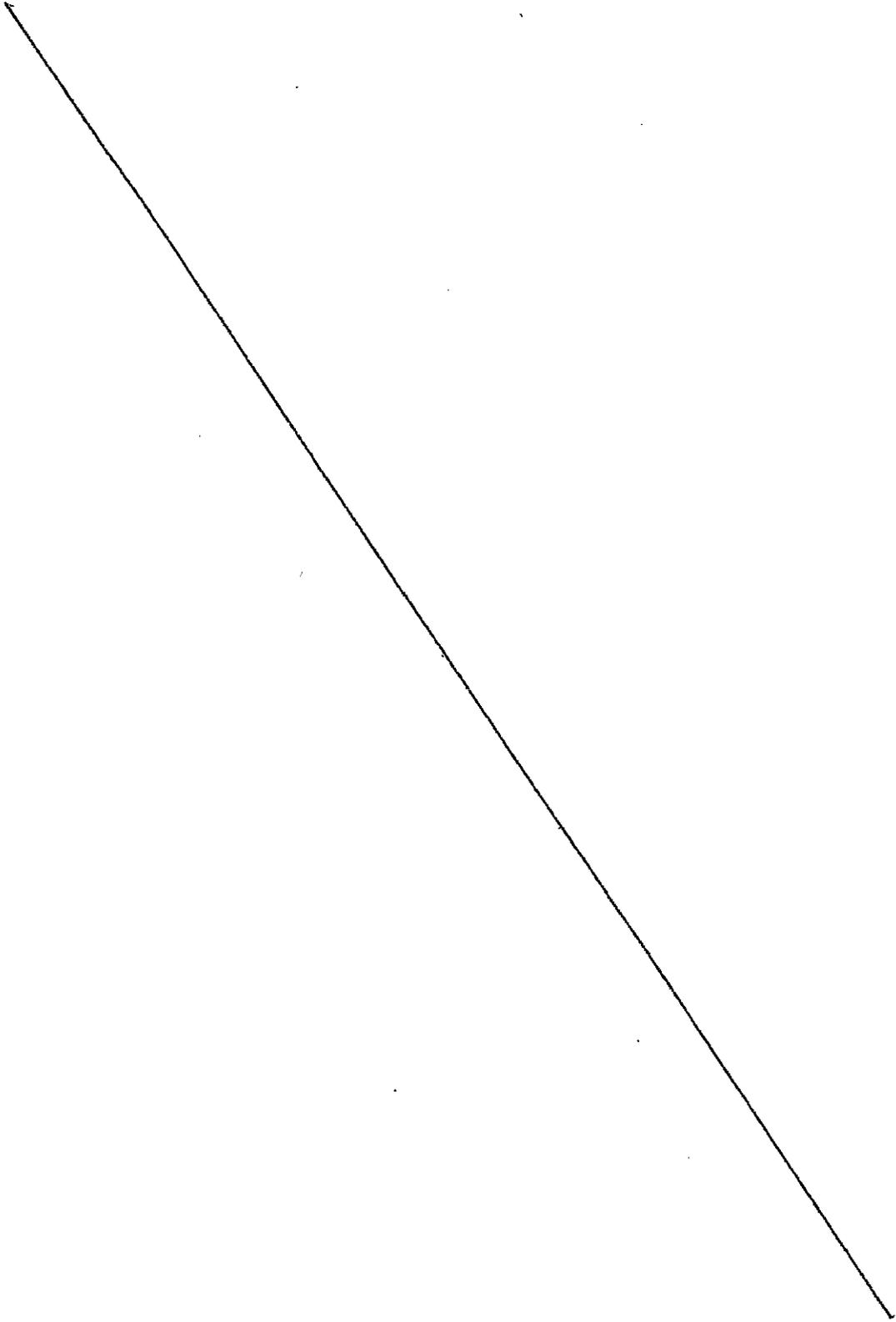
Orden del día:

1. Designación de Presidente y Secretario de la Asamblea.
2. Aprobación de la emisión de obligaciones negociables no convertibles en acciones de oferta pública, en el marco de la Ley N° 18.627 y su reglamentación, por un monto máximo de USD 60.000.000 (dólares estadounidenses sesenta millones).
3. Designación de un nuevo Director de la Sociedad.
4. Designación del Síndico de la Sociedad.
5. Designación de un accionista para aprobar y firmar el Acta de Asamblea.

Resoluciones:

Se resuelve por unanimidad:

1. Designar a Diego Baldomir como Presidente de la Asamblea y no designar Secretario de la misma.
2. Aprobar la emisión de obligaciones negociables no convertibles en acciones de oferta pública, en el marco de la Ley N° 18.627 y su reglamentación, por un monto máximo de USD 60.000.000 (dólares estadounidenses sesenta millones), de acuerdo a las siguientes Condiciones Generales del Programa de Emisión:





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 232721



ESC. RUBEN EDISON DIAZ BORGES - 17657/4

52

Emisor:	Cledinor S.A.
Instrumento:	Obligaciones negociables escriturales no convertibles en acciones de oferta pública
Oferta y Cotización:	Las Obligaciones Negociables serán ofrecidas mediante oferta pública en la Bolsa de Valores de Montevideo (BVM) y/o la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (BEVSA).
Monto de la Emisión:	El monto máximo a emitir es de USD 60,000,000
Moneda de Emisión:	Dólares Americanos.
Ley Aplicable:	Ley de la República Oriental del Uruguay.
Rango de los Títulos:	Los títulos constituirán obligaciones directas y no subordinadas de la Sociedad.
Garantías:	Fianzas solidarias y/o garantías de Inaler S.A., Frigorífico Tacuarembó S.A., Establecimientos Colonia S.A. y Marfrig Global Foods. Fideicomiso de Garantía con la cesión de la Sociedad Inaler S.A., Frigorífico Tacuarembó S.A. y Establecimientos Colonia S.A. de los créditos actuales y futuros que los Fideicomitentes tienen y tendrán por las ventas realizadas en el mercado local de la República Oriental del Uruguay

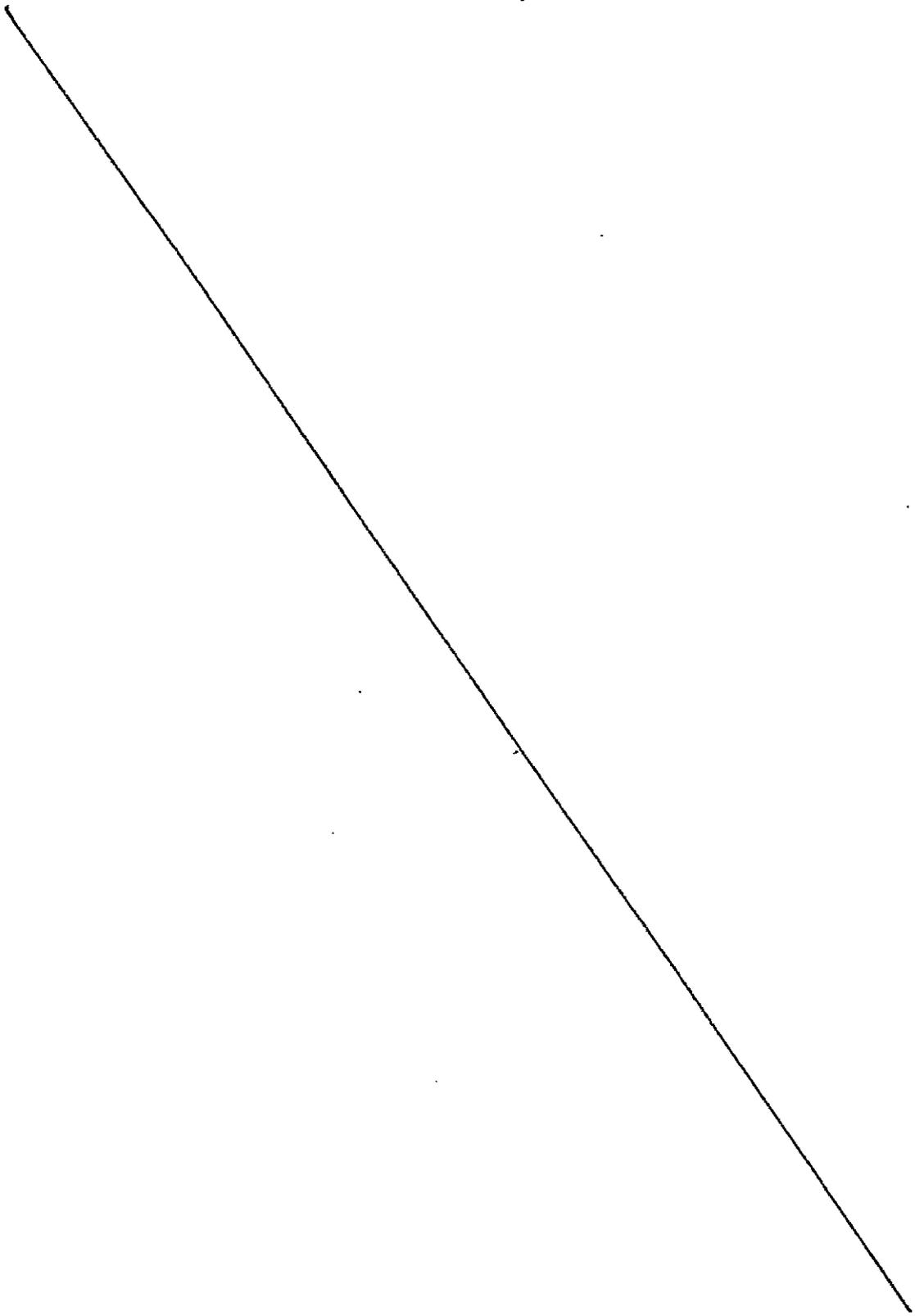
En virtud de lo anterior, una vez se emitan las obligaciones negociables, la Sociedad se convertirá en una sociedad anónima abierta (art. 247 de la Ley N° 16.060).

Se delega en el Directorio de la Sociedad la determinación de la oportunidad, plazo, monto y demás términos y condiciones de las Obligaciones Negociables a emitirse.

El Directorio tendrá amplias facultades para otorgar los contratos, prospecto y la demás documentación que estime necesaria o conveniente a los efectos resueltos.

3. Se resuelve designar al Cr. Diego Bouomi como Síndico de la Sociedad.
4. Se resuelve designar a Rodrigo Marcal como nuevo Director de la Sociedad. En virtud de dicha designación, la composición del Directorio de la Sociedad será la siguiente:

Presidente: Marcos Antonio Molina de Santos





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fl N° 232722



ESC. RUBEN EDISON DIAZ BORGES - 17667/4

53

Vicepresidente: Marcia Aparecida Pascoal Marcal

Director: Rodrigo Marcal

La duración de su mandato será hasta la toma de posesión de los sucesores.

5. Se designa a Diego Baldomir para aprobar y firmar la presente acta.

Se deja constancia que:

1. El capital integrado de la sociedad asciende a \$ 269.917.551,00.
2. El representante del accionista no es director, síndico o empleado de la sociedad, ni ninguno de los extremos establecidos en el art. 351 de la Ley 16.060.
3. El accionista de la Sociedad es Prescott International S.A., una persona jurídica debidamente constituida bajo las leyes de Uruguay, presentada en este acto por Diego Baldomir, según carta poder que exhibida se archiva en Secretaría.
4. Diego Baldomir es mayor de edad, casado en primeras nupcias con Ma. José Frontini, titular del documento de identidad N° 1913654-1 y con domicilio a estos efectos en Plaza Independencia 811, Planta Baja.
5. Se prescinde del requisito de publicaciones para la convocatoria de esta Asamblea por encontrarse representado el 100% del capital integrado.

Sin otros asuntos que tratar y siendo la hora 12, se levanta la sesión.

Por Prescott International S.A.





CONCUERDAN bien y fielmente las fotocopias precedentes, con el original de su tenor que cotejé, consistente en Acta de Asamblea general Extraordinaria de Accionistas de Cledinor S.A. de fecha 6 de junio de 2017. EN FE DE ELLO, a solicitud de Cledinor S.A. y para su presentación ante el Banco Central del Uruguay, expido el presente que sello, signo y firmo en Montevideo, el siete de setiembre del año dos mil diecisiete, en tres papeles notariales de actuación de la Serie FI numerados 232720 al 232722.



Ruben Díaz Borges
Escribano Público

Stamp: MONTEVIDEO NOTARIAL, REPUBLICA DEL URUGUAY, 14013

Stamp: MONTEVIDEO NOTARIAL, REPUBLICA DEL URUGUAY, 13752

Stamp: 0500.15

ARANCEL OFICIAL	
Artículo	8
Honorario: \$	5000
Mont. Not.: \$	9100
Fdo. Gremial: \$	

2017



ESC. MARÍA MACARENA HERNANDEZ HERNANDEZ - 16394/1

ACTA DE DIRECTORIO

A los 31 días del mes de octubre de 2017, siendo la hora 10:00 am, se reúne el Directorio de CLEDINOR S.A. (en adelante, la "Sociedad"), con la asistencia de su Presidente el Sr. Marcos Antonio Molina Dos Santos, de su Vicepresidente la Sra. Marcia Aparecida Pascoal Marçal y de su Director el Sr. Rodrigo Marçal quienes resuelven de forma unánime;

1. Emisión de Obligaciones Negociables,

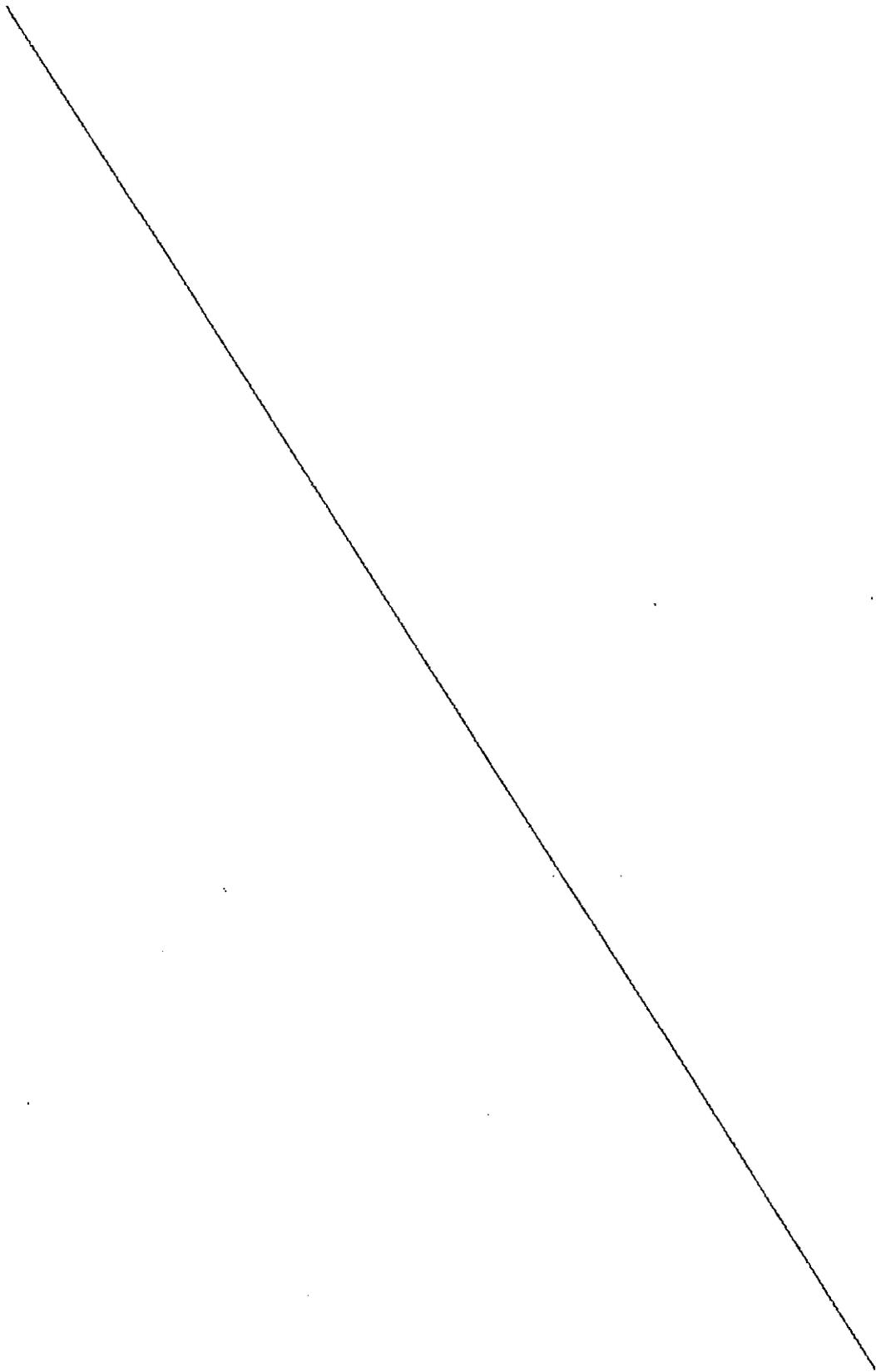
Con fecha 6 de junio de 2017, la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad resolvió aprobar la emisión de obligaciones negociables de oferta pública por hasta un monto máximo de US\$ 60.000.000 (Dólares Estadounidenses sesenta millones), en Unidades Indexadas, con vencimiento hasta en 10 años (en adelante, la "Emisión"), delegándose en el Directorio oportunidad, plazo, monto y demás condiciones de la Emisión.

En atención a haberse acordado los términos y condiciones finales de la Emisión, el Directorio resuelve por unanimidad aprobar por unanimidad los mismos, conforme a lo que se establece a continuación.

Términos y Condiciones de la Emisión

Emisor	Cledinor S.A. sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República Oriental del Uruguay.
Instrumento	Obligaciones negociables escriturales de oferta pública, no convertibles en acciones.
Oferta	Las Obligaciones Negociables serán ofrecidas mediante oferta pública en BVM y/o BEVSA y se podrá solicitar la autorización para cotización y/o negociación en el exterior.
Monto de la Emisión	Hasta USD 60 millones (dólares estadounidenses sesenta millones).
Valor Nominal de los títulos	USD 1 (dólares estadounidenses uno)
Moneda de la Emisión	Dólares estadounidenses fondo.
Uso de los fondos	Los fondos serán utilizados por el Emisor para cubrir requisitos financieros generales del Grupo Marfrig: Optimización de la estructura financiera del Grupo Marfrig en Uruguay, tanto del Emisor como de los Garantes Locales, como sustitución de endeudamiento a corto plazo contraído con instituciones financieras locales; pago de dividendos al accionista Marfrig Global Foods S.A. (por parte del emisor o los Garantes locales) por hasta USD 30 millones (dólares estadounidenses treinta millones), para contribuir a la optimización de la estructura financiera del Grupo a nivel global y financiamiento de inversiones en activos fijos de las entidades del Grupo Marfrig en Uruguay en su conjunto, las cuales para el próximo año se estima no excedan los USD 4 millones (dólares estadounidenses cuatro millones). El pago de dividendos al accionista se evaluará en función

Handwritten marks on the right side of the page, including a large 'S' and a smaller 'S'.





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 247561

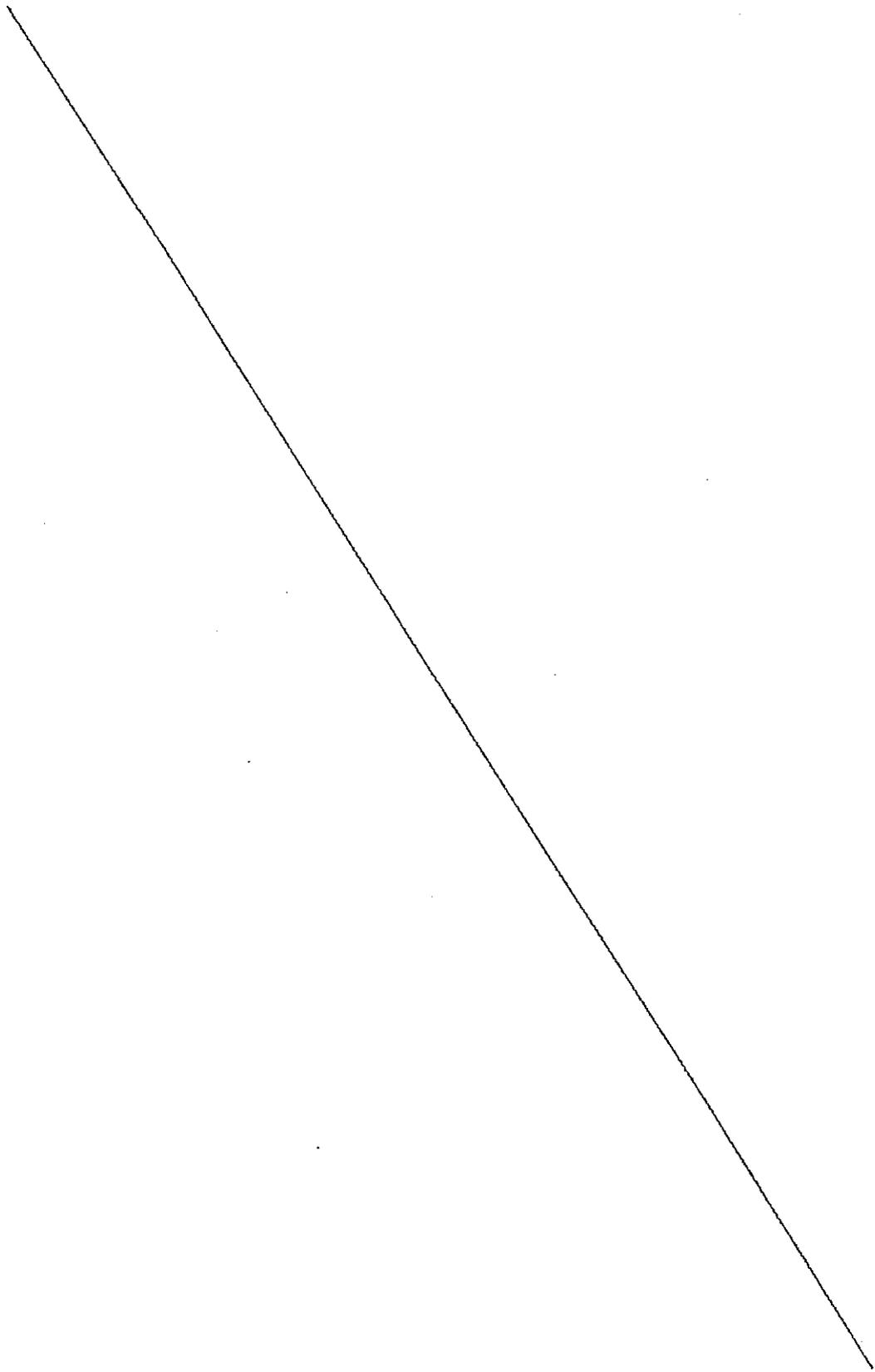


ESC. MARÍA MACARENA HERNANDEZ HERNANDEZ - 16394/1

20

	de la posibilidades de sustitución de préstamos bancarios, así como la proyección de necesidades de caja y capital de trabajo del Emisor y los Garantes Locales en el corto plazo.
Plazo	10 años a partir de la Fecha de Emisión.
Balance Combinado	Son los estados contables combinados del Emisor y los Garantes Locales a la fecha de cierre que se trate.
Período de Gracia	1 año a partir de la Fecha de Emisión, período en el cual se abonarán solamente intereses compensatorios.
Régimen de amortización	Se amortizará en cuotas trimestrales, iguales y consecutivas, una vez finalizado el período de gracia. La primera cuota de pago de Capital vencerá al mes 15 de la Fecha de Emisión, el [●], y cada cuota de pago de Capital subsiguiente en la misma fecha de cada trimestre subsiguiente, denominando al "Día de Pago de Capital". Si un Día de Pago de Capital fuera inhábil, el pago correspondiente vencerá al día hábil siguiente.
Interés Compensatorio	Las Obligaciones Negociables devengarán intereses compensatorios sobre el capital no amortizado a una tasa fija lineal anual de [●]%. Los intereses compensatorios serán calculados en base a un año de 360 días y meses de 30 días. Los intereses compensatorios se pagarán trimestralmente, contándose el primer período de intereses a partir de la Fecha de Emisión. El primer día de pago de intereses será el [●]. Cada día de pago de intereses se denominará "Día de Pago de Intereses", salvo cuando coincida con un Día de Pago de Capital, en el que se llamará un "Día de Pago de Capital e Intereses".
Interés Moratorio	3% por encima de la tasa de interés compensatorio.
Moneda de repago	Se cancelará en Dólares estadounidenses fondo. En el supuesto caso de que al momento del pago existan restricciones legales y/o reglamentarias para la libre transferencia y adquisición de moneda extranjera en el mercado interno, el pago se podrá realizar en moneda local utilizando para la conversión el tipo de cambio interbancario aplicable para las transacciones financieras, fijado al cierre del día anterior al pago por el Banco Central del Uruguay.
Rescate anticipado	A partir del sexto año de la fecha de emisión, el Emisor podrá optar por rescatar anticipadamente total o parcialmente las Obligaciones Negociables, con una notificación a la Entidad Representante, al Agente de Pago y al Banco Central del Uruguay no menor a 30 días corridos, en cuyo caso el precio del rescate se estipula en 102% del capital adeudado a la fecha del efectivo rescate, tomándose en cuenta para la determinación del precio del rescate la fecha del efectivo pago del rescate. Al precio del rescate deberán adicionársele los intereses compensatorios devengados a la fecha del efectivo rescate.
Restricciones y Ratios Financieros	Mientras las Obligaciones Negociables se encuentren impagas (capital y/o intereses) el Emisor y los Garantes

Handwritten marks and signatures on the right side of the page, including a large 'e' and other illegible scribbles.





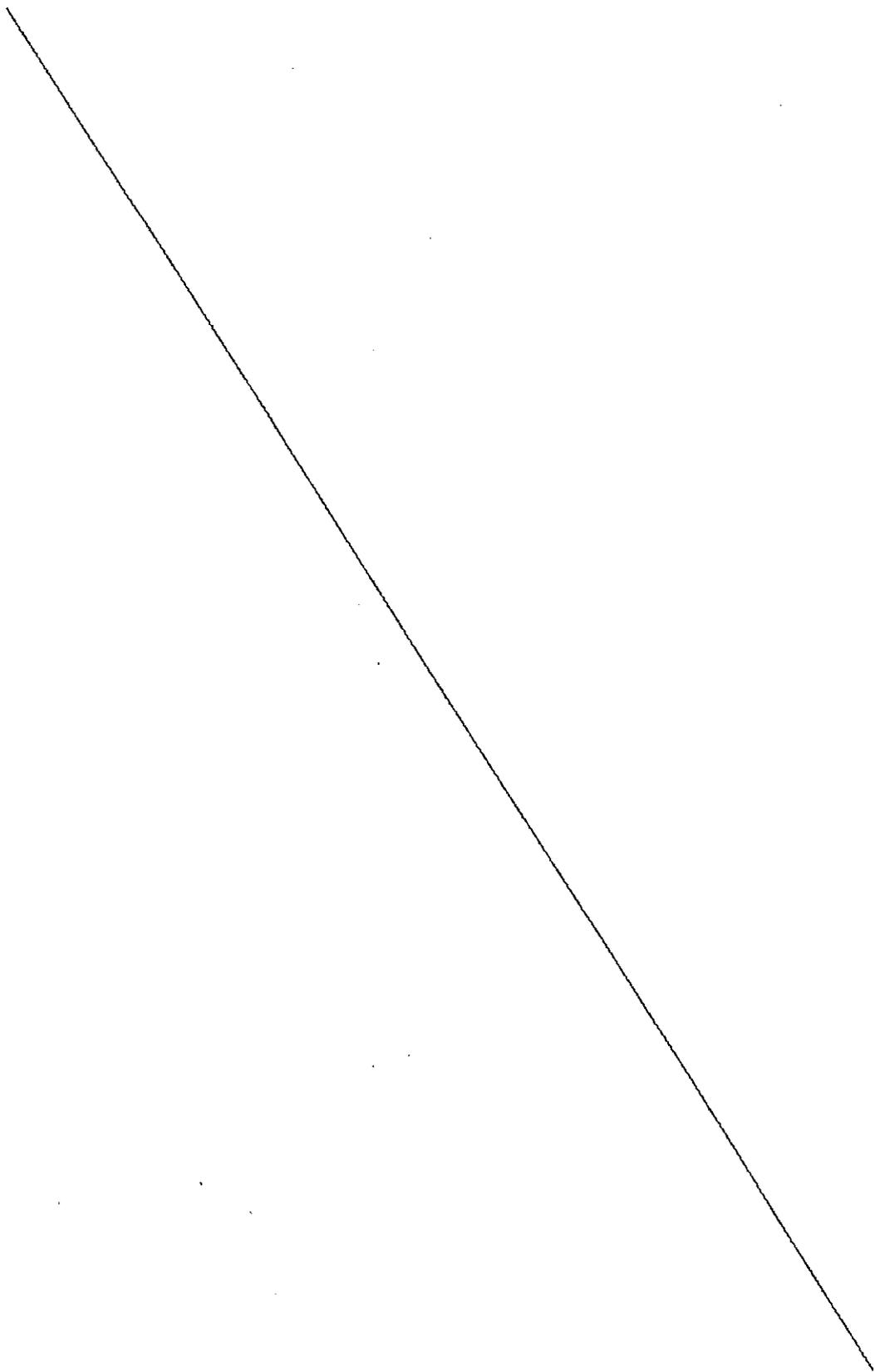
FI N° 247562



ESC. MARÍA MACARENA HERNANDEZ HERNANDEZ - 16394/1

	<p>Locales se obliga a cumplir con las siguientes restricciones financieras:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Deuda Financiera Líquida/EBITDA no podrá ser mayor a 4,00. • Ratio de Cobertura de Deuda: EBITDA \div (Servicio de Deuda de la ON del año t+1) mayor que 1,75. • Ratio de Garantía sea mayor que 1. <p>Definición de variables:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Deuda Financiera Líquida: significa la Deuda Financiera Total (suma de Obligaciones Negociables, más deuda con instituciones de intermediación financiera, de corto y largo plazo, más cualquier deuda definida como Financiera en el Balance Combinado) menos Disponibilidades e Inversiones Temporarias, que surjan del Balance Combinado. • Servicio de Deuda de las Obligaciones Negociables en el año t+1: se define como Pagó de Capital e Intereses de las Obligaciones Negociables del año t+1 (siguiente período al de la fecha del cálculo del Ratio). • EBITDA: significa para cualquier período el monto resultante de la suma del Resultado Neto más el Resultado Financiero Neto, más el IRAE o impuesto a la renta aplicable, más Depreciación y Amortización, conceptos que surgen del Balance Combinado de acuerdo a las normas contables aceptadas en Uruguay. Se tomarán los últimos 12 meses del EBITDA a la fecha del cálculo del Ratio. • Resultado Neto: significa para cada período, la Utilidad (o Pérdida) contable del Grupo después de IRAE o el impuesto a la renta correspondiente de acuerdo a las normas contables aceptadas en Uruguay • Resultado Financiero Neto: significa para cada período, los ingresos financieros (suma de intereses ganados, diferencia de cambio ganada y otros ingresos financieros) menos costos financieros (intereses perdidos, comisiones bancarias y diferencia de cambio perdida), conceptos que surgen del Balance Combinado de acuerdo a las normas contables aceptadas en Uruguay. • Ratio de Garantía: es el resultado de sumar la cesión global de la cobranza de todas las ventas realizadas por el Emisor y los Garantes Locales al Fideicomiso de Garantía anuales, dividido el capital circulante de las Obligaciones Negociables. Este Ratio será controlado por la Entidad Representante una vez al año con el Balance Combinado y la información
--	--

[Handwritten signatures and initials]

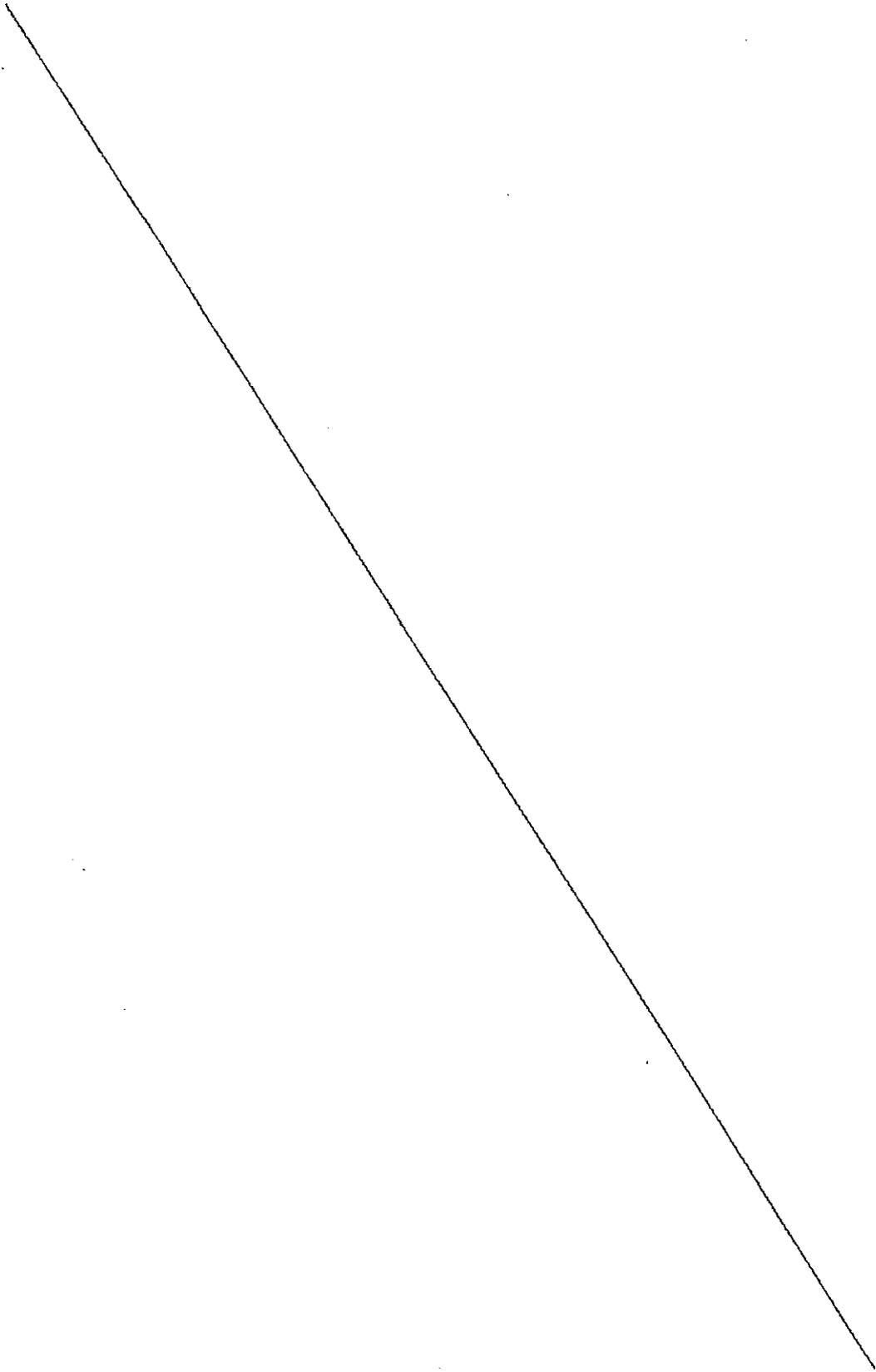


	<p>provista por el Fiduciario. Salvo por el Ratio de Garantía que será calculado anualmente, los Ratios Financieros serán calculados por la Entidad Representante, semestralmente teniendo en cuenta los balances combinados del Emisor y los Garantes Locales (el "Balance Combinado"), semestrales con Informe de Revisión Limitada y anuales auditados. El Balance Combinado será confeccionado por una firma de Auditoría independiente.</p>
Garantes Locales	Frigorífico Tacuarembó S.A., Inaler S.A. y Establecimientos Colonia S.A.
Garantías personales	En garantía del repago de las Obligaciones Negociables los Garantes Locales y Marfrig Global Foods S.A. se constituirán en fiadores o garantes solidarios del Emisor.
Fideicomiso de Garantía	En garantía del repago de las Obligaciones Negociables se constituirá un "Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables Cledinor I", al que el Emisor y los Garantes Locales le cederán los créditos de todas las ventas realizadas en el mercado local de la República Oriental del Uruguay. Cabe destacar que no formarán parte de la definición de Créditos Cedidos los créditos que se originen por las ventas realizadas en el mercado local de la República Oriental del Uruguay entre los propios Fideicomitentes.
Integrantes del Grupo Económico de Marfrig Global Foods S.A.	Se encuentra compuesto por Marfrig Global Foods S.A. en calidad de accionista directo de Prescott International S.A., Establecimientos Colonia S.A., Inaler S.A., Frigorífico Tacuarembó S.A., Abilun S.A., Pactel S.A. (en liquidación) y accionista indirecto de Cledinor S.A. (cuyo accionista es Prescott International S.A.), Baki S.A. (en liquidación) y Agray S.A. (en liquidación). El accionista directo de Baki S.A. (en liquidación) y Agray S.A. (en liquidación) es Frigorífico Tacuarembó S.A.
Retención del Fiduciario en las Cuentas Garantía	El Fiduciario deberá retener mensualmente mientras no exista un Caso de Incumplimiento (i) el monto equivalente a 1/3 (un tercio) de los intereses a ser pagados en el próximo Día de Pago de Intereses bajo las Obligaciones Negociables; y (ii) vencido el periodo de gracia bajo las Obligaciones Negociables, un monto equivalente a 1/3 (un tercio) de la parte de Capital e Intereses a ser abonada en el próximo Día de Pago de Capital e Intereses bajo las Obligaciones Negociables. Llegado un Día de Pago de Intereses o un Día de Pago de Capital e Intereses, según corresponda, el Fiduciario transferirá al Agente de Pago los montos existentes en estas Cuentas Garantía para el pago de las sumas debidas bajo las Obligaciones Negociables y así sucesivamente.
Fiduciario del Fideicomiso de Garantía	TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.
Calificación de Riesgo	[*]
Calificadora de Riesgo	Fix Scr Uruguay Calificadora de Riesgo SA

0

0

Handwritten signature and scribbles.

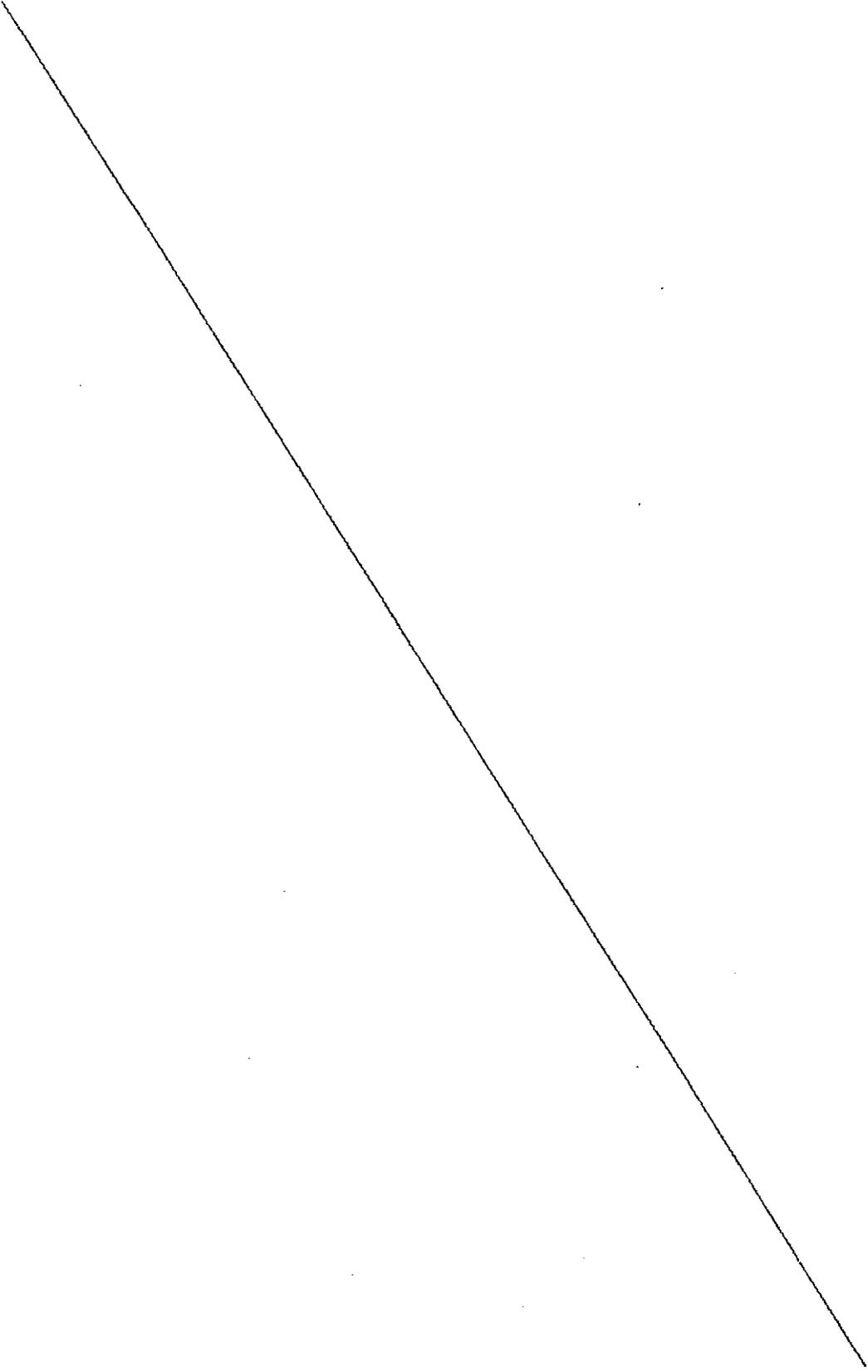


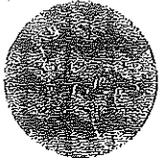


<p>Caducidad de los Plazos. Exigibilidad Anticipada.</p>	<p><u>Eventos de Incumplimiento:</u> Se producirá la caducidad anticipada de todos los plazos bajo las Obligaciones Negociables, volviéndose exigible todo lo adeudado (vencido y no vencido) bajo las mismas, en cualquiera de los siguientes casos (cada uno de ellos un "Evento de Incumplimiento"):</p> <p>(i) <u>No Pago:</u> La falta de pago en la fecha de pago correspondiente del Emisor de cualquier importe correspondiente al pago de Capital o Intereses bajo las Obligaciones Negociables siempre que dicho incumplimiento no hubiera sido remediado dentro de los 30 (treinta) días corridos siguientes a la fecha de pago que se trate.</p> <p>(ii) <u>Incumplimiento de Covenants:</u> El Emisor no cumpla con cualquiera de los Ratios Financiero.</p> <p>(iii) <u>Embargo o similar:</u> Se trabase sobre cualquier parte de los bienes, activos o ingresos del Emisor o de cualquiera de los Garantes Locales, un embargo genérico, específico y/o secuestro, como consecuencia de uno o más reclamos contra el Emisor o cualquiera de los Garantes Locales que superaran conjuntamente la suma de USD 3.000.000 y tal medida no se levantara dentro de los 90 (noventa) días hábiles "judiciales" (según lo dispuesto en el artículo 96 del Código General del Proceso) de haber sido legalmente notificada al Emisor.</p> <p>(iv) <u>Declaraciones falsas:</u> Que cualquier declaración efectuada o documento presentado por el Emisor a la Entidad Representante, a las bolsas de valores o al Banco Central del Uruguay hayan sido denunciados por cualquiera de éstos a la justicia por contener falsedades relevantes, información relevante distorsionada o manipulada u ocultaciones que hubieren sido determinantes en la decisión de un inversor diligente, y que la justicia hubiere dado razón a dicha denuncia en todos sus términos por sentencia pasada en autoridad de cosa juzgada.</p> <p>(v) <u>Incumplimiento de efectuar pagos bajo cualquier otra obligación:</u> En caso que el Emisor o cualquier de los Garantes Locales: (a) hubiera incumplido con el pago, ya sea como obligado principal o como garante (excepto bajo las Obligaciones Negociables), de cualquier suma de dinero (incluyendo capital, intereses, comisiones, premios) cuyo monto sea superior, (en conjunto) a USD 3.000.000 (o su equivalente en la moneda relevante) más allá de cualquier período de gracia que resulte aplicable; o (b) estuviera en incumplimiento con cualquier término y condición que evidencie algún tipo de</p>
--	--

Handwritten marks on the right side of the page.

Handwritten signature or initials on the right side of the page.



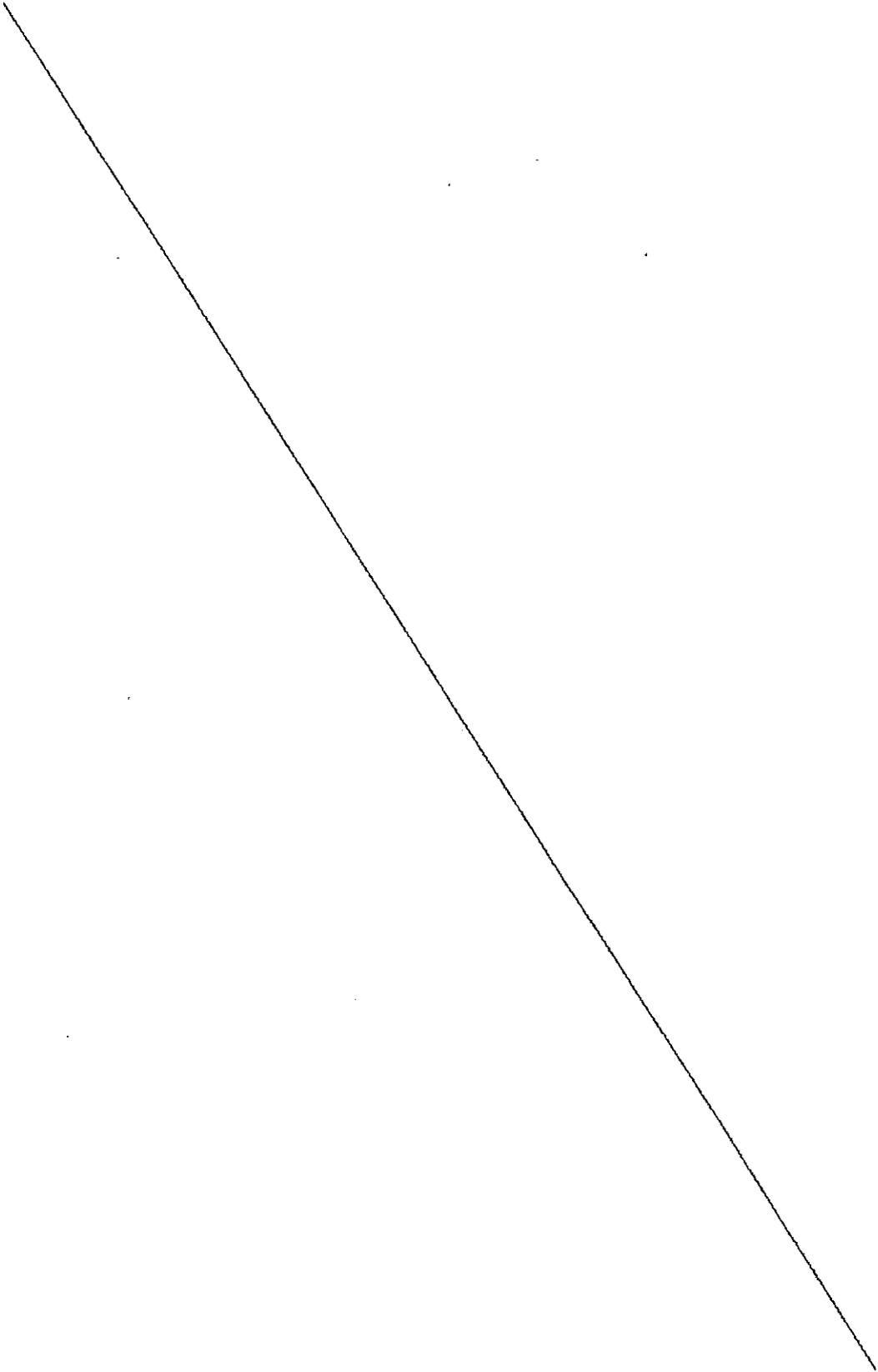


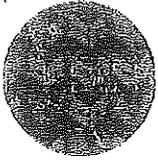
	<p>endeudamiento (diferente al contrato por la emisión de las Obligaciones Negociables) por una suma superior a USD 3.000.000 (o su equivalente en la moneda relevante) siempre que dicho incumplimiento haya determinado la exigibilidad de dicho endeudamiento; o (c) fuera obligado (fuera de los casos en que dicha obligación resulte del mero pasaje del tiempo o ante el requerimiento que se le curse al Emisor para que convierta deuda en capital) a recomprar o pagar cualquier deuda de forma anticipada a su vencimiento, siempre que la misma supere – en conjunto – la suma de USD 3.000.000 (o su equivalente en la moneda relevante).</p> <p>(vi) <u>Cambio de Control en el Emisor o Garantes Locales.</u> Que Marfrig Global Foods S.A. cese de ser titular de más del 50% (cincuenta por ciento) del capital accionario del Emisor, excepto si la transferencia ocurre a otra entidad del Grupo Marfrig, hecho que deberá ser informado por el Emisor a la Entidad Representante.</p> <p>(vii) <u>Concurso del Emisor o de los Garantes Locales.</u> La solicitud (ya sea por parte del Emisor o de los Garantes Locales o de cualquier tercero) de concurso, concordato, moratoria, convenio o acuerdo privado de reorganización del Emisor o de cualquiera de los Garantes Locales, así como también la concesión de una moratoria provisional o un acuerdo privado de reorganización de alguna de dichas sociedades.</p> <p>(viii) <u>Concurso Marfrig Global Foods S.A.</u> La solicitud de concurso, concordato, moratoria, convenio o acuerdo privado de reorganización de Marfrig Global Foods S.A., sociedad accionista del Emisor, así como también la concesión de una moratoria provisional o un acuerdo privado de reorganización de dicha sociedad.</p> <p>(ix) <u>Incumplimiento de Marfrig Global Foods S.A a los bonos emitidos en Junio de 2016:</u> Cualquier declaración de incumplimiento de cualquier tipo por parte de Marfrig Global Foods ("Marfrig") a las obligaciones contraídas bajo los bonos emitidos por dicha sociedad con fecha 8 de junio de 2016 por un monto de capital de USD 1.000.000.000 a una tasa de interés de 8,00% y con un vencimiento final el 8 de Junio de 2023 (ISIN: USN54468AP52) según los términos y condiciones que se indican en la parte del Mercado de Capitales/Bonos en la página: http://ri.marfrig.com.br/pt/mercado-de-capitais/bonds-debentures</p>
--	---

0

5

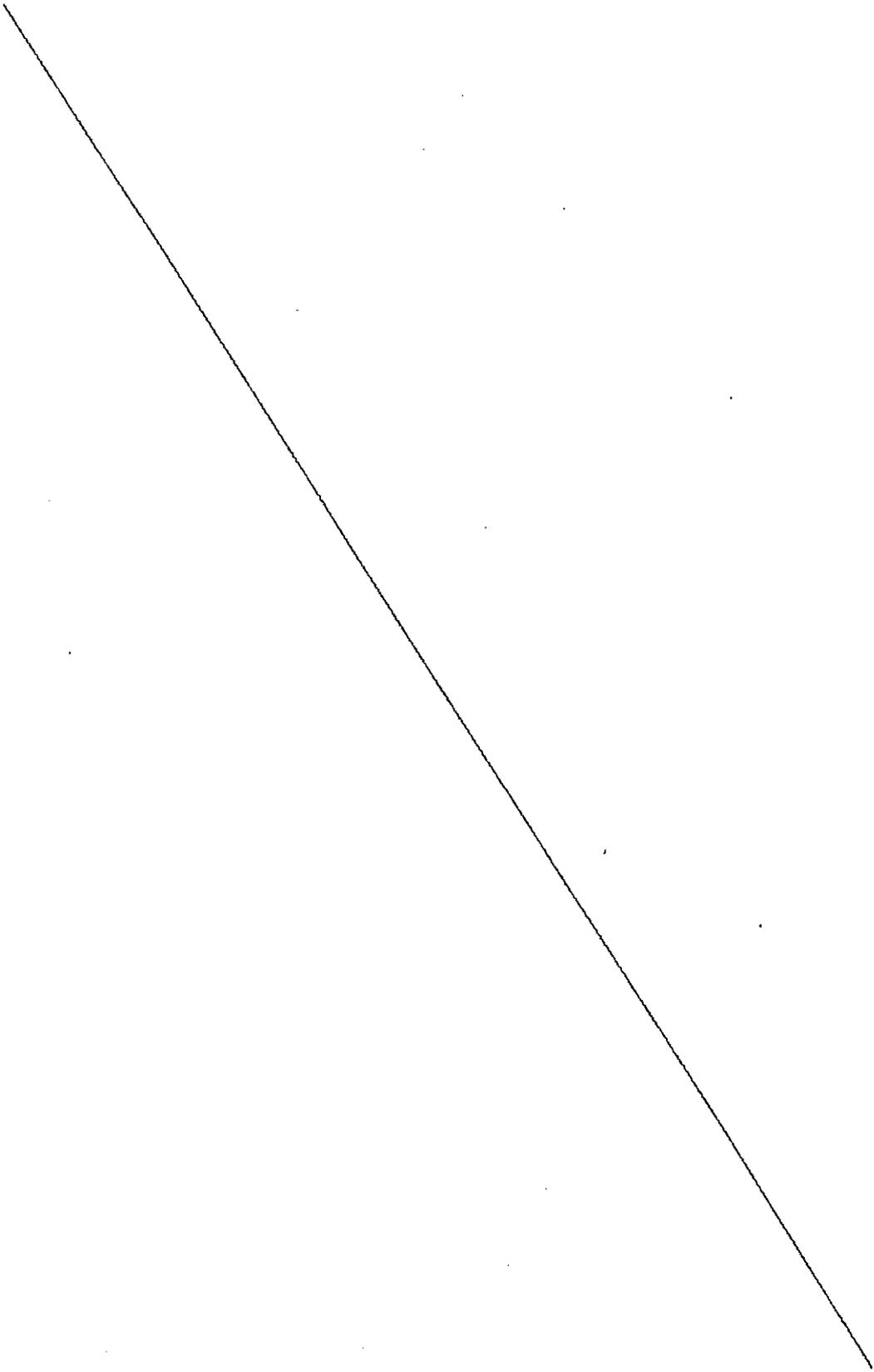
[Handwritten signature and scribbles]





	<p>(x) <u>Cambio Material Adverso</u>. Que tuviera lugar un cambio adverso y sustancial en el negocio o actividades del Emisor y los Garantes Locales tomados en su conjunto, o en su condición financiera, o propiedades tomada en su conjunto y siempre que ello determinara la imposibilidad del Emisor para cumplir puntualmente con el pago de Capital o Intereses adeudados bajo las Obligaciones Negociables en sus respectivos vencimientos.</p> <p>(xi) <u>Enajenación de activo fijos</u>. Que el Emisor y/o los Garantes Locales enajenen a cualquier título bienes del activo por más de USD 10,000,000, en una o más operaciones, en un año calendario, sin la autorización de la Asamblea de Titulares.</p> <p><u>Otros incumplimientos</u>: Que el Emisor o cualquiera de los Garantes Locales incumplan otras obligaciones materiales contenidas en el Documento de Emisión y/o el Fideicomiso de Garantía o en cualquiera de los Documentos de la Emisión y que las mismas no sean remediadas en los plazos de cura previstos en dichos documentos o aquellos que hayan sido oportunamente acordados.</p> <p><u>Procedimiento</u>: Una vez acaecido un Evento de Incumplimiento, el Emisor contará con 60 días corridos luego de notificado para remediar el incumplimiento referido sin responsabilidad para éste (salvo que en este Documento se haya previsto un plazo concreto de remediación distinto de éste, en cuyo caso prevalecerá el plazo específico).</p> <p>Una vez transcurrido el plazo antes mencionado sin haberse remediado el incumplimiento por parte del Emisor, la Entidad Representante convocará a una Asamblea de Obligacionistas, y éstos podrán por resolución que se adopte por al menos 2 (dos) Obligacionistas presentes que representen en conjunto más del 75% (setenta y cinco por ciento) del Capital adeudado declarar que ha existido un Evento de Incumplimiento y declarar la caducidad y exigibilidad anticipada de las Obligaciones Negociables en forma automática.</p> <p>En caso que no se llegue al número y porcentaje antes referido de Obligacionistas presentes, se entenderá que no se ha producido el Evento de Incumplimiento ni podrá declararse la caducidad ni exigibilidad anticipada de las Obligaciones Negociables por dicho evento.</p>
Suscripción	<p>La suscripción constará de un tramo competitivo (el "Tramo Competitivo") y de un tramo no competitivo (el "Tramo No Competitivo").</p> <p><u>Tramo Competitivo</u>:</p> <p>La suscripción del Tramo Competitivo se realizará en la</p>

Handwritten signatures and initials on the right side of the page, including a large signature and several initials.





FI N° 247567



ESC. MARÍA MACARENA HERNANDEZ HERNANDEZ - 16394/1

26

Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (BEVSA)
entre las 10 horas y las 14 horas del día (.).

Monto del Tramo Competitivo: Hasta USD 55.000.000
(dólares americanos cincuenta y cinco millones) (el "Monto
del Tramo Competitivo").

Podrán participar todos los operadores ingresando órdenes
en BEVSA. Los oferentes podrán presentar una o más
órdenes que contengan precios propuestos diferentes entre
sí. El valor mínimo de suscripción por oferta será de USD
1.000. El valor máximo de suscripción será el Monto del
Tramo Competitivo.

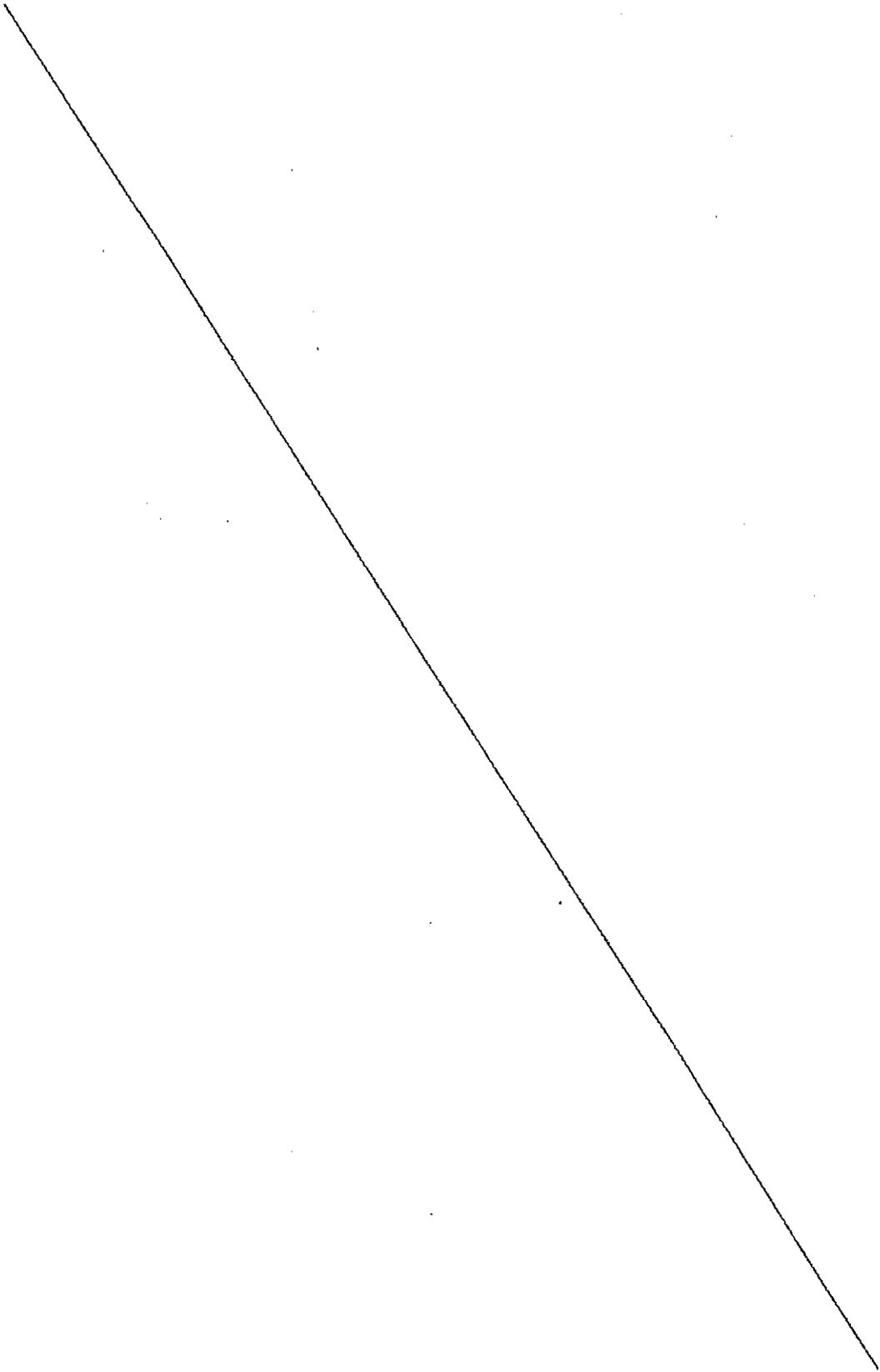
Una vez finalizado el período de suscripción del Tramo
Competitivo y realizada la difusión de las ofertas en el
sistema de BEVSA, el Emisor calculará el precio de corte
preliminar que correspondería a una adjudicación de una
cantidad valor nominal de US\$ 55.000.000 (el "Precio de
Corte Preliminar") y la informará a BEVSA para su
utilización en la suscripción del Tramo no Competitivo. De
no alcanzarse ese monto, el Emisor determinará el Precio de
Corte Preliminar con las ofertas presentadas.

Tramo No Competitivo:

La suscripción del Tramo No Competitivo se realizará en
BEVSA entre las 10 horas y las 14 horas del día siguiente de
la suscripción del Tramo Competitivo (*). El monto
máximo de suscripción para el Tramo No Competitivo será
de hasta USD 5.000.000,00 (dólares estadounidenses cinco
millones) (el "Monto del Tramo No Competitivo").

El valor mínimo de suscripción por oferta será de USD
1.000. El valor máximo de suscripción por cuenta
inversora en el Tramo No Competitivo no podrá superar
el equivalente en dólares de hasta UI 500.000 (quinientas
mil unidades indexadas) según el valor de la UI vigente al
día hábil anterior del primer día del Período de Suscripción
y el tipo de cambio promedio fondo informado por el Banco
Central del Uruguay al cierre de operaciones del día hábil
anterior del primer día del Período de Suscripción. Sólo se
podrá ingresar una orden por inversor en este tramo. Se
excluye de participar en el Tramo No Competitivo a las
Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional, Cajas
Paraestatales, Compañías Aseguradoras y a Instituciones de
Intermediación Financiera locales que actúen por cuenta
propia).

Los oferentes presentarán ofertas especificando la cantidad





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

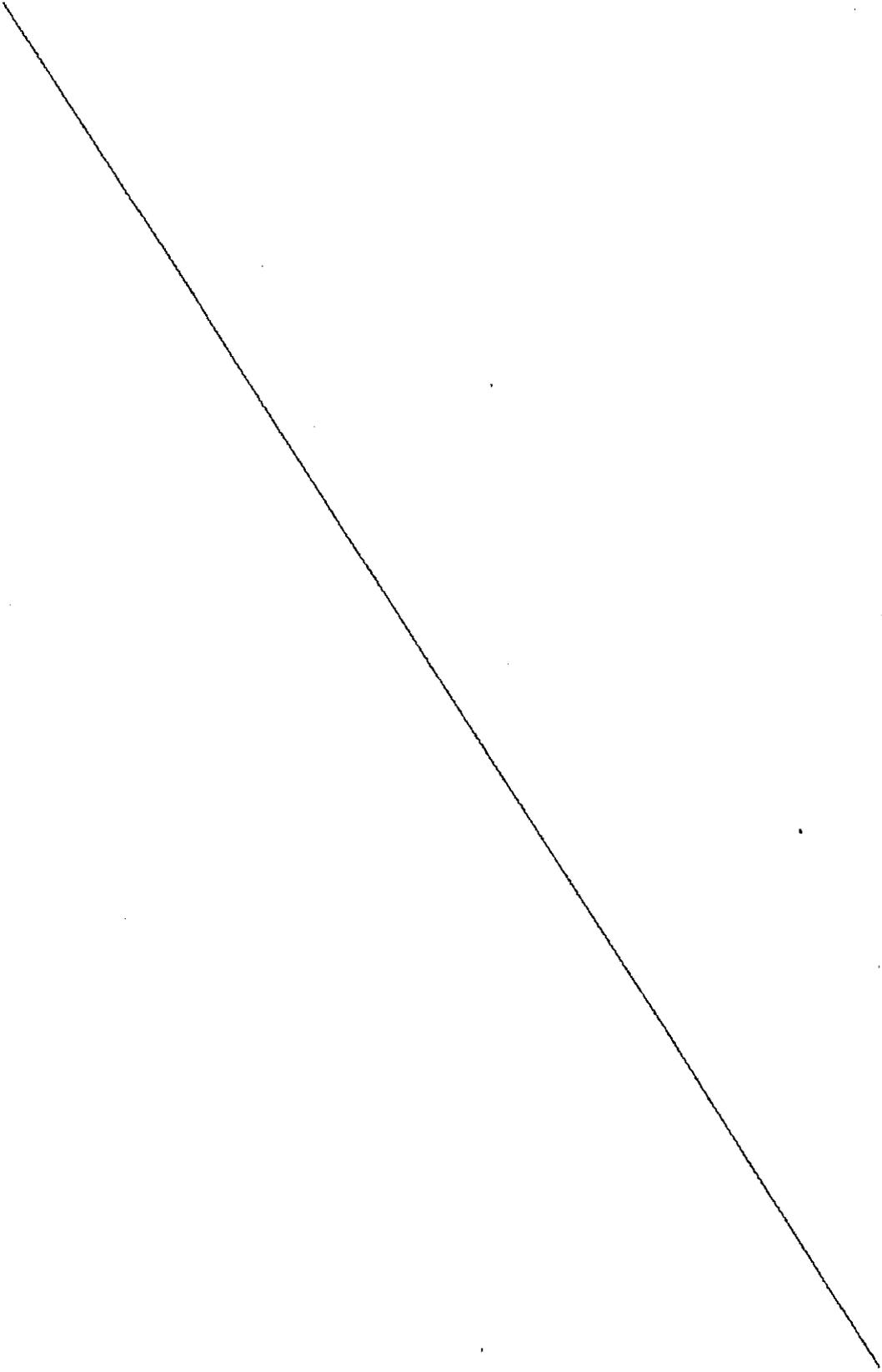
Fl N° 247568



ESC. MARÍA MACARENA HERNANDEZ HERNANDEZ - 16394/d

	de valor nominal solicitadas al Precio de Corte Preliminar establecido en la suscripción del Tramo Competitivo.
Aceptación y adjudicación	<p>Una vez finalizada la suscripción del Tramo no Competitivo y difundidas las ofertas se procederá a adjudicar el Tramo Competitivo y el Tramo no Competitivo, comenzándose por el tramo que no alcance el monto del tramo correspondiente. Si lo alcanzan ambos o ninguno se comenzará por el Tramo no Competitivo.</p> <p><u>Tramo no competitivo</u></p> <p>Las ofertas del Tramo no Competitivo se adjudicarán por cantidad al Precio de Corte Preliminar establecido en la suscripción del Tramo Competitivo. En caso de que no se completara el Tramo No Competitivo, el Emisor podrá reasignar el monto no adjudicado de este tramo en el Tramo Competitivo de acuerdo al sistema de asignación de órdenes definido para ese Tramo Competitivo.</p> <p>En caso de existir exceso de demanda en el Tramo No Competitivo, las órdenes serán prorrateadas y adjudicadas parcialmente, teniendo en cuenta, en lo aplicable, que el Emisor podrá decidir reasignar al Tramo No Competitivo, el monto no suscrito en el Tramo Competitivo en caso de que no se recibieran ofertas por el total del Monto del Tramo Competitivo.</p> <p>El Emisor se reserva el derecho de aceptar un monto de suscripción inferior al Monto de la Emisión.</p> <p><u>Tramo Competitivo</u></p> <p>El método de aceptación y adjudicación del Tramo Competitivo será por precio mediante sistema inglés (a cada orden se le adjudica el precio que ingresó). De esta forma, la adjudicación se hará en forma secuencial, iniciando con la oferta de compra con precio más alto y continuando con la que sigue en orden descendente de precios propuestos, hasta adjudicar la totalidad de los títulos ofrecidos (hasta completar los USD 55.000.000 o un monto menor según lo disponga el Emisor de acuerdo con las ofertas recibidas o un monto mayor y hasta el Monto de la Emisión, en caso que no se reciban ofertas por el total del Monto del Tramo No Competitivo, de acuerdo con las ofertas recibidas).</p> <p>(i) En caso de existir exceso de demanda al monto finalmente asignado, las ofertas adjudicadas al Precio de Corte serán prorrateadas y adjudicadas parcialmente. (ii) Esas</p>

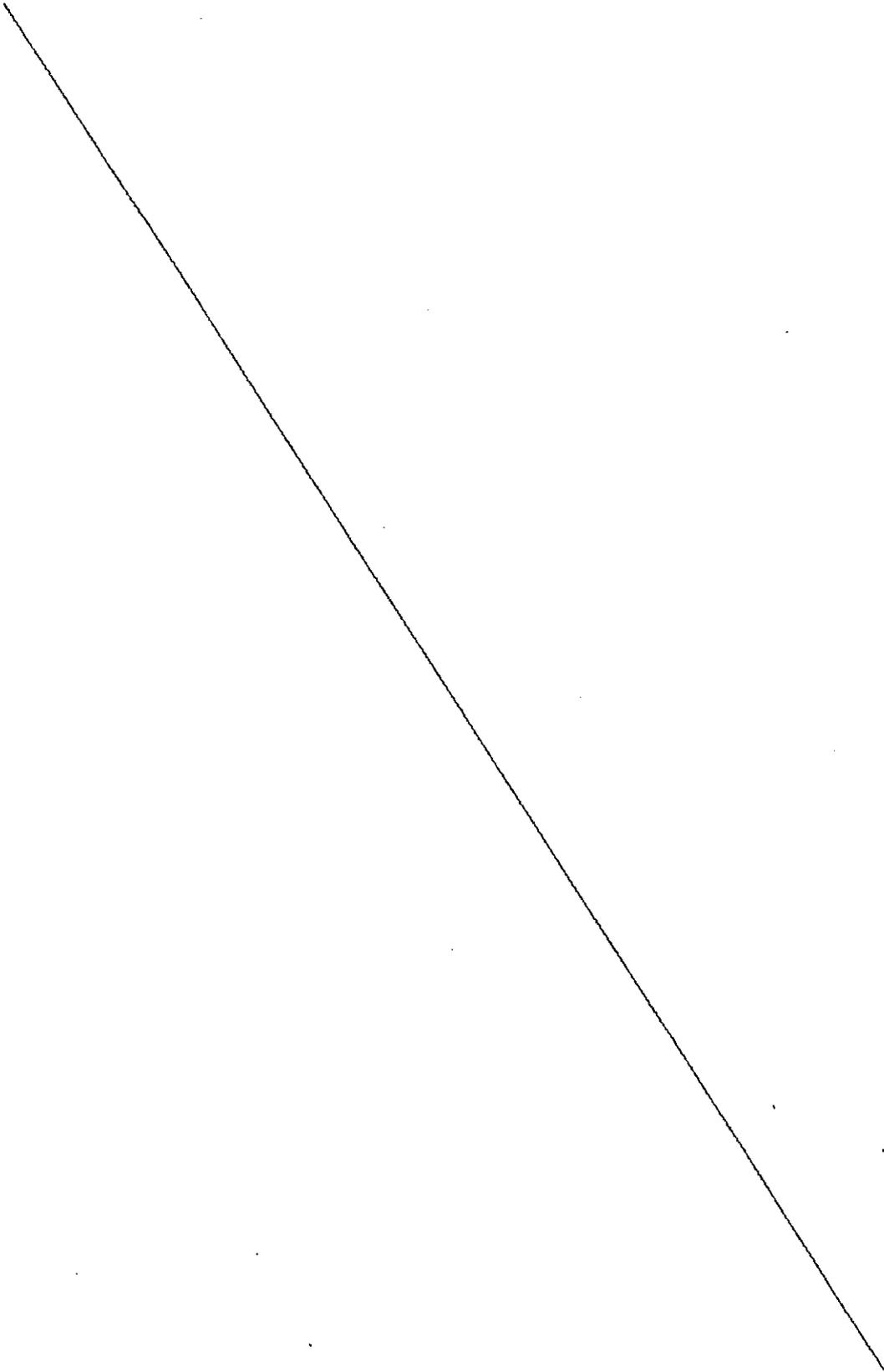
Handwritten signatures and initials on the right side of the page.





	<p>órdenes que contengan un precio propuesto inferior al Precio de Corte no serán adjudicadas. Los numerales (i) y (ii) anteriores serán de aplicación teniendo en cuenta, en lo aplicable, que el Emisor podrá decidir reasignar al Tramo Competitivo, el monto no suscrito en el Tramo No Competitivo en caso de que no se recibieran ofertas por el total del Monto del Tramo No Competitivo.</p> <p>El Emisor se reserva el derecho de aceptar un monto de suscripción inferior al Monto de la Emisión y menor al Monto del Tramo Competitivo.</p>
Integración	<p>La totalidad de la integración del monto adjudicado deberá realizarse en dólares transferencia hasta las 16 horas del tercer día hábil contado a partir del último a partir del último día del Período de Suscripción, fecha en la cual se procederá a la emisión de los Títulos (la "Fecha de Emisión").</p>
Mayorías	<p><u>Mayorías Absoluta de Obligacionistas.</u> Toda resolución de Obligacionistas se adoptará por el voto conforme de Obligacionistas presentes que representen más del 50% (cincuenta por ciento) del Capital adeudado emitido y en circulación, salvo que este Documento de Emisión requiera una mayoría superior. Se deja expresa constancia que los accionistas del Emisor, empresas vinculadas, controlantes o controladas pueden tener participación en las asambleas por las Obligaciones Negociables que sean titulares.</p> <p><u>Derecho a voto.</u> Tendrán derecho a voto aquellos Obligacionistas presentes en la asamblea que estén debidamente registrados como Titulares de las Obligaciones Negociables según el registro llevado por la Entidad Registrante. 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 o las sociedades controladas por el Emisor de conformidad con lo establecido en el artículo 49 de la Ley N° 16.060. 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 que indique su monto.</p> <p><u>Obligatoriedad de las resoluciones de los Obligacionistas.</u> Toda decisión adoptada en una asamblea regularmente celebrada por el voto de Obligacionistas que representen el capital requerido para dicha decisión, será obligatoria para todos los Obligacionistas, aún para los ausentes o disidentes.</p> <p><u>Competencia de las Asambleas</u></p>

Handwritten marks on the right side of the page.





FI N° 247570

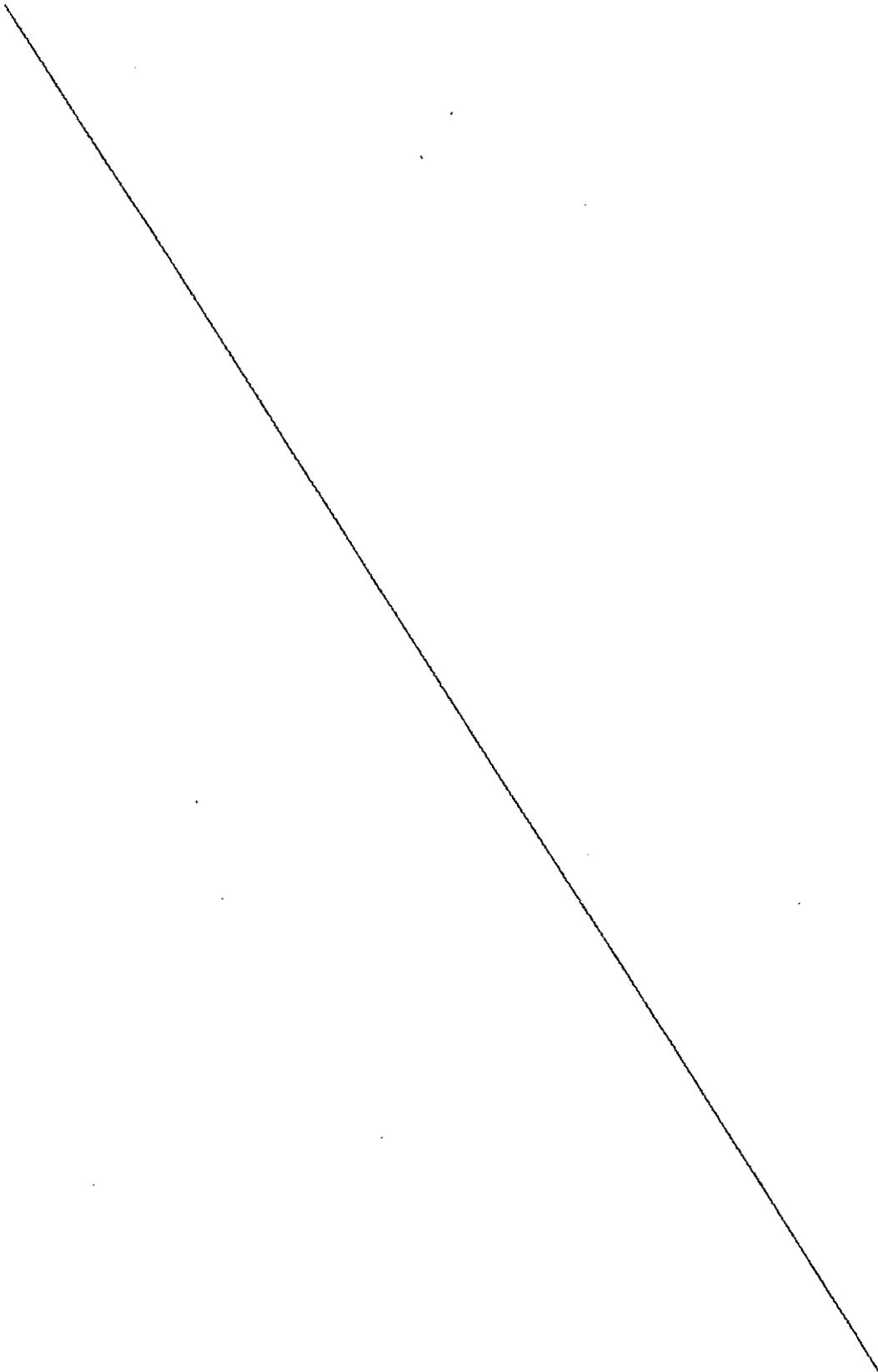


ESC. MARÍA MACARENA HERNANDEZ HERNANDEZ - 16394/1

29

	<p><u>Competencia.</u> La asamblea tendrá competencia para adoptar resolución sobre cualquier asunto contenido en el orden del día.</p> <p><u>Restricciones.</u> 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 el Contrato de Entidad de Representante o en los Documentos de la Emisión o los demás contratos relacionados con la Emisión de las Obligaciones Negociables. La Entidad Representante podrá (pero no estará obligada a ello), en una asamblea, dejar constancia de su opinión respecto de si una resolución e acción se opone, contradice o vicia lo allí pactado.</p> <p>Se requerirá el voto conforme de Obligacionistas que representen como mínimo el 75% (setenta y cinco por ciento) del monto de Capital adeudado y en circulación bajo las Obligaciones Negociables, para adoptar resoluciones que pretendan acordar con el Emisor: (i) la sustitución de la Entidad Representante, del Agente del Pago o de la Entidad Registrante; (ii) modificaciones en los términos y condiciones de la emisión y por tanto, en el Documento de Emisión, respecto del otorgamiento de quitas o esperas de Capital o Intereses, modificaciones de las fechas de pago del Capital o Intereses o la modificaciones de la moneda de pago y (iii) la declaración de ocurrencia de un Evento de Incumplimiento y la caducidad y exigibilidad anticipada de las Obligaciones Negociables.</p> <p>Toda modificación al contrato entre el Emisor y la Entidad Representante deberá acordarse y otorgarse con el Emisor y entrará en vigor luego de comunicada a las Bolsas donde las Obligaciones Negociables cotizan, al Banco Central del Uruguay y a los Obligacionistas (en este caso mediante publicaciones en 2 diarios de amplia circulación en la capital por 3 días consecutivos, indicando que existe documentación a su disposición).</p>
Agente Organizador	Nobilis Asesor de Inversión
Entidad Representante	BEVSA
Agente de Pago	BEVSA
Entidad Registrante	BEVSA
Fiduciario del Fideicomiso de Garantía	TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.
Asesor Legal para la transacción:	Guyer & Regules
Comisión de distribución Tramo Competitivo y No Competitivo	La comisión de distribución para los intermediarios que intervengan en el Tramo Competitivo y No Competitivo será de 0,5%.
Inscripción	Fue inscrita en el Registro del Mercado de Valores por Resolución del Banco Central del Uruguay de fecha []
Ley y jurisdicción aplicable	República Oriental del Uruguay.

Handwritten marks and signatures on the right side of the page.



FI N° 247571

ESC. MARÍA MACARENA HERNANDEZ HERNANDEZ - 16394/1

Se encomienda a la Gerencia General, la determinación del momento de la Emisión y cualquier y demás términos y condiciones definitivos no detallados en la presente. Asimismo se delega la determinación de todos aquellos aspectos que se modifiquen en el marco de la solicitud de registro de las Obligaciones Negociables en el Banco Central del Uruguay, incluyendo aquella solicitada por el Banco Central del Uruguay y/o los inversores.

2. Contratos relacionados con la Emisión.

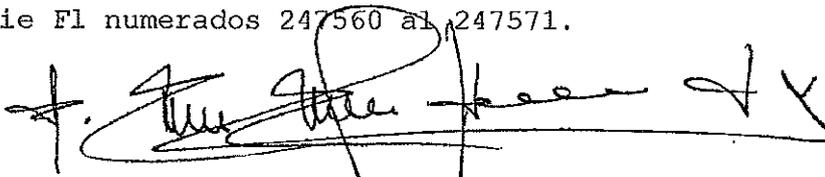
El Directorio resuelve aprobar el otorgamiento y ejecución por la Sociedad, respecto de todos los documentos relativos a la Emisión, y de cualquier modificación, adenda, etc. de los mismos, y la asunción por parte de ésta de todas las obligaciones que son puestas a su cargo bajo dichos documentos, los cuales consisten, entre otros, en:

- a) el Documento de Emisión;
- b) el Contrato de Entidad Representante;
- c) el Contrato de Agente de Pago;
- d) el Contrato de Entidad Registrante;
- e) el Contrato de Fideicomiso en Garantía;
- f) la Fianza Solidaria a ser suscrita por Inaler S.A., Establecimientos Colonia S.A., Frigorífico Tacuarembó S.A. garantizando las obligaciones de la Sociedad ante la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. como Entidad Representante de los titulares de las Obligaciones Negociables.
- g) la Fianza Solidaria a ser suscrita por Marfrig Global Foods S.A., garantizando las obligaciones de la Sociedad ante la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. como Entidad Representante de los titulares de las Obligaciones Negociables.

Asimismo, se resuelve aprobar, ratificar y confirmar cualquier otro contrato, acuerdo y/o documento que a la fecha de celebración de la presente sesión haya sido celebrado por la Sociedad o que este próximo a celebrarse, a efectos de la Emisión y se delega a la Gerencia General presentar toda la documentación necesaria a los efectos del registro de la Sociedad y de las Obligaciones Negociables ante el Registro de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay.

No siendo para más, se levanta la sesión siendo la hora 10:45 am.

CONCUERDAN bien y fielmente las fotocopias precedentes, con el original de su tenor que cotejé, consistente en Acta de Directorio de Cledinor S.A. de fecha 31 de octubre de 2017. EN FE DE ELLO, a solicitud de Cledinor S.A. y para su presentación ante quien corresponda, expido el presente que sello, signo y firmo en Montevideo, el diez de noviembre del año dos mil diecisiete, en doce papeles notariales de actuación de la Serie FI numerados 247560 al 247571.



Macarena Hernández Hernández
Escribana Pública



ARANCEL OFICIAL	
Artículo	8
Honorario:	\$ 1480
Mont. Not.:	\$ 230
Fdo. Gremial:	\$



CÓDIGO DE ÉTICA DE CLEDINOR S.A.

1. OBJETIVOS

Este Código de Ética (en adelante, el “Código”) de Cledinor S.A. (en adelante, “Cledinor”) tiene como propósito establecer y dar a conocer los principios fundamentales en base a los cuales Cledinor se compromete a llevar a cabo sus negocios y reflejan el compromiso de Cledinor con sus inversores

En todo momento se espera que los empleados y directores de Cledinor actúen de acuerdo a los principios establecidos en el presente Código. Sin embargo, ningún Código puede abarcar todos los potenciales dilemas y situaciones éticas que se pueden llegar a encontrar en el desarrollo de sus responsabilidades. Por esto último, este Código tiene la intención de establecer principios fundamentales de comportamiento que son los pilares de la organización. En los casos que no estuvieran específicamente previstos en este Código o que generaren dudas, los empleados de Cledinor deberán consultar a su superior más inmediato o, de no ser ello posible (o conveniente de acuerdo a las circunstancias), con el Directorio.

2. PRINCIPIOS FUNDAMENTALES

En el ejercicio de sus funciones Cledinor, así como los directores y empleados de Cledinor deberán:

- Actuar para proteger los intereses de Cledinor, sus clientes e inversores sin tener en cuenta sus intereses personales.
- Actuar en forma alineada a las mejores estrategias en materia de marketing y en materia de ventas, en todo momento proveyendo a los clientes y a los potenciales clientes de información veraz, suficiente y oportuna de acuerdo a las circunstancias.
- Actuar de acuerdo con las leyes de la República Oriental del Uruguay o de cualquier otra jurisdicción que le fuera aplicable y en concordancia con las regulaciones emitidas por los organismos regulatorios correspondientes.

- Promover el crecimiento de Cledinor con integridad, cuidando la reputación de Cledinor, procurando un crecimiento alineado con la responsabilidad corporativa y los principios de este Código.
- Rechazar cualquier práctica ilegal, inmoral o irresponsable con la comunidad, como ser prácticas discriminatorias, corruptas, de acoso o explotación.
- Actuar con profesionalismo, cuidado y diligencia, tanto a nivel interno de la organización como en materia de relacionamiento con los clientes y con los terceros con los que se interactúe y actuando siempre sobre la base de la información disponible.
- Proveer al cliente y a los inversores de documentación e información completa y objetiva siempre teniendo en cuenta el caso particular y las necesidades del cliente.
- Realizar la selección de su personal teniendo en cuenta criterios de experiencia, conocimiento técnico, competencias y solvencia ética.
- Actuar de modo de cumplir con las obligaciones asumidas con sus clientes e inversores, actuando siempre con la mayor diligencia posible, minimizando al máximo los riesgos presentes y futuros.

3. CONDUCTA DE CLEDINOR CON CLIENTES E INVERSORES

En la relación con sus clientes e inversores, Cledinor actuará con integridad y honestidad. Ningún director o empleado de Cledinor deberá sacar ventaja desleal de ninguna persona mediante manipulación, ocultación, abuso de información confidencial, tergiversación de hechos sustanciales ni cualquier otro trato o práctica desleal.

Cledinor brindará servicios que cumplan en todo momento las expectativas de sus clientes e inversores en lo que refiere a calidad, integridad y confiabilidad y se esforzará en satisfacer todo tipo de necesidades y de cumplir con todas sus obligaciones, al tiempo que velará por los intereses de Cledinor.

Cledinor mantendrá rigurosamente la confidencialidad de toda información personal relativa a sus clientes e inversores de conformidad con la normativa aplicable. Cumplirá con todas las políticas y procedimientos establecidos con respecto al uso, almacenamiento, reproducción,

comunicación y revelación de información del inversor y con todas las leyes y reglamentaciones aplicables.

Cledinor ofrecerá un servicio de calidad, actual y moderno, con una calidad de servicio transparente, eficiente, eficaz, minucioso y respetuoso, con vistas a la plena satisfacción de sus clientes e inversores, para el mantenimiento de relaciones duraderas.

Cledinor se compromete a mantener informado a sus clientes e inversores, por las vías que correspondan de acuerdo a la normativa vigente, de los hechos relevantes que afecten su negocio, comunicando dicha información con transparencia.

Cledinor se compromete a seguir desarrollando buenas prácticas de gobierno corporativo con el fin de mantener a sus clientes e inversores adecuadamente informados y a mantener abiertas las vías de comunicación con sus clientes e inversores.

4. RELACIONAMIENTO CON EMPLEADOS

Cledinor promoverá condiciones de trabajo que propicien el equilibrio entre la vida profesional, personal y familiar de todos los empleados y garantizará la seguridad y salud en el trabajo, disponiendo para eso todas las condiciones necesarias, de conformidad con la normativa aplicable.

Cledinor se compromete a mantener a disposición de sus empleados canales formales de escucha para acoger y procesar las sugerencias, con vistas a mejorar los procesos internos de gestión y buscar la permanente conciliación de intereses y realización de derechos.

Asimismo, Cledinor asegurará la disponibilidad y transparencia de la información que afecta a sus empleados, preservará los derechos de privacidad en el manejo de informaciones médicas, funcionales y personales a ellos pertinentes.

En todo momento en Cledinor se respetará y promoverá la diversidad y combatirá todas las formas de prejuicio y discriminación, por medio de una política transparente de admisión, entrenamiento, promoción en la carrera, ascensión a cargos y despido. Ningún empleado o potencial empleado recibirá trato discriminatorio en consecuencia de su raza, color de piel, origen étnico, nacionalidad, posición social, edad, religión, género, orientación sexual, estética personal, condición física, mental o psíquica, estado civil, opinión, convicción política, o cualquier otro factor de diferenciación individual.

Cledinor promueve la igualdad de oportunidades para todos sus empleados, en todas las políticas, prácticas y procedimientos, utilizando como criterio exclusivo de ascenso profesional el mérito individual.

5. RELACIONAMIENTO CON PROVEEDORES

Cledinor invita a todas las empresas prestadoras de servicios y proveedores que sus empleados y ellos mismos respeten los principios éticos y los compromisos de conducta definidos en este Código.

Asimismo, Cledinor promueve el trabajo digno en toda su cadena de suministro y se compromete a seleccionar y contratar proveedores y prestadores de servicios basándose en criterios estrictamente legales y técnicos de calidad, coste y puntualidad. Asimismo, Cledinor exigirá de sus proveedores un perfil ético en sus prácticas de gestión y de responsabilidad social, rechazando prácticas anticompetitivas y de competencia desleal, trabajo infantil, trabajo forzado y otras prácticas contrarias a los principios de este Código, incluso en la cadena productiva de tales abastecedores.

6. SANCIONES

En el caso de que se detecte la falta de cumplimiento de las disposiciones del presente Código por parte de los empleados de Cledinor, el Directorio de Cledinor aplicará las sanciones correspondientes en función de la gravedad del incumplimiento.

Las sanciones se aplicarán en forma gradual comenzando con las sanciones más leves y en caso de reiteración se aumentará la sanción correspondiente, la cual podrá llegar, sin limitación, al despido.

7. REVISIÓN Y ACTUALIZACIÓN

Cledinor se compromete a revisar y actualizar este Código en forma periódica.

8. PUBLICIDAD

Cledinor se compromete a mantener este Código en su página web así como darlo a conocer a todo aquel que así se lo solicite.

Anexo XIII. Reglamento de Funcionamiento del Comité de Auditoría y Vigilancia

REGLAMENTO DE FUNCIONAMIENTO DEL COMITÉ DE AUDITORÍA Y VIGILANCIA

El Comité de Auditoría y Vigilancia de Cledinor S.A. se crea en virtud de la exigencia contenida en el Decreto N° 322/011 en sus artículos 25 y siguientes y en la circular N°2139 de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores (en adelante, la "RNMV") en sus artículos 184.3 y siguientes.

El Comité de Auditoría y Vigilancia actuará en base al reglamento de funcionamiento que se establece a continuación.

1. Composición y Remuneración del Comité de Auditoría y Vigilancia

El Comité de Auditoría y Vigilancia de Cledinor S.A. estará integrado por al menos tres miembros (el síndico podrá integrar el comité).

La mayoría de los miembros del Comité de Auditoría y Vigilancia deberá tener formación financiero-contable.

La remuneración de los miembros del Comité de Auditoría y Vigilancia no deberán estar vinculados directa ni indirectamente con los resultados económicos de la sociedad.

En ningún caso la mayoría del Comité se integrará con personal que desarrolle tareas gerenciales o administrativas en la sociedad, en sus controladas o en la sociedad controlante.

2. Funciones

De acuerdo a lo establecido por el artículo 184.4 de la RNMV (y ya anteriormente establecido en el artículo 27 del Decreto N° 322/011), las funciones del Comité de Auditoría y Vigilancia son las siguientes:

a) Contribuir a la aplicación y permanente actualización del sistema de gestión y control interno y vigilar el cumplimiento de las prácticas de gobierno corporativo, efectuando las recomendaciones que entienda pertinentes.

b) Revisar y aprobar el plan anual del área de Auditoría Interna, así como su grado de cumplimiento y examinar los informes emitidos por la Auditoría Interna.

c) Opinar sobre el proceso de selección, nombramiento, reelección y sustitución del Auditor Externo o firma de Auditores Externos, así como las condiciones de su contratación.

d) Conocer los estados contables anuales, así como toda otra información financiero contable relevante.

e) Revisar los dictámenes de auditoría externa y evaluar periódicamente el cumplimiento de las normas de independencia de los auditores externos.

f) Realizar el seguimiento de las recomendaciones hechas tanto por el área de Auditoría Interna como por los Auditores Externos, en particular, sobre las debilidades de control detectadas, a efectos de asegurar que tales debilidades sean subsanadas en plazos razonables.

g) Controlar internamente el cumplimiento de las leyes y reglamentaciones vigentes, de las normas de ética e informar respecto de los conflictos de intereses que llegaran a su conocimiento.

3. Informes del Comité de Auditoría y Vigilancia

El Comité informará en forma cuatrimestral al Directorio y anualmente a la Asamblea de Accionistas, sobre sus dividendos.

El Comité de Auditoría y Vigilancia elaborará sus informes según la modalidad que se considere más adecuada por el propio Comité para el cumplimiento de sus objetivos.

El informe anual a ser presentado en la Asamblea de Accionistas incluirá sus principales actividades y hechos correspondientes al ejercicio respectivo, así como las conclusiones y recomendaciones surgidas de su actuación. En las actas de la Asamblea se dejará constancia de la consideración de dicho informe.

4. Informes de la Auditoría Interna

De acuerdo a lo establecido por el artículo 184.6 de la RNMV, el Comité de Auditoría y Vigilancia deberá ser informado sobre los informes periódicos que realiza la Auditoría Interna de Cledinor S.A evaluando el funcionamiento del sistema de gestión y control e identificando las debilidades de Cledinor S.A.

5. Contratación de Directores y Administradores con Cledinor S.A.

De acuerdo a lo establecido por la ley N° 18.627 y el artículo 184.7 de la RNMV, en el caso que los directores de Cledinor S.A. pretendan celebrar contratos con la sociedad que se relacionen con la actividad propia del giro, los mismos deberán ser aprobados previamente por el Directorio u órgano de administración, quien deberá solicitar a dichos efectos la opinión del Comité de Auditoría y Vigilancia.

Si el director que pretende celebrar un contrato con Cledinor S.A. en tales circunstancias, fuera miembro del Comité de Auditoría y Vigilancia, deberá abstenerse de dar opinión en casos que lo involucren.

6. Reuniones.

El Comité de Auditoría y Vigilancia se reunirá con la asiduidad que lo determinen sus miembros en conjunto debiendo reunirse en todo caso urgente así como todas las veces que sean necesarias para el cumplimiento responsable de su función, salvo que la ley o las regulaciones aplicables establezcan una frecuencia determinada.

CLEDINOR S.A.

**POLÍTICAS, PROCEDIMIENTOS Y MECANISMOS PARA LA
PREVENCIÓN DEL FLUJO DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA DE
CLEDINOR S.A.**

Versión 1.0

ELABORADO POR -----	REVISADO POR -----
-----------------------------------	----------------------------------

CONTROL DE VERSIONES

REVISIONES DEL DOCUMENTO				
Nº Revisión	Fecha Aprobació	Motivo de la revisión	Páginas Modificadas	Autor
0(Cero)		Elaboración inicial	N/A	
1				
2				
3				

POLÍTICAS, PROCEDIMIENTOS Y MECANISMOS PARA LA PREVENCIÓN DEL FLUJO DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA DE CLEDINOR S.A.

1. Ámbito de Aplicación

La presente política, guía de procedimientos y mecanismos (“PPM”) para la prevención del flujo de información privilegiada de Cledinor S.A. es aplicable a todos los empleados y directores de Cledinor S.A. así como para cualquier potencial liquidador de Cledinor S.A.. Asimismo, Cledinor S.A. podrá hacer aplicable la presente PPM, no obstante y sin perjuicio de las regulaciones legales vigentes, a los directores, gerentes, administradores y potenciales liquidadores de sociedades controlantes o controladas de Cledinor S.A., el auditor externo o el personal superior de la firma de auditores externos de Cledinor S.A. así como los socios, administradores, gerentes y técnicos calificadoros de las sociedades calificadoras de riesgo, que califiquen a Cledinor S.A. o sus valores, los asesores de Cledinor S.A. que presten servicios con carácter permanente o temporal, en la medida que la naturaleza de sus servicios les pueda permitir acceso a información privilegiada (todos los sujetos referidos en esta sección de “Ámbito de Aplicación” serán ser referidos conjuntamente a los efectos de esta PPM como los “Sujetos Alcanzados”).

2. Concepto de Información Privilegiada

A los efectos de esta PPM se considera Información Privilegiada la información de un emisor - o de los valores que emita- obtenida en razón del cargo o posición, inclusive la transmitida por un cliente en relación a sus propias órdenes pendientes, que no se ha hecho pública y que, de hacerse pública, podría influir sensiblemente sobre la cotización de los valores emitidos o sus derivados.

Asimismo, se considera información privilegiada la que se tiene de las operaciones de transmisión de la titularidad a realizar por un inversionista en el mercado de valores a fin de obtener ventajas con la negociación de valores.

En este sentido, queda comprendido dentro del concepto de información privilegiada sin limitación, toda la información sobre Cledinor S.A. y los vales emitidos por ésta que no sea información que se encuentre en el dominio público y que si fuera de dominio público podría influir en la cotización de los valores emitidos o sus derivados.

3. Objetivos de la PPM

El objetivo fundamental de esta PPM es la prevención del flujo de Información Privilegiada de Cledinor S.A. de acuerdo a las buenas prácticas de gobierno corporativo y la normativa vigente en la materia.

Los objetivos de esta PPM es propiciar:

- a) La identificación de la Información Privilegiada que genere la entidad o a la que pueda tener acceso en relación al negocio.
- b) El control de la custodia, archivo, acceso, reproducción y distribución de la Información Privilegiada.
- c) Que la Información Privilegiada sea de acceso únicamente para aquellas personas (internas y externas) que sea imprescindible que la conozcan, previa advertencia de que se trata de información de esta naturaleza sujeta a las prohibiciones referidas en el artículo 246.2 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores (recogidas en la sección de prohibiciones de esta PPM).
- d) La detección de operaciones que den lugar a sospecha de estar basadas en el uso indebido de Información Privilegiada. Para ello deberán considerar, entre otros factores, la evolución anormal de los volúmenes contratados y de los precios negociados, en comparación con los registrados en períodos anteriores.

4. Prohibiciones

Los Sujetos Alcanzados tienen prohibido realizar las siguientes actividades:

- 3.1) Revelar o confiar Información Privilegiada antes de que se divulgue al mercado.
- 3.2) Recomendar la realización de operaciones con valores sobre los que se tiene Información Privilegiada.
- 3.3) Adquirir o enajenar -para sí o para terceros, directa o indirectamente- valores sobre los cuales posea Información Privilegiada.
- 3.4) En general, valerse de Información Privilegiada directa o indirectamente, en beneficio propio o de terceros.

5. Deberes

Todos los Sujetos Alcanzados tienen el deber de propiciar los objetivos de esta PPM y no realizar ninguna acción ni omitir realizar ningún acto que de forma alguna pudiera atentar contra los objetivos de esta PPM o el marco legal para la prevención del flujo de Información Privilegiada.

Todos los Sujetos Alcanzados deberán:

- a) Utilizar la Información Privilegiada a la que tengan acceso únicamente con el objetivo de desarrollar las funciones profesionales o administrativas en virtud de las cuales se le ha permitido conocer dicha Información Privilegiada.
- b) En todo momento evitar por todos los medios divulgar Información Privilegiada a aquellos que no tienen real necesidad de conocerla (need-to-know-basis).
- c) Informar en la forma más pronta posible al Auditor Interno de cualquier información privilegiada a la que ha tenido acceso pero a la cual no debería tener acceso o no es necesario que dicha persona tenga acceso con el objetivo de desarrollar sus funciones profesionales o administrativas en Cledinor S.A.
- d) Mantener en reserva la Información Privilegiada a la que ha tenido acceso y salvaguardar la confidencialidad y la integridad de dicha Información Privilegiada
- e) Advertir al Auditor Interno de cualquier falla en la aplicación de esta PPM o de cualquier falla en las medidas de seguridad de la información que ponga en peligro la prevención del flujo de Información Privilegiada de Cledinor S.A.

6. Protección de la Información Privilegiada

Los Sujetos Alcanzados deben tomar las siguientes precauciones a los efectos de resguardar la Información Privilegiada:

- a) En todo momento los Sujetos Alcanzados deben procurar no discutir ni en reuniones ni en llamadas ni en conversaciones Información Privilegiada que saben o deberían saber podrían ser escuchadas por otras personas no autorizadas a recibir dicha Información Privilegiada. Esta precaución se debe aplicar en todo momento y es de aplicación no solo en las oficinas de Cledinor S.A. sino también fuera de las oficinas de Cledinor S.A. ya sea en ámbitos laborales o no. Se debe tener especial precaución al mantener conversaciones por medio de teléfonos celulares, en la vía pública, en ómnibus o medios públicos de transporte o en lugares públicos en general como restaurantes o comercios.
- b) Bajo ninguna circunstancia debe resultar expuesto a terceros no autorizados cualquier tipo de documento o anotación que contenga Información Privilegiada. A dichos efectos los Sujetos

Alcanzados deberán evitar tomar nota o plasmar en documentos información privilegiada innecesariamente y deberán en todo momento adoptar una política de “clean desk” bajo la cual al retirarse de sus puestos de trabajo, ya sea momentáneamente o al finalizar la jornada laboral, deberán asegurarse que no haya en su mesa de trabajo ningún documento que contenga información privilegiada de tipo alguno. Cuando sea necesario preservar la información de documentos impresos la misma se deberá conservar bajo llave. En los casos de los Sujetos Alcanzados que tengan mesas de trabajo con documentación que por su ubicación puede llegar a ser observadas por personal no autorizado a recibir dicha información, dichos Sujetos Alcanzados deberán guardar los documentos en cajones o de otra forma segura ocultar su contenido.

c) Todos los Sujetos Alcanzados deberán proteger bajo contraseña suficientemente segura y de su exclusivo conocimiento el acceso a los sistemas informáticos que utilizan incluyendo sin limitación aquellos sistemas a los que tienen acceso mediante celulares, computadoras, computadoras portátiles, etcétera.

d) Todos los Sujetos Alcanzados deben minimizar el riesgo de que cualquier documento que produzcan pueda llegar a conocimiento de sujetos no autorizados a conocer la información que los mismos contengan. En tal sentido la generación de cualquier documento debe realizarse teniendo en cuenta cómo dicho documento podrá ser archivado y su acceso estará vedado a terceros no autorizados.

e) Todos los Sujetos Alcanzados deberán hacer un uso cuidadoso del correo electrónico y no enviar información privilegiada por medio de correo electrónico excepto en aquellos casos donde la información sea transmitida en forma encriptada y se pueda asegurar una razonable protección de la información transmitida, todo de acuerdo a la importancia de la información privilegiada divulgada por dicho medio.

f) En todo momento donde exista información privilegiada de la que no sea necesario conservar registro, debe procederse a su íntegra destrucción, salvo que la legislación aplicable disponga lo contrario.

7. Colaboración con Entidades Reguladoras y Órganos Jurisdiccionales.

Nada en esta PPM debe ser interpretado o utilizado como una excusa para destruir información que pueda ser objeto de cualquier tipo de investigación o procedimiento judicial o administrativo ya sea por parte de cualquier entidad reguladora, el Banco Central del Uruguay o cualquier juez o tribunal jurisdiccional competente.

8. Clasificación de Información.

La información de Cledinor S.A. se clasificará en Información Privilegiada, información de uso interno, información restringida e información pública.

La clasificación de los documentos se debe hacer por parte del creador del documento o, en caso que el creador del documento no lo haya hecho, por la persona que reciba dicha información de acuerdo a la clasificación que se detalla a continuación. En caso de duda debe consultarse al auditor interno y tomarse un criterio conservador. El auditor interno podrá en cualquier momento re-clasificar información.

(a) Información Privilegiada.

La información privilegiada tendrá el significado asignado en la sección 2 de esta PPM. La información privilegiada debe ser especialmente protegida y toda información privilegiada que esté documentada debe tener anotada una clara referencia que diga “Información Privilegiada de Cledinor S.A.”.

(b) Información de Uso Interno

Información de Uso Interno es toda aquella información que si bien no se ha hecho pública, de hacerse pública, no podría influir sensiblemente sobre la cotización de los valores de Cledinor S.A. o sus derivados pero que es sensible y será utilizada y es accesible solo por los empleados de Cledinor S.A. y los directores de Cledinor S.A. La información de uso interno debe tener una protección razonable de acuerdo a su sensibilidad y toda información de uso interno que esté documentada debe tener anotada una clara referencia que diga “Información de Uso Interno de Cledinor S.A.”.

(c) Información Restringida

Información Restringida es toda aquella información que si bien no se ha hecho pública, de hacerse pública, no podría influir sensiblemente sobre la cotización de los valores de Cledinor S.A. o sus derivados pero es sensible y se distingue de la información de uso interno en cuanto a que no solo podrá ser utilizada y será accesible por los empleados de Cledinor S.A. y los directores de Cledinor S.A. sino también por aquellas personas como ser colaboradores, proveedores, auditores y otro tipo de personal externo a Cledinor S.A. pero que necesita acceder a dicha información. La información de uso restringido debe tener una protección razonable de acuerdo a su sensibilidad y toda información de uso restringido que esté documentada debe tener anotada una clara referencia que diga “Información de Uso Restringido de Cledinor S.A.”.

(d) Información Pública

La información clasificada como pública es toda aquella información que ya es de dominio público o que, si bien no es de dominio público, su conocimiento por parte del público no podría influir sobre la cotización de los valores de Cledinor S.A. o sus derivados ni es de otra forma sensible, restringida o confidencial. La información clasificada como pública puede ser divulgada libremente en la medida que no viole ninguna legislación aplicable o vínculo contractual.

9. Identificación y Registro de Información

Todo documento que deba ser clasificado de información privilegiada debe ser identificado y registrado. En la carátula del documento se deberá especificar quienes son las personas con acceso a dicha información privilegiada e incluirá:

- (a) La identidad de las personas con acceso a la información, incluidas las ajenas a Cledinor S.A. que tengan necesidad de conocer la misma.
- (b) La fecha en que cada persona accedió a la información por primera vez.
- (c) La razón por la cual han tenido acceso a la información privilegiada.
- (d) La fecha de última actualización de la lista.

Una copia de la carátula del documento deberá ser enviada al auditor interno con información sobre la generación del documento, detallando el creador del documento o la fuente de la información. El auditor interno utilizará dicha información a los efectos de crear un registro sobre las fuentes de generación de información en Cledinor S.A. y en especial sobre identificación de la información privilegiada que genere Cledinor S.A. o a la que pueda tener acceso en relación al negocio.

10. Operaciones Sospechosas.

El auditor interno monitoreará regularmente las operaciones realizadas en relación a los valores de Cledinor S.A. de forma de detectar operaciones inusuales que pudieran tener su causa en un uso inapropiado de información privilegiada. En tal caso, iniciará una investigación al efecto.

11. Obligación de Reportar.

Todos los sujetos alcanzados tienen la obligación de informar en forma inmediata al auditor interno de cualquier hecho que constituya un indicio razonable para sospechar que se ha hecho uso indebido de información privilegiada.

El auditor interno informará a la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay inmediatamente a que ocurran o lleguen a su conocimiento, no pudiendo exceder

del día hábil siguiente, los hechos que constituyan indicios razonables para sospechar que se ha hecho uso indebido de información privilegiada.

CLEDINOR S.A.

PROCEDIMIENTOS PARA GARANTIZAR LA FORMULACIÓN DE DENUNCIAS Y LA PREVENCIÓN DE LA MANIPULACIÓN DEL MERCADO

Versión 1.0

ELABORADO POR -----	REVISADO POR -----
-----------------------------------	----------------------------------

CONTROL DE VERSIONES

REVISIONES DEL DOCUMENTO				
Nº Revisión	Fecha Aprobació	Motivo de la revisión	Páginas Modificadas	Autor
0(Cero)		Elaboración inicial	N/A	
1				
2				
3				

PROCEDIMIENTOS PARA GARANTIZAR LA FORMULACIÓN DE DENUNCIAS Y LA PREVENCIÓN DE LA MANIPULACIÓN DEL MERCADO

1. **Ámbito de Aplicación**

El presente manual sobre procedimientos para garantizar la formulación de denuncias y la prevención de la manipulación del mercado (“**Manual**”) es aplicable a todos los empleados y directores de Cledinor S.A. así como para cualquier potencial liquidador de Cledinor S.A.. Asimismo, Cledinor S.A. podrá hacer aplicable el presente manual, no obstante y sin perjuicio de las regulaciones legales vigentes, a los directores, gerentes, administradores y potenciales liquidadores de sociedades controlantes o controladas de Cledinor S.A., el auditor externo o el personal superior de la firma de auditores externos de Cledinor S.A. así como los socios, administradores, gerentes y técnicos calificadoros de las sociedades calificadoras de riesgo, que califiquen a Cledinor S.A. o sus valores, los asesores de Cledinor S.A. que presten servicios con carácter permanente o temporal, en la medida que la naturaleza de sus servicios haga razonable la aplicación del presente manual (todos los sujetos referidos en esta sección de “**Ámbito de Aplicación**” serán ser referidos conjuntamente a los efectos de este manual como los “**Sujetos Alcanzados**”).

2. **Concepto de Manipulación de Mercado**

A los efectos de este Manual se considera manipulación de mercado la realización de prácticas que distorsionen la libre formación de los precios. Constituyen prácticas de manipulación de mercado, entre otras, las siguientes:

- a) La realización de operaciones que tengan por objeto proporcionar indicios falsos o engañosos en cuanto a la oferta, la demanda o el precio de los valores.
- b) La realización de operaciones simuladas o el empleo de cualquier elemento, esquema o artificio con el afán de engañar sobre el verdadero estado de la demanda y la oferta de un valor.
- c) La difusión al público a través de cualquier medio, de información falsa o engañosa sobre los emisores y sus valores.
- d) La deformación u ocultamiento de hechos o circunstancias relevantes para la negociación de un valor de oferta pública.

3. Concepto de Información Privilegiada

A los efectos de este Manual se considera **Información Privilegiada** la información de un emisor -o de los valores que emita- obtenida en razón del cargo o posición, inclusive la transmitida por un cliente en relación a sus propias órdenes pendientes, que no se ha hecho pública y que, de hacerse pública, podría influir sensiblemente sobre la cotización de los valores emitidos o sus derivados.

Asimismo, se considera Información Privilegiada la que se tiene de las operaciones de transmisión de la titularidad a realizar por un inversionista en el mercado de valores a fin de obtener ventajas con la negociación de valores.

En este sentido, queda comprendido dentro del concepto de Información Privilegiada sin limitación, toda la información sobre Cledinor S.A. y sus obligaciones negociables que no sea información que se encuentre en el dominio público y que si fuera de dominio público podría influir en la cotización de los valores emitidos o sus derivados.

4. Objetivos del Manual

Los objetivos fundamentales de este manual son: (i) generar las garantías necesarias para la formulación de denuncias por parte sobre uso de Información Privilegiada y manipulación de mercado de manera confidencial y con independencia de la cadena jerárquica y brindar una protección adecuada a los empleados que realicen los reportes, de cualquier consecuencia negativa, directa o indirecta, fruto de su recto accionar y (ii) establecer procedimientos para evitar la manipulación de mercado.

5. Formulación de Denuncias

5.1. Obligación de Denunciar

Todos los sujetos alcanzados están obligados a reportar ante el auditor interno de Cledinor S.A. cualquier violación o cualquier sospecha de violación a las normas vigentes en Uruguay así como las políticas, procedimientos y mecanismos internos de Cledinor S.A. ya sea en materia de prevención del flujo de información privilegiada o de actos de manipulación de mercado. En caso que la denuncia afectare al auditor interno, entonces el o los sujetos alcanzados deberán realizar la denuncia ante el Directorio de Cledinor S.A.

5.2. Protección contra Represalias y Garantías

Ningún Sujeto Alcanzado que de buena fe reporte una violación o de otra forma realice una denuncia deberá sufrir represalia alguna o consecuencia negativa de cualquier tipo por dicho

acto. Cledinor S.A. se compromete a proteger a los Sujetos Alcanzados que así actúen de cualquier acoso, consecuencia negativa profesional o cualquier tipo de represalia que pueda llegar a sufrir dicho Sujeto Alcanzado. Cledinor S.A. se compromete a imponer graves sanciones, las cuales podrán alcanzar sin limitación el despido, a las personas que de cualquier forma tomen cualquier tipo de represalia contra quienes formulen denuncias de violaciones o de sospecha de violaciones.

5.3 Buena Fe

El o los Sujetos Alcanzados que reporten cualquier tipo de violación o sospecha de violación del flujo de información privilegiada, de manipulación de mercado o de otro tipo debe actuar de buena fe, con bases razonables para realizar la denuncia aun cuando carezca de pruebas concretas. Quien realice una denuncia a sabiendas que la misma es falsa o realice denuncias en forma ligera podrá ser severamente sancionado por parte de Cledinor S.A.

5.4. Cómo Reportar

Para reportar una violación o realizar cualquier tipo de denuncia al auditor interno se deberá enviar un correo electrónico a martinburutaran@gmail.com o contactar telefónicamente o personalmente al auditor interno 099315455. A los efectos de contactar a los miembros del directorio se podrá enviar un correo electrónico a marcos@marfrig.com.br.

6. Manipulación de Mercado

Los Sujetos Alcanzados no deberán realizar o de forma alguna involucrarse en prácticas que puedan llegar a distorsionar o artificialmente modificar los precios del mercado. En tal sentido no deberán, por ejemplo, realizar operaciones que tengan por objeto proporcionar indicios falsos o engañosos en cuanto a la oferta, la demanda o el precio de los valores, realizar operaciones simuladas o emplear cualquier elemento, esquema o artificio con el afán de engañar sobre el verdadero estado de la demanda y la oferta de un valor, difundir al público a través de cualquier medio, información falsa o engañosa sobre Cledinor S.A. o sus valores o deformar u ocultar hechos o circunstancias relevantes para la negociación de un valor de oferta pública.

En forma general los Sujetos Alcanzados se abstendrán de realizar cualquier acto que pueda inducir a error a los participantes del mercado.

7. Actividades Sospechosas.

El auditor interno monitoreará regularmente las actividades de Cledinor S.A. a los efectos de detectar actividades que pudieran configurar una manipulación de mercado. En tal caso, iniciará una investigación al efecto.

8. Obligación de Reportar Manipulaciones de Mercado.

Todos los sujetos alcanzados tienen la obligación de informar en forma inmediata al auditor interno de cualquier hecho que constituya un indicio razonable para sospechar que se ha realizado un acto que puede configurar una “manipulación de mercado”.

El auditor interno informará a la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay inmediatamente a que ocurran o lleguen a su conocimiento, no pudiendo exceder del día hábil siguiente, los hechos que constituyan indicios razonables para sospechar que se verificó manipulación de mercado.

Anexo B

Declaración Jurada

DECLARACIÓN JURADA

Montevideo, 18 de diciembre de 2017

BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

Superintendencia de Servicios Financieros

Área Mercado de Valores

Presente.-

Ref.: Declaración jurada por coincidencia de prospecto definitivo de emisión, en sus versiones impresa y electrónica, y el proyecto de prospecto.

De mi mayor consideración,

Quien suscribe, Renata Jonas da Silva Satyro, en su calidad de apoderada y en nombre y representación ya acreditada de Cledinor S.A. (en adelante, la "**Sociedad**"), inscrita en el Registro de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay como Emisor de Valores de Oferta Pública, efectúa la siguiente declaración jurada:

La Sociedad declara bajo juramento que el Prospecto de Emisión definitivo que se presenta en forma impresa y electrónica con la presente coincide con el proyecto de Prospecto de Emisión presentado anteriormente por la Sociedad y que fuera oportunamente aprobado por la Superintendencia de Servicios Financieros con fecha 15 de diciembre de 2017, habiéndose realizado al mismo exclusivamente aquéllas modificaciones necesarias para introducir los cambios solicitados por la Superintendencia de Servicios Financieros en dicha oportunidad, así como aquéllos de corrección ortográfica que surgen de la versión en control de cambios adjunta.

Quien suscribe está legalmente habilitada para hacerlo en nombre y representación de CLEDINOR, con plenas facultades para ello.

Sin más, los saluda atentamente,



Por Cledinor S.A.,



Firma:
Renata Jonas da Silva Satyro

Aclaración: Renata Jonas da Silva Satyro