

**FRIGORÍFICO MODELO S.A.
Y SUBSIDIARIA**

ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS
POR EL PERÍODO DE SEIS MESES
TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010
CON INFORME DE REVISIÓN LIMITADA

FRIGORÍFICO MODELO S.A.
Y SUBSIDIARIA

CONTENIDO

- Informe de revisión limitada
- Estado de situación patrimonial consolidado
- Estado de resultados consolidado
- Estado de evolución del patrimonio consolidado
- Estado de origen y aplicación de fondos consolidado
- Anexo - Cuadro de bienes de uso y depreciaciones consolidado
- Notas a los estados contables consolidados

\$ - Pesos uruguayos
US\$ - Dólares estadounidenses

INFORME DE REVISIÓN LIMITADA

A los Señores Accionistas y Miembros del Directorio
Frigorífico Modelo S.A.

Introducción

Hemos revisado los estados contables adjuntos de Frigorífico Modelo S.A. y su subsidiaria, que incluyen el estado de situación patrimonial consolidado al 31 de diciembre de 2010 y los correspondientes estados consolidados de resultados, de evolución del patrimonio y de origen y aplicación de fondos por el período de seis meses terminado en esa fecha, con su anexo y notas, que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otra información relacionada. La Dirección es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados contables consolidados de acuerdo con normas contables adecuadas en el Uruguay. Nuestra responsabilidad consiste en emitir un informe sobre dichos estados contables con base en la revisión que hemos efectuado.

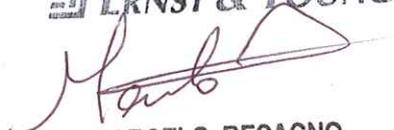
Alcance de la revisión

Hemos realizado la revisión de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410 – Revisión de información financiera de períodos intermedios realizada por el auditor independiente de la Sociedad. Una revisión de estados contables de períodos intermedios consiste en realizar indagaciones, principalmente a las personas responsables de los asuntos financieros y contables, y aplicar procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión es, sustancialmente, menor en alcance que una auditoría conducida de acuerdo con normas internacionales de auditoría y, en consecuencia, no nos permite a obtener seguridad de que tomaremos conocimiento de todos los asuntos importantes que pudieran identificarse en una auditoría. En consecuencia, no expresamos una opinión de auditoría.

Conclusión

Con base en nuestra revisión, nada nos ha llegado a nuestra atención que nos hiciera pensar que los estados contables consolidados que se adjuntan no presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de Frigorífico Modelo S.A. y su subsidiaria al 31 de diciembre de 2010, el resultado de sus operaciones y los flujos de fondos por el período de seis meses terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables adecuadas en el Uruguay.




MARCELO RECAGNO
CONTADOR PUBLICO

Montevideo, 24 de febrero de 2011.



FRIGORÍFICO MODELO S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL CONSOLIDADO

Al 30 de junio de 2010			Al 31 de diciembre de 2010	
§	§		§	§
			(NO AUDITADO)	
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE				
		DISPONIBILIDADES (Nota 2.4)		
	16.707.234	Caja y bancos		29.168.545
		INVERSIONES TEMPORARIAS (Notas 2.5 y 3)		
	9.409.689	Depósitos a plazo fijo		9.040.190
		CRÉDITOS POR VENTAS (Notas 2.6 y 4)		
	61.857.032	Deudores simples plaza	75.917.055	
	2.486.613	Documentos a cobrar	2.403.341	
	64.343.645		78.320.396	
		Menos:		
	(2.032.163)	Previsión para deudores incobrables	(1.959.258)	76.361.138
		OTROS CRÉDITOS (Notas 2.6 y 4)		
	885.989	Anticipos a proveedores	1.609.428	
	7.182.945	Depósitos en garantía (Nota 6)	6.043.097	
	5.983.285	Crédito fiscal	597.959	
	1.304.778	Diversos	1.280.724	
	15.356.997		9.531.208	
		Menos:		
	(101.339)	Previsión para deudores incobrables	(94.309)	9.436.899
		BIENES DE CAMBIO (Nota 2.7)		
	228.891	Mercadería de reventa	191.643	
	10.063.079	Productos terminados	13.754.053	
	4.000.472	Materias primas	4.274.698	
	1.424.545	Materiales y suministros	3.755.762	
	50.993	Importaciones en trámite	966.609	22.942.765
		ACTIVOS BIOLÓGICOS (Notas 2.8 y 5)		
	38.689.275	Hacienda		33.531.315
	667.822	PRODUCTOS AGRÍCOLAS (Nota 2.8)		470.520
	158.809.140	TOTAL ACTIVO CORRIENTE		180.951.372
	158.809.140	Transporte		180.951.372

Montevideo, 24 de febrero de 2011
 Inicialado a los efectos de su identificación
 Hoja N° 1 de un total de 28

 ERNST & YOUNG

FRIGORÍFICO MODELO S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL CONSOLIDADO

Al 30 de junio de 2010			Al 31 de diciembre de 2010	
\$	\$		\$	\$
			(NO AUDITADO)	
	-----158.809.140	Transporte		-----180.951.372
		ACTIVO NO CORRIENTE		
		CRÉDITOS A LARGO PLAZO (Notas 2.6 y 4)		
		Deudores simples plaza	1.210.275	1.210.275
1.422.933			1.210.275	
1.422.933		Menos:		
		Previsión para deudores incobrables	(1.210.275)	-
(1.422.933)	-			
		BIENES DE CAMBIO (Nota 2.7)		
		Productos terminados	200.412	
238.900		Materiales y suministros	77.651	
336.952		Materias primas	16.882	294.945
290.525	866.377			
		ACTIVOS BIOLÓGICOS (Notas 2.8 y 5)		
		Hacienda	99.095.606	
98.377.313		Productos forestales	4.298.282	103.393.888
18.315.441	116.692.754			
		PRODUCTOS AGRÍCOLAS (Nota 2.8)		-
	654.049			
		INVERSIONES A LARGO PLAZO		
		Obras de arte		926.428
	926.428			
		BIENES DE USO (Nota 2.9 y Anexo)		
		Valores actualizados	1.874.517.328	
1.872.200.288		Menos:		
		Depreciación acumulada	(473.465.014)	1.401.052.314
(464.027.088)	1.408.173.200			
	1.527.312.808	TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE		1.505.667.575
	1.686.121.948	TOTAL ACTIVO		1.686.618.947

Montevideo, 24 de febrero de 2011
 Inicialado a los efectos de su identificación
 Hoja N° 2 de un total de 28

 ERNST & YOUNG

FRIGORÍFICO MODELO S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL CONSOLIDADO

Al 30 de junio de 2010			Al 31 de diciembre de 2010	
\$	\$		\$	\$
			(NO AUDITADO)	
PASIVO Y PATRIMONIO				
PASIVO CORRIENTE				
DEUDAS COMERCIALES				
16.320.503		Proveedores de plaza	13.591.630	
39.076		Proveedores del exterior	5.528	
<u>569.846</u>	16.929.425	Documentos a pagar	<u>-</u>	13.597.158
DEUDAS FINANCIERAS (Nota 6)				
	11.215.420	Préstamos bancarios		16.479.118
DEUDAS DIVERSAS				
17.449.975		Cobros anticipados	7.856.875	
239.261		Dividendos a pagar	8.761.242	
1.124.697		Sueldos y jornales	830.730	
3.860.486		Provisiones para leyes sociales	5.515.734	
2.111.471		Acreedores por cargas sociales	2.755.577	
1.848.280		Acreedores fiscales	7.207.881	
789.320	27.423.490	Otras deudas	340.276	33.268.315
	<u>55.568.335</u>	TOTAL PASIVO CORRIENTE		<u>63.344.591</u>
PASIVO NO CORRIENTE				
	52.702.044	DEUDAS FINANCIERAS (Nota 6)		37.603.765
		Préstamos bancarios		
	29.364.244	DEUDAS DIVERSAS		19.148.119
		Impuesto a la renta diferido (Notas 2.15 y 7)		
	<u>82.066.288</u>	TOTAL PASIVO NO CORRIENTE		<u>56.751.884</u>
	<u>137.634.623</u>	TOTAL PASIVO		<u>120.096.475</u>
	<u>137.634.623</u>	Transporte		<u>120.096.475</u>

Montevideo, 24 de febrero de 2011
 Inicialado a los efectos de su identificación
 Hoja N° 3 de un total de 28

 **ERNST & YOUNG**

FRIGORÍFICO MODELO S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL CONSOLIDADO

Al 30 de junio de 2010			Al 31 de diciembre de 2010	
\$	\$		\$	\$
			(NO AUDITADO)	
	137.634.623	Transporte		120.096.475
		PATRIMONIO		
	140.000.000	CAPITAL INTEGRADO (Nota 8)		150.000.000
	1.200.950.415	AJUSTES AL PATRIMONIO (Notas 2.2)		1.190.894.663
		RESERVAS (Nota 9)		
7.424.262		Reserva legal	9.565.024	
13.785.508		Reserva ley N° 15.903	20.907.408	
7.025.999	28.235.769	Reserva estatutaria	9.166.761	39.639.193
		RESULTADOS ACUMULADOS		
134.496.537		Resultados de ejercicios anteriores	153.491.936	
42.815.245	177.311.782	Resultado del período/ejercicio	30.517.837	184.009.773
	1.546.497.966	Patrimonio atribuible a controladora		1.564.543.629
	1.989.359	Patrimonio atribuible a interés minoritario		1.978.843
	1.548.487.325	TOTAL PATRIMONIO		1.566.522.472
	1.686.121.948	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		1.686.618.947

Montevideo, 24 de febrero de 2011
 Inicialado a los efectos de su identificación
 Hoja N° 4 de un total de 28

 ERNST & YOUNG

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados contables

FRIGORÍFICO MODELO S.A.

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO
POR EL PERÍODO TERMINADO

Al 31 de diciembre de 2009			Al 31 de diciembre de 2010	
\$	\$		\$	\$
		INGRESOS OPERATIVOS		
144.687.902		Ventas locales	185.804.851	
10.001.550		Ventas al exterior	6.361.282	
<u>22.616.420</u>	177.305.872	Reclasificaciones, nacimientos y mortandad (Nota 5)	<u>29.465.349</u>	221.631.482
		Descuentos, bonificaciones y tasas		<u>(803.325)</u>
	<u>(545.397)</u>			
	176.760.475	INGRESOS OPERATIVOS NETOS		220.828.157
	<u>(125.078.704)</u>	COSTO DE LOS BIENES VENDIDOS Y DE LOS SERVICIOS PRESTADOS		<u>(146.763.008)</u>
	51.681.771	RESULTADO BRUTO		74.065.149
	<u>(33.059.631)</u>	GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS (Nota 10)		<u>(34.158.227)</u>
		RESULTADOS DIVERSOS		
2.770.984		Otros ingresos	60	
<u>(591.562)</u>	2.179.422	Otros gastos	<u>(24.635)</u>	<u>(24.575)</u>
		RESULTADOS FINANCIEROS		
955.213		Intereses ganados	1.231.603	
<u>(1.921.593)</u>		Intereses perdidos	<u>(1.432.856)</u>	
<u>(418.381)</u>	<u>(1.384.761)</u>	Resultados por desvalorización monetaria (Nota 2.13)	<u>(9.709.588)</u>	<u>(9.910.841)</u>
		IMPUESTO A LA RENTA (Notas 2.15 y 7)		
1.199.309		Impuesto a la renta diferido	8.974.001	
<u>(4.063.442)</u>	<u>(2.864.133)</u>	Impuesto a la renta período corriente	<u>(8.438.186)</u>	<u>535.815</u>
	<u>16.552.668</u>	RESULTADO NETO		<u>30.507.321</u>
16.553.203		Resultado atribuible a controladora	30.517.837	
<u>(535)</u>	<u>16.552.668</u>	Resultado atribuible a interés minoritario	<u>(10.516)</u>	<u>30.507.321</u>
	0,12	RESULTADO POR ACCIÓN DEL PERÍODO		0,20

Montevideo, 24 de febrero de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 5 de un total de 28

 ERNST & YOUNG

FRIGORÍFICO MODELO S.A.
ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO CONSOLIDADO
POR EL PERÍODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1º DE JULIO DE 2010
Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

5

	Capital Integrado	Ajustes al Patrimonio	Reservas	Resultados Acumulados	Patrimonio atribuible a controladora	Patrimonio atribuible a interés minoritario	Patrimonio Total
SALDOS INICIALES							
Aportes de propietarios	140.000.000				140.000.000	320	140.000.320
Ganancias retenidas							
Reserva legal			7.424.262		7.424.262	160	7.424.422
Reserva ley N° 15.903			13.785.508		13.785.508		13.785.508
Reserva estatutaria			7.025.999		7.025.999		7.025.999
Resultados no asignados				177.311.782	177.311.782	124.599	177.436.381
Reexpresiones contables		1.200.950.415			1.200.950.415	1.864.280	1.202.814.695
SUB TOTAL	140.000.000	1.200.950.415	28.235.769	177.311.782	1.546.497.966	1.989.359	1.548.487.325
AUMENTO DEL APORTE DE PROPIETARIOS							
Capitalizaciones	10.000.000	(10.000.000)			-		-
DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES							
Dividendos en efectivo				(8.563.049)	(8.563.049)		(8.563.049)
Reserva legal			2.140.762	(2.140.762)	-		-
Reserva ley N° 15.903			7.121.900	(7.121.900)	-		-
Reserva estatutaria			2.140.762	(2.140.762)	-		-
Dietas y otros conceptos				(3.853.373)	(3.853.373)		(3.853.373)
REEXPRESIONES CONTABLES		(55.752)			(55.752)		(55.752)
RESULTADO DEL PERÍODO				30.517.837	30.517.837	(10.516)	30.507.321
SUB TOTAL	10.000.000	(10.055.752)	11.403.424	6.697.991	18.045.663	(10.516)	18.035.147
SALDOS FINALES							
Aportes de propietarios	150.000.000				150.000.000	320	150.000.320
Ganancias retenidas							
Reserva legal			9.565.024		9.565.024	160	9.565.184
Reserva ley N° 15.903			20.907.408		20.907.408		20.907.408
Reserva estatutaria			9.166.761		9.166.761		9.166.761
Resultados no asignados				184.009.773	184.009.773	114.083	184.123.856
Reexpresiones contables		1.190.894.663			1.190.894.663	1.864.280	1.192.758.943
TOTAL	150.000.000	1.190.894.663	39.639.193	184.009.773	1.564.543.629	1.978.843	1.566.522.472

Montevideo, 24 de febrero de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 6 de un total de 28



NO AUDITADO
Las notas adjuntas son parte integrante de los estados contables

FRIGORÍFICO MODELO S.A.
ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO CONSOLIDADO
POR EL EJERCICIO COMPRENDIDO ENTRE EL 1° DE JULIO DE 2009
Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009

§

	Capital Integrado	Ajustes al Patrimonio	Reservas	Resultados Acumulados	Patrimonio atribuible a controladora	Patrimonio atribuible a interés minoritario	Patrimonio Total
SALDOS INICIALES							
Aportes de propietarios	125.417.000				125.417.000	320	125.417.320
Ganancias retenidas							
Reserva legal			6.877.908		6.877.908	160	6.878.068
Reserva ley N° 15.903			8.971.882		8.971.882		8.971.882
Reserva estatutaria			6.479.645		6.479.645		6.479.645
Resultados no asignados				133.214.016	133.214.016	123.527	133.337.543
Reexpresiones contables		853.549.622			853.549.622	1.633.485	855.183.107
SUB TOTAL	125.417.000	853.549.622	22.329.435	133.214.016	1.134.510.073	1.757.492	1.136.267.565
AUMENTO DEL APORTE DE PROPIETARIOS							
Capitalizaciones	14.583.000	(14.583.000)					-
DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES							
Dividendos en efectivo				(3.278.123)	(3.278.123)		(3.278.123)
Reserva legal			546.354	(546.354)			-
Reserva ley N° 15.903			4.813.626	(4.813.626)			-
Reserva estatutaria			546.354	(546.354)			-
Dietas y otros conceptos				(1.092.708)	(1.092.708)		(1.092.708)
REEXPRESIONES CONTABLES		309.802.287		11.559.686	321.361.973	49.467	321.411.440
RESULTADO DEL PERÍODO				15.480.021	15.480.021	(49.967)	15.430.054
SUB TOTAL	14.583.000	295.219.287	5.906.334	16.762.542	332.471.163	(500)	332.470.663
SALDOS FINALES							
Aportes de propietarios	140.000.000				140.000.000	320	140.000.320
Ganancias retenidas							
Reserva legal			7.424.262		7.424.262	160	7.424.422
Reserva ley N° 15.903			13.785.508		13.785.508		13.785.508
Reserva estatutaria			7.025.999		7.025.999		7.025.999
Resultados no asignados				149.976.558	149.976.558	73.560	150.050.118
Reexpresiones contables		1.148.768.909			1.148.768.909	1.682.952	1.150.451.861
TOTAL	140.000.000	1.148.768.909	28.235.769	149.976.558	1.466.981.236	1.756.992	1.468.738.228
MODIFICACIONES AL SALDO FINAL		101.701.280			101.701.280	121.807	101.701.280
SALDOS FINALES MODIFICADOS	140.000.000	1.250.470.189	28.235.769	149.976.558	1.568.682.516	1.878.799	1.570.439.508

Montevideo, 24 de febrero de 2011
Iniciado a los efectos de su identificación
Hoja N° 7 de un total de 28

ERNST & YOUNG

NO AUDITADO
Las notas adjuntas son parte integrante de los estados contables

ESTADO DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS CONSOLIDADO

	1° DE JULIO DE 2010 Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 \$	1° DE JULIO DE 2009 Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 \$
1. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Resultado del período antes de impuestos e interés minoritario	29.982.022	19.417.336
Ajustes por:		
Depreciaciones de bienes de uso	11.328.209	11.438.039
Resultado por tenencia de activos biológicos	7.953.997	12.093.984
Otros resultados de activos biológicos	10.988.111	(26.115.974)
Utilidad por venta de bienes de uso	61.362	(760.839)
Previsión por deudores incobrables	(164.942)	1.501.585
Inteses ganados y descuentos obtenidos	(1.231.603)	(955.213)
Intereses perdidos y descuentos concedidos	1.432.856	1.921.593
Resultado por desvalorización monetaria	(2.667.906)	-
Otros resultados	(2.245.662)	(1.972.026)
Cambios en activos y pasivos operativos		
Creditos por ventas y otros créditos	(20.816.007)	1.557.772
Bienes de cambio	(5.752.006)	(1.939.479)
Activos biológicos	(485.281)	29.823.181
Deudas comerciales	(2.261.176)	(102.515)
Deudas diversas	5.830.000	454.863
Impuesto a la renta pagado	(5.687.557)	(146.002)
Fondos provenientes de actividades operativas	26.264.417	46.216.305
2. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Intereses cobrados	1.176.169	955.213
Pagos por compra de bienes de uso	(5.541.516)	(12.016.192)
Ingresos por venta de bienes de uso	223.309	760.839
Fondos utilizados en actividades de inversión	(4.142.038)	(10.300.140)
3. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Deudas financieras	(7.031.876)	(34.598.943)
Intereses pagados	(1.278.900)	(1.621.742)
Dividendos, dietas y otros conceptos	(3.885.852)	(1.168.462)
Fondos utilizados en actividades de financiación	(12.196.628)	(37.389.147)
4. AUMENTO/(DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE	9.925.751	(1.472.982)
5. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO	26.116.923	11.047.691
6. RESULTADO POR DESVALORIZACIÓN MONETARIA DE LAS DISPONIBILIDADES	2.166.061	-
7. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL	38.208.735	9.574.709

Montevideo, 24 de febrero de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 8 de un total de 28

 ERNST & YOUNG

NO AUDITADO

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados contables

FRIGORÍFICO MODELO S.A.

CUADRO DE BIENES DE USO Y DEPRECIACIONES CONSOLIDADO
POR EL PERÍODO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

S

RUBROS	VALORES ACTUALIZADOS					DEPRECIACIONES				Valores Netos	
	Valores al principio del período	Aumentos	Disminuciones	Ajustes	Valores al cierre del período	Acumuladas al inicio del período	Bajas del período	Del período			Acumuladas al cierre del período
								Tasa	Importe		
INMUEBLES - TERRENOS	1.086.505.588	127.343	-	(1.049.522)	1.085.583.409	-	-	-	-	-	1.085.583.409
INMUEBLES - MEJORAS	238.368.219	-	-	-	238.368.219	69.401.112	-	2% y 3%	3.682.231	73.083.343	165.284.876
MUEBLES Y ÚTILES	24.685.720	1.753.630	-	-	26.439.350	17.858.383	-	5%, 10% y 20%	864.160	18.722.543	7.716.807
EQUIPOS DE TRANSPORTE	21.751.323	446.730	-	-	22.198.053	13.582.720	-	10% y 20%	666.054	14.248.774	7.949.279
MÁQUINAS Y EQUIPOS	221.015.302	623.995	-	-	221.639.297	172.680.403	-	5%, 10% y 20%	1.886.957	174.567.360	47.071.937
CÁMARAS E INSTALACIONES	244.482.513	1.447.598	-	-	245.930.111	158.727.479	-	5% y 10%	3.692.948	162.420.427	83.509.684
INSTALACIONES AGROPECUARIAS Y OTROS	35.391.623	142.917	2.174.954	-	33.359.586	31.776.991	1.890.283	4%, 5%, 10%, 20% Y 50%	535.859	30.422.567	2.937.019
OBRAS EN CURSO	-	999.303	-	-	999.303	-	-	-	-	-	999.303
TOTAL BIENES DE USO	1.872.200.288	5.541.516	2.174.954	(1.049.522)	1.874.517.328	464.027.088	1.890.283		11.328.209	473.465.014	1.401.052.314

Montevideo, 24 de febrero de 2011
 Inicialado a los efectos de su identificación
 Hoja N° 9 de un total de 28



FRIGORÍFICO MODELO S.A.

CUADRO DE BIENES DE USO Y DEPRECIACIONES CONSOLIDADO
POR EL PERÍODO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009

S

RUBROS	VALORES ACTUALIZADOS						DEPRECIACIONES				
	Valores al principio del período	Aumentos	Disminuciones	Revaluaciones	Valores al cierre del período	Acumuladas al inicio del período	Bajas del período	Del período		Acumuladas al cierre del período	Valores Netos
								Tasa	Importe		
INMUEBLES - TERRENOS	789.114.106	-	-	345.540.112	1.134.654.218	-	-	-	-	-	1.134.654.218
INMUEBLES - MEJORAS	235.545.545	-	-	-	235.545.545	62.639.196	-	2% y 3%	3.606.064	66.245.260	169.300.285
MUEBLES Y ÚTILES	25.741.553	991.701	-	-	26.733.254	18.848.777	-	5%, 10% y 20%	891.913	19.740.690	6.992.564
EQUIPOS DE TRANSPORTE	20.754.510	1.251.300	-	-	22.005.810	12.647.282	-	10% y 20%	627.006	13.274.288	8.731.522
MÁQUINAS Y EQUIPOS	272.234.715	860.618	4.235.227	-	268.860.106	224.378.342	4.235.227	5%, 10% y 20%	1.650.699	221.793.814	47.066.292
CÁMARAS E INSTALACIONES	291.420.243	1.897.628	-	-	293.317.871	211.693.286	-	5% y 10%	3.088.672	214.781.958	78.535.913
INSTALACIONES AGROPECUARIAS Y OTROS	35.180.272	-	-	-	35.180.272	28.985.866	-	4%, 5%, 10%, 20% y 50%	1.573.685	30.559.551	4.620.721
OBRAS EN PROCESO	-	6.241.725	-	-	6.241.725	-	-	-	-	-	6.241.725
TOTAL BIENES DE USO	1.669.990.944	11.242.972	4.235.227	345.540.112	2.022.538.801	559.192.749	4.235.227		11.438.039	566.395.561	1.456.143.240

Montevideo, 24 de febrero de 2011
Iniciado a los efectos de su identificación
Hoja N° 10 de un total de 28



FRIGORÍFICO MODELO S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADO

(Cifras expresadas en pesos uruguayos)

1. INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE LA EMPRESA

Frigorífico Modelo S.A. es una Sociedad Anónima de capital abierto cuyas acciones cotizan en la Bolsa de Valores de Montevideo. Sus actividades principales consisten en el suministro de frío, la producción y comercialización de hielo, jugos de fruta (concentrados y reconstituidos), aceites esenciales, la prestación del servicio de packing de frutas y la explotación agropecuaria (cría y venta de ganado, forestación y agricultura). Su sede central y administración está ubicada en el departamento de Montevideo.

La empresa tiene domicilio constituido en Tomás Gomensoro 2906 en la ciudad de Montevideo, Uruguay.

Espacio Industria S.R.L. es una sociedad de responsabilidad limitada 99% propiedad de Frigorífico Modelo S.A., la cual es propietaria de una serie de terrenos los cuales explota y arrienda.

Espacio Industria S.R.L. tiene domicilio constituido en Camino de la Petisa 5702.

Los estados contables de Frigorífico Modelo S.A. por el período de seis meses terminado al 31 de diciembre de 2010 han sido aprobados por el Directorio de la empresa el 15 de febrero de 2011 y los de Espacio Industria S.R.L., a la misma fecha, se encuentran pendientes de aprobación por parte de los órganos societarios correspondientes.

2. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

A continuación se detallan aquellas políticas contables más significativas seguidas por la empresa para la preparación de sus estados contables.

Procedimiento de consolidación

Los estados contables de Frigorífico Modelo S.A. fueron consolidados con los de Espacio Industria S.R.L. (empresa cuyas partes sociales pertenecen en un 99% a Frigorífico Modelo S.A.) siguiendo los siguientes lineamientos; se sumaron línea a línea ítems similares de activos, pasivos, patrimonio, ingresos, costos y gastos.

Montevideo, 24 de febrero de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 11 de un total de 28

 **ERNST & YOUNG**

NO AUDITADO

Los saldos intercompañía y las transacciones intercompañía, incluyendo ingresos y gastos, fueron eliminados en su totalidad.

A los efectos del balance consolidado la inversión de Frigorífico Modelo S.A. en la sociedad controlada fue considerada a su valor patrimonial proporcional, razón por la cual al consolidar se eliminó esta inversión contra el patrimonio de la empresa controlada y se consideró el interés minoritario correspondiente.

2.1 Bases de presentación

Las políticas contables de Frigorífico Modelo S.A. y su subsidiaria, utilizadas para la preparación de los estados contables, están de acuerdo con las normas contables adecuadas en el Uruguay (Decretos N° 266/07 y siguientes) y están presentados de acuerdo con la exposición requerida por los Decretos N° 103/991 y 37/010.

Los estados contables al 30 de junio de 2010 y 31 de diciembre de 2009 que se presentan con propósito de comparación, se encuentran expresados a valores del 31 de diciembre de 2010.

2.2 Reexpresión de los estados contables para presentarlos en moneda del poder adquisitivo uniforme

Los estados contables han sido ajustados de acuerdo a lo establecido por la Norma Internacional de Contabilidad N° 29 a efectos de que todos los importes estén expresados en moneda de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2010. A tales efectos se ha considerado, hasta el 30 de junio de 2009 el Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales (IPPN) y a partir del 30 de junio de 2010 el Índice de Precios al Consumo (IPC), para medir la variación en el poder adquisitivo de la moneda. La variación del IPC por el ejercicio finalizado al 30 de junio de 2010 y por el período de seis meses finalizado al 31 de diciembre de 2010 correspondió a un incremento del 6,19% y 3,72 % respectivamente.

La metodología aplicada para practicar el ajuste por inflación consistió básicamente en:

- ◆ El efectivo, las inversiones temporarias y las cuentas a cobrar o a pagar en moneda nacional se exponen a su valor nominal.
- ◆ El efectivo y las cuentas a cobrar o a pagar en moneda extranjera se muestran convertidos al tipo de cambio vigente al cierre de cada período/ejercicio.

Montevideo, 24 de febrero de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 12 de un total de 28



NO AUDITADO

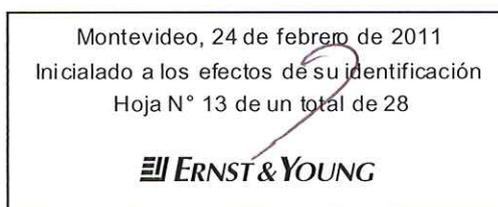
- ◆ Los activos biológicos y productos agrícolas fueron valuados al valor razonable menos los costos estimados hasta el punto de venta al cierre de cada período/ejercicio.
- ◆ Los padrones rurales de Frigorífico Modelo S.A. se encuentran valuados a su valor de realización a diciembre de 2009 y ajustados a partir de ahí por la variación de Índice de Precios al Consumo. Los terrenos de Espacio Industria S.R.L. se encuentran valuados a su valor de realización a marzo de 2009 y ajustados desde allí en función de la variación del Índice de Precios al Productor de Productos Nacional hasta el 30 de junio de 2009 y en función de la variación del Índice de Precios al Consumo a partir del 1° de julio de 2009.
- ◆ Los restantes rubros fueron ajustados en función del coeficiente de ajuste en el período que va del origen de la partida (ingreso al patrimonio) al cierre de cada período/ejercicio.
- ◆ El costo de los bienes vendidos fue determinado por la reexpresión de los componentes de la ecuación de stock.
- ◆ La depreciación del período/ejercicio surge de aplicar a los valores reexpresados el porcentaje de vida útil asignado a cada tipo de bien.
- ◆ No se asignó valor a las diferencias de cambio.
- ◆ Los rubros patrimoniales han sido reexpresados de la siguiente manera: 1) el patrimonio surge por diferencia entre activos y pasivos reexpresados de acuerdo a los criterios indicados precedentemente; 2) el capital integrado y las reservas se presentan por sus valores a efectos legales o formales, incluyéndose el total de las reexpresiones como ajustes al patrimonio; 3) los resultados acumulados se presentan por sus valores históricos y luego se le agregan los resultados de cada uno de los períodos/ejercicios reexpresados y se le deducen las distribuciones de utilidades o formación de reservas o capitalizaciones a valores históricos, incluyéndose el total de las reexpresiones como ajustes al patrimonio.

2.3 *Moneda funcional y moneda de presentación de los estados contables*

Los estados contables de la empresa se presentan en pesos uruguayos, moneda que a su vez es la funcional y de presentación.

2.4 *Disponibilidades*

Se consideran disponibilidades a los fondos disponibles en caja así como los depósitos en cuenta corriente mantenidos en instituciones financieras.



NO AUDITADO

2.5 *Inversiones temporarias*

Los depósitos a plazo fijo son clasificados como inversiones para mantener hasta el vencimiento y se presentan a su costo más los correspondientes intereses devengados a la fecha de cierre de cada período/ejercicio.

2.6 *Créditos por ventas, otros créditos, créditos a largo plazo y provisión para deudores incobrables – corriente y no corriente*

Los créditos por ventas, otros créditos y los créditos a largo plazo son activos financieros no derivados que son inicialmente reconocidos a su valor razonable y posteriormente a su costo amortizado aplicando el método del interés efectivo menos la correspondiente provisión para deudores incobrables. La provisión para incobrables se ha creado en función de una evaluación realista de los créditos por ventas y de los otros créditos.

A continuación se expone la evolución de la mencionada provisión durante el período terminado al 31 de diciembre de 2010:

	\$
Saldo inicial	3.556.435
Constitución	239.917
Utilización	(404.859)
Ajuste por inflación	(127.651)
Saldo final	<u>3.263.842</u>

2.7 *Bienes de cambio - corriente y no corriente*

Los productos terminados fueron valuados a su costo histórico de producción incluyendo materia prima, mano de obra directa y gastos generales de fabricación. Los gastos de fabricación, tanto fijos como variables, han sido imputados a la producción en el período/ejercicio.

Las mercaderías de reventa, materias primas, materiales y suministros fueron valuados a su costo histórico de compra.

Las importaciones en trámite fueron valuadas a su costo en moneda extranjera convertido al tipo de cambio interbancario comprador del día anterior a la fecha del conocimiento de embarque, más gastos de importación.

Montevideo, 24 de febrero de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 14 de un total de 28

 **ERNST & YOUNG**

NO AUDITADO

La asignación de costos por consumos y por ventas se ha establecido sobre la base de costo promedio ponderado.

En todos los casos los importes se han expresado de acuerdo a lo establecido en la Nota 2.2 y los montos resultantes no exceden los valores de realización, siendo este el precio estimado de venta, en el curso normal de los negocios, menos los costos necesarios estimados para realizar la venta.

En general, no existen bienes deteriorados o que no puedan ser utilizados o vendidos en el curso normal de los negocios.

2.8 *Activos biológicos y productos agrícolas*

Los activos biológicos y los productos agrícolas al cierre de cada período/ejercicio fueron valuados al valor razonable menos los costos estimados hasta el punto de venta.

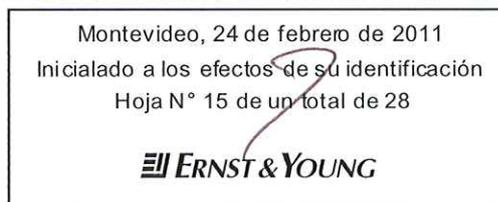
Para determinar el valor razonable de la hacienda se consideró los valores promedios resultantes de ferias y remates al cierre de cada período/ejercicio, obtenidos de distintas publicaciones de plaza, ponderados por el peso promedio estimado de las distintas categorías de ganado.

En el caso de los productos forestales se consideró, al cierre de cada período/ejercicio, el valor de venta en el mercado del monte en pie, deducidos los costos estimados hasta el punto de venta. Para determinar dicho valor se consideró el informe del ingeniero agrónomo contratado por la empresa.

2.9 *Bienes de uso*

Los bienes de uso se presentan valuados a su costo histórico de adquisición, excepto la totalidad de los padrones rurales de Frigorífico Modelo S.A. que fueron expresados a su valor de realización a diciembre de 2009 y a partir de ahí fueron ajustados por la variación del Índice de Precios al Consumo y los terrenos de Espacio Industria S.R.L. que se encuentran valuados a su valor de realización a marzo de 2009 y ajustados desde allí en función de la variación del Índice de Precios al Productor de Productos Nacional hasta el 30 de junio de 2009 y en función de la variación del Índice de Precios al Consumo a partir del 1° de julio de 2009.

Los desembolsos posteriores a la adquisición de un bien de uso son incluidos al importe en libros del activo cuando sea probable que de los mismos se deriven beneficios económicos futuros, adicionales a los originalmente evaluados. Los costos por reparaciones y mantenimiento son reconocidos en el estado de resultados cuando se incurren.



NO AUDITADO

Los bienes de uso son dados de baja en el momento de su disposición (ventas o retiros) o cuando no se esperan obtener beneficios económicos futuros como consecuencia de su uso o disposición; cualquier utilidad o pérdida que surja será reconocida en el estado de resultados.

La depreciación se calcula por el método lineal en función de la vida útil estimada de los respectivos activos, con excepción de “Máquinas y Equipos” y “Cámaras e instalaciones”, correspondientes a los sectores de Jugos - Aceites y Packing, la cual es corregida por el porcentaje de utilización de la planta, calculado como el cociente entre las toneladas reales procesadas y las toneladas teóricas preestablecidas.

Las tasas anuales de depreciación utilizadas varían según el tipo de bien y se detallan en el Anexo.

La depreciación del período terminado al 31 de diciembre de 2010 y 2009 ascendió a \$ 11.328.209 y \$ 11.438.039 respectivamente.

Las vidas útiles, los valores residuales y los métodos de depreciación de los bienes de uso son revisados cada cierre de período/ejercicio y, en caso de corresponder, se realizan los ajustes respectivos.

La Dirección y Gerencia de la empresa estima que el valor neto contable de los bienes no supera su valor neto de utilización y que al cierre de cada período/ejercicio no ha ocurrido ninguna pérdida por deterioro de los bienes de uso.

2.10 Pasivos financieros

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2010 los pasivos financieros comprendían las deudas comerciales, deudas financieras y deudas diversas. Las deudas son medidas inicialmente a su valor razonable más los costos de transacción que sean directamente atribuible a la compra o emisión de pasivo, y posteriormente están presentadas a su costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

Las provisiones se reconocen contablemente cuando la empresa tiene una obligación presente (legal o contractual) como resultado de un suceso pasado y es probable que se deban afectar recursos para cancelar tales obligaciones en el futuro y las mismas pueden estimarse en forma fiable.

Montevideo, 24 de febrero de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 16 de un total de 28



NO AUDITADO

2.11 Instrumentos financieros

Los principales instrumentos financieros de la empresa están compuestos por caja, depósitos en cuentas corrientes bancarias, inversiones temporarias, créditos y deudas. El principal propósito de mantener activos más líquidos es el de proporcionar disponibilidades financieras a la empresa para hacer frente a sus necesidades operativas. La empresa no ha contratado instrumentos financieros derivados en los períodos/ejercicios terminados al 31 de diciembre y 30 de junio de 2010.

2.12 Definición del capital a mantener y determinación del resultado

Se ha considerado resultado del período/ejercicio a la diferencia de valor que arroja el patrimonio al final del período/ejercicio respecto a la cifra de capital que debía mantenerse. El concepto utilizado de capital a mantener es el de capital financiero. Dicho capital está representado por la suma de activos y pasivos al inicio del período/ejercicio, valuados a moneda del 31 de diciembre de 2010.

A efectos de la determinación del resultado del período/ejercicio todos los importes se expresan en términos de moneda de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2010.

2.13 Criterio de lo devengado y reconocimiento de resultados

Para el reconocimiento de los resultados se adoptó el principio de lo devengado, considerando el momento en el que se generan o incurren, independientemente de la oportunidad en que se perciben o desembolsan respectivamente.

Los ingresos en general son reconocidos cuando es probable que los beneficios económicos futuros ingresen al patrimonio de la empresa como consecuencia de las transacciones llevadas a cabo por la misma. Los ingresos por ventas de bienes se contabilizan cuando los riesgos más significativos relacionados con la propiedad de los bienes se transfieren al comprador y su monto puede ser determinado en forma confiable.

Los ingresos y egresos incluidos en el estado de resultados se muestran por el importe que originalmente se obtuvo o se desembolsó por los bienes o servicios.

Los ingresos operativos netos se han tomado por el precio de venta de las mercaderías o servicios efectivamente entregadas o prestados, deduciéndose los descuentos, bonificaciones e impuestos que correspondían a dichas ventas.

Montevideo, 24 de febrero de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 17 de un total de 28

 ERNST & YOUNG

NO AUDITADO

El costo de los bienes vendidos y de los servicios prestados representa el costo de producción de las mercaderías entregadas y los costos incurridos por los servicios prestados. A dicho costo se le han incorporado todos los gastos variables y fijos incurridos a efectos de poner en condiciones de entregar los productos terminados a los clientes.

Los gastos de administración y ventas, los resultados diversos, los resultados financieros y otros han sido tratados de acuerdo con el principio de lo devengado.

El resultado por desvalorización monetaria se presenta dentro del estado de resultados en forma separada de los demás rubros, representando para el período terminado al 31 de diciembre de 2010 y 2009 una pérdida de \$ 9.709.588 y \$ 418.381 respectivamente.

2.14 Costo por intereses

Los costos por intereses son reconocidos como gastos en el período/ejercicio en que se incurren.

2.15 Impuesto a la renta e impuesto a la renta diferido

Para la contabilización del impuesto a la renta la empresa utiliza el criterio contable de reconocer el pasivo real por el impuesto generado en cada período/ejercicio.

Asimismo, la empresa determina el impuesto a la renta por el método del impuesto diferido, el cual consiste en el reconocimiento (como crédito o deuda) del efecto impositivo de las diferencias temporarias entre la valuación contable y la fiscal de los activos y pasivos, determinado a la tasa vigente del 25%, y su posterior imputación a los resultados de los períodos/ejercicios en los cuales se produce la reversión de las mismas.

El impuesto diferido arrojó un pasivo por \$ 19.148.119 y \$ 29.364.244 al 31 de diciembre y 30 de junio de 2010 respectivamente.

2.16 Definición de fondos adoptada para la preparación del estado de origen y aplicación de fondos

Para la preparación del estado de origen y aplicación de fondos el concepto de fondos utilizado se define como fondos igual a disponibilidades más inversiones temporarias.

Montevideo, 24 de febrero de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 18 de un total de 28

 **ERNST & YOUNG**

NO AUDITADO

2.17 *Uso de estimaciones*

La preparación de estados contables a una fecha determinada requiere que la Dirección y Gerencia realicen estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los importes reportados de activos y pasivos, la revelación de activos y pasivos contingentes, así como las ganancias y pérdidas del período/ejercicio. Los resultados reales que ocurran en el futuro pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por la Dirección y Gerencia de la empresa.

Los principales supuestos y estimaciones realizadas al 31 de diciembre de 2010, que tienen un riesgo significativo de causar un ajuste material a los valores en libros de los activos y pasivos en el próximo período/ejercicio, se detallan a continuación:

Previsión para deudores incobrables

La Dirección y Gerencia tienen que realizar juicios significativos para determinar el monto de los créditos de dudoso cobro que deben ser provisionados, considerando la existencia de indicios de incobrabilidad y con el objetivo de cubrir los riesgos asociados.

Bienes de uso

La Dirección y Gerencia tiene que realizar juicios significativos para determinar el valor recuperable, la vida útil, el método de depreciación y el valor residual de los bienes de uso con el objetivo de reflejar en sus estados contables el desgaste que se da en los respectivos bienes por el transcurso del tiempo y su uso.

2.18 *Deterioro del valor de los activos*

A cada fecha de cierre de cada período/ejercicio la Dirección y Gerencia evalúan si existe algún indicio de que un activo pueda estar deteriorado. Si tal indicio existiera el o los activos serán sometidos a pruebas por deterioro de valor, estimándose su valor recuperable. El valor recuperable de un activo es el mayor entre su valor razonable menos los costos de realización y su valor en uso. Cuando el valor en libros de un activo excede su valor recuperable, se reconoce una pérdida por deterioro del valor del activo.

2.19 *Información de segmentos*

Las operaciones de la empresa están organizadas y manejadas de forma separada de acuerdo a la naturaleza de los productos y servicios que brinda. Cada segmento ofrece diferentes productos y servicios, los cuales sirven diferentes mercados.

Montevideo, 24 de febrero de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 19 de un total de 28

 **ERNST & YOUNG**

NO AUDITADO

El segmento agropecuario implica principalmente la cría y venta de ganado, comercialización de subproductos (lana y cueros) y explotación forestal.

El segmento de packing implica la prestación de servicios de packing de fruta.

El segmento de jugos concentrados de frutas y aceites esenciales implica la producción y comercialización de jugos concentrados cítricos y manzana y, básicamente, de aceite esencial de limón.

El segmento de cámaras implica la prestación de servicios de frío de alta y baja temperatura y túneles de congelado.

El segmento de jugos reconstituidos, hielo y otros menores implica principalmente la producción y comercialización de hielo, jugos reconstituidos y diversos postres.

Las siguientes tablas presentan la información de ingresos y gastos y cierta información de activos y pasivos con respecto a los segmentos de negocio por los períodos terminados al 31 de diciembre de 2010 y 2009:

	31 de diciembre de 2010					
	Explotación agropecuaria	Packing	Jugos concentrados de frutas y aceites esenciales	Cámaras	Jugos reconstituidos, hielo y otros menores	Total
Ingresos						
Ingresos operativos netos	83.730.796	25.587.287	18.503.337	51.847.896	35.066.194	214.735.510
Total	<u>83.730.796</u>	<u>25.587.287</u>	<u>18.503.337</u>	<u>51.847.896</u>	<u>35.066.194</u>	<u>214.735.510</u>
Resultado del segmento	<u>26.438.471</u>	<u>5.626.937</u>	<u>5.439.131</u>	<u>10.474.554</u>	<u>7.515.960</u>	<u>55.495.053</u>
Ventas no distribuidas						6.092.647
Gastos no distribuidos						<u>(21.680.778)</u>
Resultado operativo						39.906.922
Resultados diversos						(24.575)
Resultados financieros						<u>(9.910.841)</u>
Resultado antes de Impuesto a la Renta de Industria y Comercio						29.971.506
Impuesto a la Renta de Industria y Comercio						535.815
Interés minoritario						<u>10.516</u>
Resultado neto						<u>30.517.837</u>
Activos del segmento	936.603.296	113.391.976	32.720.403	192.669.233	30.952.151	1.306.337.059
Activos no distribuidos						<u>380.281.888</u>
Total de activos						<u>1.686.618.947</u>
Pasivos del segmento	16.084.623	39.334	483.607	2.788.545	2.809.431	22.005.540
Pasivos no distribuidos						<u>98.090.935</u>
Total de pasivos						<u>120.096.475</u>
Costo de inversiones						
Bienes de uso del segmento	1.105.791	1.105.791	1.105.791	1.105.791	1.105.791	5.528.955
Bienes de uso de sectores de apoyo						<u>12.561</u>
Total inversiones en bienes de uso						<u>5.541.516</u>
Depreciaciones del segmento	1.290.881	3.029.698	385.560	5.517.914	483.099	10.707.152
Depreciaciones de sectores de apoyo						<u>621.057</u>
Total depreciaciones						<u>11.328.209</u>

Montevideo, 24 de febrero de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 20 de un total de 28

 ERNST & YOUNG

NO AUDITADO

31 de diciembre de 2009

Ingresos	Jugos concentrados de frutas y aceites				Jugos reconstituidos, hielo y otros menores	Total
	Explotación agropecuaria	Packing	esenciales	Cámaras		
Ingresos operativos netos	56.628.721	14.420.884	12.569.852	57.894.347	28.291.246	169.805.050
Total	56.628.721	14.420.884	12.569.852	57.894.347	28.291.246	169.805.050
Resultado del segmento	11.013.407	(142.863)	2.476.420	13.345.398	5.667.248	32.359.610
Ventas no distribuidas						6.955.426
Gastos no distribuidos						(20.692.896)
Resultado operativo						18.622.140
Resultados diversos						2.179.422
Resultados financieros						(1.384.761)
Resultado antes de Impuesto a la Renta de Industria y Comercio						19.416.801
Impuesto a la Renta de Industria y Comercio						(2.864.133)
Interés minoritario						535
Resultado neto						16.553.203
Activos del segmento	992.627.566	106.733.644	27.730.424	197.268.469	23.862.368	1.348.222.471
Activos no distribuidos						365.019.111
Total de activos						1.713.241.582
Pasivos del segmento	25.380.776					25.380.776
Pasivos no distribuidos						119.178.290
Total de pasivos						144.559.066
Costo de inversiones						
Bienes de uso del segmento	1.032.524	6.697.857	30.684	2.567.143	728.934	11.057.142
Bienes de uso de sectores de apoyo						185.830
Total inversiones en bienes de uso						11.242.972
Depreciaciones del segmento	2.342.462	2.220.473	481.576	5.451.046	400.722	10.896.279
Depreciaciones de sectores de apoyo						541.760
Total depreciaciones						11.438.039

3. INVERSIONES TEMPORARIAS

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2010 el saldo corresponde a depósitos a plazo fijo en instituciones financieras de plaza por un capital más intereses de \$ 9.040.190 y \$ 9.409.689. Las tasas de interés oscilan entre el 5,5% y 6,10% y el vencimiento es enero de 2011 y en julio de 2010 al 31 de diciembre y 30 de junio de 2010 respectivamente.

Montevideo, 24 de febrero de 2011
 Inicialado a los efectos de su identificación
 Hoja N° 21 de un total de 28

 ERNST & YOUNG

NO AUDITADO

4. **SALDOS DE CRÉDITOS POR VENTAS, OTROS CRÉDITOS, DEUDAS COMERCIALES Y DIVERSAS – CORRIENTE Y NO CORRIENTE**

A continuación se detalla la antigüedad de los saldos de los créditos por ventas y de los otros créditos al 31 de diciembre y 30 de junio de 2010:

	31 de diciembre de 2010		30 de junio de 2010	
	Créditos por ventas Corto y largo plazo	Otros créditos Corto y largo plazo	Créditos por ventas Corto y largo plazo	Otros créditos Corto y largo plazo
	\$	\$	\$	\$
A vencer	51.388.329	9.436.227	50.073.331	15.356.997
Vencido hasta 30 días	14.522.901	-	4.699.192	-
Vencido entre 31 y 60 días	4.731.573	-	1.865.315	-
Vencido entre 61 y 90 días	3.081.425	-	1.847.270	-
Vencido entre 91 y 120 días	1.514.743	-	2.684.742	-
Vencido a más de 120 días	4.291.700	94.981	4.596.728	-
	<u>79.530.671</u>	<u>9.531.208</u>	<u>65.766.578</u>	<u>15.356.997</u>

Las deudas comerciales y las deudas diversas se cancelan en promedio a 30 días.

5. **CONCILIACIÓN DE LOS CAMBIOS EN EL IMPORTE EN LIBROS DE LOS ACTIVOS BIOLÓGICOS - CORRIENTE Y NO CORRIENTE**

A continuación se detalla la conciliación del importe de los activos biológicos corriente y no corriente entre el inicio y el cierre de cada período/ejercicio:

	31 de diciembre de 2010		30 de junio de 2010	
	Hacienda	Producción Forestal	Hacienda	Producción Forestal
	\$	\$	\$	\$
Saldo al inicio del período/ejercicio	137.066.588	18.315.441	124.752.247	38.509.382
Compras	485.281	-	6.296.565	-
Ventas	(24.497.461)	(12.818.307)	(47.224.981)	(5.255.809)
Reclasificaciones, nacimientos y mortandad	29.465.349	189.164	25.163.283	2.379.385
Consumos	(125.417)	-	(293.541)	-
Resultado por tenencia de activos biológicos	(9.767.419)	(1.388.016)	28.373.015	(17.317.517)
Saldo al cierre de período/ejercicio	<u>132.626.921</u>	<u>4.298.282</u>	<u>137.066.588</u>	<u>18.315.441</u>

Montevideo, 24 de febrero de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 22 de un total de 28

 ERNST & YOUNG

NO AUDITADO

6. DEUDAS FINANCIERAS

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2010 el saldo se compone de préstamos obtenidos de instituciones financieras de plaza por un capital total de US\$ 2.672.222 y US\$ 2.894.444, equivalentes a \$ 53.719.669 y \$ 63.427.505 respectivamente. Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2010 la tasa de interés para uno de los préstamos es la tasa Libor a 90 días más 1,10% (no puede ser inferior al 3,5%) y para otro es la tasa Libor a 180 días más 2,5% (no pudiendo ser inferior al 4%). Los intereses devengados y pendientes de pago al 31 de diciembre y 30 de junio de 2010 y ascendieron a US\$ 18.068 y US\$ 22.358, equivalentes a \$ 363.214 y \$ 489.959 respectivamente.

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2010 se exponen a corto plazo US\$ 801.667 y US\$ 511.803, equivalentes a \$ 16.479.118 y \$ 11.215.420 y en el largo plazo US\$ 1.870.555 y US\$ 2.404.999, equivalentes a \$ 37.603.765 y \$ 52.702.044 respectivamente.

El vencimiento final de los préstamos es en el mes de octubre de 2015.

Como garantía de los préstamos anteriormente mencionados existen hipotecas sobre los padrones N° 8.017 (en departamento de Durazno), N° 6.543 y N° 5.678 (en departamento de Tacuarembó) propiedad de la empresa; y prenda sobre semovientes por US\$ 810.000. Asimismo la empresa tiene prendados en garantía cheques depositados al cobro, los cuales se exponen en el rubro depósitos en garantía, por \$ 6.043.097 y \$ 7.182.945 al 31 de diciembre y 30 de junio de 2010 respectivamente, siendo el tope máximo acordado US\$ 500.000.

7. IMPUESTO A LA RENTA E IMPUESTO A LA RENTA DIFERIDO

El detalle de las partidas incluidas en el pasivo fiscal por el impuesto a la renta diferido al 31 de diciembre y 30 de junio de 2010 es el siguiente:

	31 de diciembre de 2010	30 de junio de 2010
	\$	\$
Efecto fiscal de diferencias temporarias imponibles y deducibles:		
Créditos por ventas	(12.589)	(13.058)
Previsión para incobrables	815.961	810.571
Bienes de cambio	(119.872)	(43.824)
Revaluaciones de bienes de uso	(19.831.619)	(30.117.933)
Pasivo fiscal por el impuesto a la renta diferido	(19.148.119)	(29.364.244)

Montevideo, 24 de febrero de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 23 de un total de 28

 ERNST & YOUNG

NO AUDITADO

La evolución del pasivo fiscal por el impuesto a la renta diferido y el cargo a resultados por el período/ejercicio terminado al 31 de diciembre y 30 de junio de 2010 es el siguiente:

	31 de diciembre de 2010		30 de junio de 2010	
	Pasivo fiscal por Impuesto diferido \$	Cargo a resultados ganancia \$	Pasivo fiscal por Impuesto diferido \$	Cargo a resultados pérdida \$
Pasivo fiscal por el impuesto a la renta diferido al inicio del período/ejercicio	(29.364.244)	-	(25.209.358)	-
Reexpresión de saldos iniciales	1.242.124	-	1.468.389	-
Variación neta de diferencias temporarias	8.974.001	8.974.001	(3.765.648)	(3.765.648)
Revaluaciones de bienes de uso	-	-	(1.857.627)	-
Pasivo fiscal por el impuesto a la renta diferido al al cierre del período/ejercicio	<u>(19.148.119)</u>		<u>(29.364.244)</u>	

La conciliación entre el cargo a resultados registrado por el impuesto a la renta y el resultante de aplicar la tasa del 25% establecido por las normas fiscales vigentes al resultado contable del período terminado al 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

	31 de diciembre de 2010 \$
Ganancia del período antes del impuesto a la renta	29.982.022
Tasa del impuesto	<u>25%</u>
	7.495.506
Efecto fiscal de:	
Gastos no admitidos	2.333.882
Amortizaciones	(92.426)
Inflación fiscal	(1.736.521)
Reinversiones	(462.549)
Proyectos de inversión	(1.489.092)
Otros	2.389.386
Cargo a resultado por impuesto a la renta del período	<u>8.438.186</u>
Tasa efectiva del impuesto a la renta	<u>28,00%</u>

Montevideo, 24 de febrero de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 24 de un total de 28

 **ERNST & YOUNG**

NO AUDITADO

8. CAPITAL INTEGRADO

El capital autorizado de la empresa asciende a \$ 400.000.000, estando integrado al 31 de diciembre y 30 de junio de 2010 un monto de \$ 150.000.000 y \$ 140.000.000 respectivamente, siendo el valor de cada acción de \$ 1.

Con fecha 30 de noviembre de 2010 y 22 de octubre de 2009 el Directorio resolvió capitalizar ajustes al patrimonio por \$ 10.000.000 y \$ 14.583.000 respectivamente, mientras que la Asamblea de Ordinaria Accionistas de fecha 22 de octubre de 2010 y 15 de octubre de 2009 aprobó una distribución de dividendos en efectivo por \$ 8.563.049 y \$ 3.278.123 respectivamente.

A continuación se presenta la conciliación entre el número de acciones en circulación al inicio y al cierre del período/ejercicio:

	<u>31 de diciembre de 2010</u>	<u>30 de junio de 2010</u>
Número de acciones al inicio de período/ejercicio	140.000.000	125.417.000
Capitalizaciones	10.000.000	14.583.000
Número de acciones al cierre del período/ejercicio	<u>150.000.000</u>	<u>140.000.000</u>

9. RESERVAS

Las reservas fueron creadas en concordancia con disposiciones legales y de acuerdo con las respectivas decisiones tomadas en Asamblea de accionistas.

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

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2010 la empresa se ha acogido al régimen de exoneración tributaria previsto en la ley N° 15.903, resolviendo la Asamblea General Ordinaria de Accionistas asignar ganancias por \$ 7.121.900 y \$ 4.813.626 respectivamente, a reservas fiscales que tienen por único destino la capitalización.

Montevideo, 24 de febrero de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 25 de un total de 28



NO AUDITADO

De acuerdo a lo establecido por los estatutos la empresa se debe destinar el 5% de las utilidades netas de cada ejercicio económico a la formación de una reserva estatutaria de libre disposición.

10. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS

El saldo se compone de los siguientes conceptos:

	<u>31 de diciembre de 2010</u>	<u>31 de diciembre de 2009</u>
	\$	\$
Sueldos y cargas sociales, personal contratado y honorarios	15.263.002	14.531.894
Comisiones y gastos de ventas	3.543.362	3.500.334
Fletes de ventas y traslados	3.091.087	2.280.284
IVA no deducible	684.460	1.032.466
Impuesto al patrimonio	1.966.190	1.620.226
Propaganda	1.613.352	1.011.238
Reparación y mantenimiento	685.212	816.629
Formación de amortizaciones	469.649	386.093
Tasas bromatológicas	178.361	120.725
Combustibles y lubricantes	593.402	576.404
IMESI	3.481.631	2.614.189
Seguros	105.377	82.826
Otros gastos	2.483.142	4.486.323
	<u>34.158.227</u>	<u>33.059.631</u>

11. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS

Las actividades de la empresa están alcanzadas por los riesgos financieros inherentes a la actividad comercial. Los riesgos financieros que se destacan son: la incobrabilidad de los créditos, las variaciones del tipo de cambio, los cambios en la tasa de interés, el riesgo de liquidez y el riesgo de precio. La administración del riesgo es ejecutada por la Dirección de la empresa.

- Riesgo crediticio: el riesgo crediticio se encuentra concentrado principalmente en los créditos por ventas y otros créditos; éstos son monitoreados continuamente por la Dirección y Gerencia en función de las políticas crediticias establecidas, no existiendo concentraciones significativas en clientes que puedan ser considerados de riesgo y siendo la máxima exposición el valor contable al cierre del período/ejercicio.

Montevideo, 24 de febrero de 2011
 Inicialado a los efectos de su identificación
 Hoja N° 26 de un total de 28

 ERNST & YOUNG

NO AUDITADO

- Riesgo de tipo de cambio: la empresa se encuentra expuesta al riesgo del tipo de cambio debido a su posición monetaria pasiva. Este riesgo es monitoreado por la Dirección y Gerencia de forma de mantener la exposición al mismo a niveles aceptables para la empresa.

Los activos y pasivos en moneda extranjera se resumen de esta manera:

	<u>31 de diciembre de 2010</u>		<u>30 de junio de 2010</u>	
	<u>US\$</u>	<u>Equivalente</u> <u>\$</u>	<u>US\$</u>	<u>Equivalente</u> <u>\$</u>
ACTIVO				
Activo corriente				
Disponibilidades	1.308.655	26.307.896	536.003	11.745.726
Créditos por ventas	1.570.250	31.566.739	706.715	15.486.635
Otros créditos	196.505	3.950.328	274.669	6.018.982
Total activo corriente	<u>3.075.410</u>	<u>61.824.963</u>	<u>1.517.387</u>	<u>33.251.343</u>
TOTAL ACTIVO	<u>3.075.410</u>	<u>61.824.963</u>	<u>1.517.387</u>	<u>33.251.343</u>
PASIVO				
Pasivo corriente				
Deudas comerciales	252.451	5.075.017	402.201	8.813.661
Deudas financieras	819.735	16.479.118	534.161	11.215.420
Deudas diversas	905.336	18.199.965	795.477	17.431.704
Total pasivo corriente	<u>1.977.522</u>	<u>39.754.100</u>	<u>1.731.839</u>	<u>37.460.785</u>
Pasivo no corriente				
Deudas financieras	1.870.555	37.603.765	2.404.999	52.702.044
Total pasivo no corriente	<u>1.870.555</u>	<u>37.603.765</u>	<u>2.404.999</u>	<u>52.702.044</u>
TOTAL PASIVO	<u>3.848.077</u>	<u>77.357.865</u>	<u>4.136.838</u>	<u>90.162.829</u>
POSICIÓN NETA PASIVA	<u>(772.667)</u>	<u>(15.532.902)</u>	<u>(2.619.451)</u>	<u>(56.911.486)</u>

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2010 el tipo de cambio de un dólar estadounidense era de \$ 20,103 y \$ 21,127 respectivamente.

Las variaciones en el valor del tipo de cambio del dólar estadounidense medido en pesos uruguayos posteriores al 31 de diciembre de 2010 no han afectado significativamente el patrimonio de la empresa ni el resultado de las operaciones por el período terminado a esa fecha.

Montevideo, 24 de febrero de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 27 de un total de 28

 **ERNST & YOUNG**

NO AUDITADO

En la siguiente tabla se muestra el efecto en el patrimonio y en el resultado del período terminado al 31 de diciembre de 2010 de posibles cambios en la cotización del dólar estadounidense:

Variaciones en el tipo de cambio	Efecto en el patrimonio y en el resultado del período \$
.+5%	(776.669)
-5%	776.669

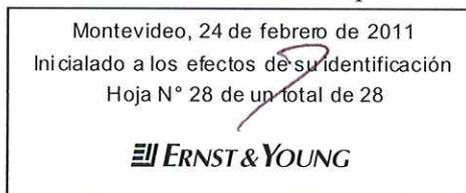
- Riesgo de tasas de interés: la empresa posee pasivos significativos que generan intereses a tasa fija y variable, por lo que los flujos de caja están sujetos en algunos casos a los cambios en las tasas de interés de mercado.
- Riesgo de liquidez: la empresa cuenta con niveles razonables de liquidez mediante el manejo de disponibilidades en instituciones financieras, por lo cual se entiende que el riesgo de liquidez se encuentra minimizado. De todos modos existe un monitoreo periódico de la Dirección y Gerencia de la empresa sobre los flujos de caja esperados.
- Riesgo de precio: la empresa se encuentra expuesta al riesgo de precio ya que los activos biológicos y los productos agrícolas se encuentran valuados al valor razonable menos los costos estimados hasta el punto de venta. Como se menciona en la Nota 2.8 para determinar el valor razonable de la hacienda se consideró lo valores promedios resultantes de ferias y remates al cierre del período/ejercicio y en el caso de productos forestales se consideró el valor de venta en el mercado del monte en pie. Dichos valores pueden variar en función de las condiciones del mercado y estas variaciones pueden afectar la rentabilidad de la empresa. Debido a la volatilidad de dichos valores la Dirección y Gerencia han desarrollado una estrategia para mitigar dicho impacto.

12. RETRIBUCIÓN A DIRECTORES

Las remuneraciones a directores, las cuales surgen de la distribución de utilidades, ascendieron al 31 de diciembre y 30 de junio de 2010 a \$ 3.853.373 y \$ 1.092.708 respectivamente.

13. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2010 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente los estados contables de la empresa.



NO AUDITADO