

FRIGORÍFICO MODELO S.A.

ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS
EJERCICIO TERMINADO AL 30 DE JUNIO DE 2011
CON DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

FRIGORÍFICO MODELO S.A.

CONTENIDO

- Dictamen del auditor independiente
- 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

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

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

1. Hemos auditado los estados contables adjuntos de Frigorífico Modelo S.A. y su subsidiaria, que incluyen el estado de situación patrimonial consolidado al 30 de junio de 2011 y los correspondientes estados consolidados de resultados, de evolución del patrimonio y de origen y aplicación de fondos por el ejercicio terminado en esa fecha, con su anexo y notas que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otra información complementaria.

2. Responsabilidad de la Dirección por los estados contables

La Dirección es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados contables de acuerdo con las normas contables adecuadas en el Uruguay. Dicha responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno apropiado para que dichos estados contables no incluyan distorsiones significativas originadas en fraudes o errores, seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas y realizar las estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

3. Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los estados contables mencionados en el primer párrafo, basada en nuestra auditoría. Hemos conducido nuestra auditoría de acuerdo con 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 un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de distorsiones significativas en los estados contables.

Una auditoría incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre las cifras y otra información expuesta en los estados contables. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor incluyendo la evaluación de los riesgos de que existan distorsiones significativas en los estados contables, originadas en fraudes o errores. Al realizar dichas evaluaciones de riesgo, el auditor considera el control interno existente en la Sociedad, en lo que sea relevante 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 sistema de control interno de la Sociedad. Una auditoría incluye asimismo la evaluación del grado de adecuación 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 tomados en conjunto.

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

4. Opinión

En nuestra opinión, los estados contables consolidados mencionados, presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de Frigorífico Modelo S.A. y su subsidiaria al 30 de junio de 2011, el resultado de sus operaciones y sus flujos de fondos por el ejercicio terminado en esa fecha de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

Montevideo, 6 de setiembre de 2011



MARCELO RECAGNO
CONTADOR PUBLICO



FRIGORÍFICO MODELO S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL CONSOLIDADO

<u>Al 30 de junio de 2010</u>			<u>Al 30 de junio de 2011</u>	
\$	\$		\$	\$
ACTIVO				
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>				
	17.494.145	DISPONIBILIDADES (Nota 2.4) Caja y bancos		23.594.546
	9.852.885	INVERSIONES TEMPORARIAS (Notas 2.5 y 3) Depósitos a plazo fijo		13.676.211
64.770.498		CRÉDITOS POR VENTAS (Notas 2.6 y 4) Deudores simples plaza	84.325.114	
2.603.732		Documentos a cobrar	1.471.529	
<u>67.374.230</u>			<u>85.796.643</u>	
		Menos:		
(2.127.878)	65.246.352	Previsión para deudores incobrables	(3.336.863)	82.459.780
		OTROS CRÉDITOS (Notas 2.6 y 4) Anticipos a proveedores	1.432.034	
927.719		Depósitos en garantía (Nota 6)	7.081.988	
7.521.262		Crédito fiscal	1.082.886	
6.265.098		Diversos	773.342	
1.366.234			<u>10.370.250</u>	
<u>16.080.313</u>		Menos:		
(106.112)	15.974.201	Previsión para deudores incobrables	(88.707)	10.281.543
		BIENES DE CAMBIO (Nota 2.7) Mercadería de reventa	99.132	
239.671		Productos terminados	5.854.492	
10.537.050		Materias primas	10.254.851	
4.188.895		Materiales y suministros	2.363.602	
1.491.641		Importaciones en trámite	2.001.639	
<u>53.395</u>	16.510.652			20.573.716
		ACTIVOS BIOLÓGICOS (Notas 2.8 y 5) Hacienda		48.074.377
	40.511.540			
	<u>699.276</u>	PRODUCTOS AGRÍCOLAS (Nota 2.8)		<u>855.399</u>
	<u>166.289.051</u>	TOTAL ACTIVO CORRIENTE		<u>199.515.572</u>
	<u>166.289.051</u>	Transporte		<u>199.515.572</u>

Montevideo, 6 de setiembre 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

<u>Al 30 de junio de 2010</u>			<u>Al 30 de junio de 2011</u>	
S	S		S	S
	<u>166.289.051</u>	Transporte		<u>199.515.572</u>
		ACTIVO NO CORRIENTE		
		CRÉDITOS A LARGO PLAZO (Notas 2.6 y 4)		
		Deudores simples plaza	<u>1.122.152</u>	
<u>1.489.953</u>			<u>1.122.152</u>	
<u>1.489.953</u>		Menos:		
		Previsión para deudores incobrables	<u>(1.122.152)</u>	
<u>(1.489.953)</u>	-			
		BIENES DE CAMBIO (Nota 2.7)		
		Productos terminados	267.130	
250.152		Materiales y suministros	-	
352.823		Materias primas	<u>315.261</u>	582.391
<u>304.205</u>	907.180			
		ACTIVOS BIOLÓGICOS (Notas 2.8 y 5)		
		Hacienda	115.055.305	
103.010.885		Productos forestales	<u>376.975</u>	115.432.280
<u>19.178.099</u>	122.188.984			
		PRODUCTOS AGRÍCOLAS (Nota 2.8)		
	684.854			
		INVERSIONES A LARGO PLAZO		
	970.063	Obras de arte		970.063
		BIENES DE USO (Nota 2.9 y Anexo)		
		Valores actualizados	1.932.006.869	
1.960.380.924		Menos:		
		Depreciación acumulada	<u>(507.229.704)</u>	<u>1.424.777.165</u>
<u>(485.882.763)</u>	<u>1.474.498.161</u>			
	<u>1.599.249.242</u>	TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE		<u>1.541.761.899</u>
	<u>1.765.538.293</u>	TOTAL ACTIVO		<u>1.741.277.471</u>

Montevideo, 6 de setiembre 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

<u>Al 30 de junio de 2010</u>			<u>Al 30 de junio de 2011</u>	
₺	₺		₺	₺
PASIVO Y PATRIMONIO				
<u>PASIVO CORRIENTE</u>				
		DEUDAS COMERCIALES		
17.089.199		Proveedores de plaza	13.297.075	
40.916		Proveedores del exterior	256.731	
<u>596.686</u>	<u>17.726.801</u>	Documentos a pagar	<u>-</u>	<u>13.553.806</u>
		DEUDAS FINANCIERAS (Nota 6)		
	11.743.667	Préstamos bancarios		10.179.324
		DEUDAS DIVERSAS		
18.271.869		Cobros anticipados	3.336.630	
250.530		Dividendos a pagar	505.137	
1.177.670		Sueldos y jornales	1.420.803	
4.042.315		Provisiones para leyes sociales	4.629.966	
2.210.921		Acreedores por cargas sociales	2.578.717	
1.935.334		Acreedores fiscales	5.250.193	
<u>826.497</u>	<u>28.715.136</u>	Otras deudas	<u>340.282</u>	<u>18.061.728</u>
	<u>58.185.604</u>	TOTAL PASIVO CORRIENTE		<u>41.794.858</u>
<u>PASIVO NO CORRIENTE</u>				
		DEUDAS FINANCIERAS (Nota 6)		
	55.184.310	Préstamos bancarios		34.440.658
		DEUDAS DIVERSAS		
	<u>30.747.300</u>	Impuesto a la renta diferido (Notas 2.15 y 7)		<u>19.467.401</u>
	<u>85.931.610</u>	TOTAL PASIVO NO CORRIENTE		<u>53.908.059</u>
	<u>144.117.214</u>	TOTAL PASIVO		<u>95.702.917</u>
	<u>2.083.058</u>	INTERÉS MINORITARIO		<u>1.679.244</u>
	<u>2.083.058</u>	TOTAL INTERÉS MINORITARIO		<u>1.679.244</u>
	<u>146.200.272</u>	Transporte		<u>97.382.161</u>

Montevideo, 6 de setiembre de 2011
 Inicialado a los efectos de su identificación
 Hoja N° 3 de un total de 28

EY ERNST & YOUNG

FRIGORÍFICO MODELO S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL CONSOLIDADO

<u>Al 30 de junio de 2010</u>			<u>Al 30 de junio de 2011</u>	
₺	₺		₺	₺
	<u>146.200.272</u>	Transporte		<u>97.382.161</u>
		<u>PATRIMONIO</u>		
	140.000.000	CAPITAL INTEGRADO (Nota 8)		150.000.000
	1.273.790.470	AJUSTES AL PATRIMONIO (Notas 2.2)		1.224.669.143
		RESERVAS (Nota 9)		
		Reserva legal	9.565.024	
		Reserva ley N° 15.903	20.907.408	
7.424.262		Reserva estatutaria	<u>9.166.761</u>	39.639.193
13.785.508	28.235.769			
<u>7.025.999</u>		RESULTADOS ACUMULADOS		
		Resultados de ejercicios anteriores	153.491.936	
134.496.537		Resultado del ejercicio	<u>76.095.038</u>	229.586.974
42.815.245	<u>177.311.782</u>			
	1.619.338.021	TOTAL PATRIMONIO		<u>1.643.895.310</u>
	<u>1.765.538.293</u>	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>1.741.277.471</u>

Montevideo, 6 de setiembre de 2011
 Inicialado a los efectos de su identificación
 Hoja N° 4 de un total de 28

 **ERNST & YOUNG**

FRIGORÍFICO MODELO S.A.

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO
POR EL EJERCICIO TERMINADO

<u>Al 30 de junio de 2010</u>			<u>Al 30 de junio de 2011</u>	
\$	\$		\$	\$
		INGRESOS OPERATIVOS		
318.707.705		Locales	374.026.559	
12.494.224		Del exterior	7.492.866	
<u>26.348.474</u>	357.550.403	Reclasificaciones, nacimientos y mortandad (Nota 5)	<u>41.811.739</u>	423.331.164
	<u>(1.545.100)</u>	Descuentos, bonificaciones y tasas		<u>(1.751.136)</u>
	356.005.303	INGRESOS OPERATIVOS NETOS		421.580.028
	<u>(264.218.437)</u>	COSTO DE LOS BIENES VENDIDOS Y DE LOS SERVICIOS PRESTADOS		<u>(287.257.378)</u>
	91.786.866	RESULTADO BRUTO		134.322.650
	(65.243.720)	GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS (Nota 10)		(71.003.318)
		RESULTADOS DIVERSOS		
3.707.222		Otros ingresos	981.627	
<u>(1.544.589)</u>	2.162.633	Otros gastos	<u>(298.124)</u>	683.503
		RESULTADOS FINANCIEROS		
2.176.944		Intereses ganados y descuentos obtenidos	3.106.331	
(3.651.426)		Intereses perdidos y descuentos concedidos	(2.939.735)	
<u>26.260.190</u>	24.785.708	Resultados por desvalorización monetaria (Nota 2.13)	<u>12.974.865</u>	13.141.461
		IMPUESTO A LA RENTA (Notas 2.15 y 7)		
(3.943.010)		Impuesto a la renta diferido	8.250.468	
<u>(3.046.419)</u>	(6.989.429)	Impuesto a la renta ejercicio corriente	<u>(9.314.870)</u>	(1.064.402)
	<u>(1.165)</u>	INTERÉS MINORITARIO		<u>15.144</u>
	<u>46.500.893</u>	RESULTADO NETO		<u>76.095.038</u>
	0,33	RESULTADO POR ACCIÓN DEL EJERCICIO		0,51

Montevideo, 6 de setiembre 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 1° DE JULIO DE 2010
Y EL 30 DE JUNIO DE 2011

§

	Capital Integrado	Ajustes al Patrimonio	Reservas	Resultados Acumulados	Patrimonio Total
SALDOS INICIALES					
Aportes de propietarios	140.000.000				140.000.000
Ganancias retenidas					
Reserva legal			7.424.262		7.424.262
Reserva ley N° 15.903			13.785.508		13.785.508
Reserva estatutaria			7.025.999		7.025.999
Resultados no asignados				177.311.782	177.311.782
Reexpresiones contables		1.273.790.470			1.273.790.470
SUB TOTAL	140.000.000	1.273.790.470	28.235.769	177.311.782	1.619.338.021
AUMENTO DEL APORTE DE PROPIETARIOS					
Capitalizaciones	10.000.000	(10.000.000)			-
DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES					
Dividendos en efectivo				(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)
REEXPRESIONES CONTABLES		(39.121.327)			(39.121.327)
RESULTADO DEL EJERCICIO				76.095.038	76.095.038
SUB TOTAL	10.000.000	(49.121.327)	11.403.424	52.275.192	24.557.289
SALDOS FINALES					
Aportes de propietarios	150.000.000				150.000.000
Ganancias retenidas					
Reserva legal			9.565.024		9.565.024
Reserva ley N° 15.903			20.907.408		20.907.408
Reserva estatutaria			9.166.761		9.166.761
Resultados no asignados				229.586.974	229.586.974
Reexpresiones contables		1.224.669.143			1.224.669.143
TOTAL	150.000.000	1.224.669.143	39.639.193	229.586.974	1.643.895.310

Montevideo, 6 de setiembre de 2011
Iniciado a los efectos de su identificación
Hoja N° 6 de un total de 28

EY ERNST & YOUNG

FRIGORÍFICO MODELO S.A.
ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO CONSOLIDADO
POR EL EJERCICIO COMPRENDIDO ENTRE EL 1° DE JULIO DE 2009
Y EL 30 DE JUNIO DE 2010

§

	Capital Integrado	Ajustes al Patrimonio	Reservas	Resultados Acumulados	Patrimonio Total
SALDOS INICIALES					
Aportes de propietarios	125.417.000				125.417.000
Ganancias retenidas					
Reserva legal			6.877.908		6.877.908
Reserva ley N° 15.903			8.971.882		8.971.882
Reserva estatutaria			6.479.645		6.479.645
Resultados no asignados				144.773.690	144.773.690
Reexpresiones contables		877.098.178			877.098.178
SUB TOTAL	125.417.000	877.098.178	22.329.435	144.773.690	1.169.618.303
AUMENTO DEL APORTE DE PROPIETARIOS					
Capitalizaciones	14.583.000	(14.583.000)			-
DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES					
Dividendos en efectivo				(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				(1.092.696)	(1.092.696)
REEXPRESIONES CONTABLES		282.927.016			282.927.016
RESULTADO DEL EJERCICIO				42.815.245	42.815.245
SUB TOTAL	14.583.000	268.344.016	5.906.334	32.538.092	321.371.442
SALDOS FINALES					
Aportes de propietarios	140.000.000				140.000.000
Ganancias retenidas					
Reserva legal			7.424.262		7.424.262
Reserva ley N° 15.903			13.785.508		13.785.508
Reserva estatutaria			7.025.999		7.025.999
Resultados no asignados				177.311.782	177.311.782
Reexpresiones contables		1.145.442.194			1.145.442.194
TOTAL	140.000.000	1.145.442.194	28.235.769	177.311.782	1.490.989.745
MODIFICACIONES AL SALDO FINAL		128.348.276			128.348.276
SALDOS FINALES MODIFICADOS	140.000.000	1.273.790.470	28.235.769	177.311.782	1.619.338.021

Montevideo, 6 de setiembre de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 7 de un total de 28

EY ERNST & YOUNG

ESTADO DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS CONSOLIDADO

	1° DE JULIO DE 2010 Y EL 30 DE JUNIO DE 2011 §	1° DE JULIO DE 2009 Y EL 30 DE JUNIO DE 2010 §
1. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Resultado del ejercicio antes de impuestos	77.159.440	53.490.322
Ajustes por:		
Depreciaciones de bienes de uso	23.541.199	23.905.121
Resultado por tenencia de activos biológicos	(24.810.971)	(11.988.387)
Otros resultados de activos biológicos	14.269.322	26.420.170
Pérdida (Utilidad) por venta de bienes de uso	64.300	(1.014.341)
Previsión por deudores incobrables	1.738.971	1.500.028
Inteses ganados y descuentos obtenidos	(3.106.331)	(2.176.944)
Intereses perdidos y descuentos concedidos	2.939.735	3.651.426
Resultado por desvalorización monetaria	445.089	(14.271.803)
Alquileres cobrados por adelantado	(6.325.731)	(7.464.789)
Otros resultados	(2.224.084)	(880.651)
Cambios en activos y pasivos operativos		
Creditos por ventas y otros créditos	(21.958.476)	(4.832.014)
3327016 Bienes de cambio	(3.327.016)	565.566
(312.246) Activos biológicos	(2.691.431)	(6.593.133)
Productos agrícolas	(156.123)	1.743.688
Deudas comerciales	(2.015.925)	1.481.322
Deudas diversas	(4.685.817)	2.425.201
Intereses cobrados	2.649.274	2.077.685
Impuesto a la renta pagado	(8.098.485)	(370.389)
Fondos provenientes de actividades operativas	43.406.940	67.668.078
2. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Intereses cobrados	331.759	52.514
Pagos por compra de bienes de uso	(14.461.299)	(25.881.606)
Ingresos por venta de bienes de uso	233.827	1.137.050
Fondos utilizados en actividades de inversión	(13.895.713)	(24.692.042)
3. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Deudas financieras	(10.242.022)	(19.581.591)
Intereses pagados	(2.845.751)	(3.392.318)
Dividendos, dietas y otros conceptos	(12.195.236)	(4.518.895)
Fondos utilizados en actividades de financiación	(25.283.009)	(27.492.804)
4. AUMENTO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE	4.228.218	15.483.232
5. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO	27.347.030	11.568.037
6. RESULTADO POR DESVALORIZACIÓN MONETARIA DE LAS DISPONIBILIDADES	5.695.509	295.761
7. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL	37.270.757	27.347.030

Montevideo, 6 de setiembre de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 8 de un total de 28

 ERNST & YOUNG

FRIGORÍFICO MODELO S.A.

CUADRO DE BIENES DE USO Y DEPRECIACIONES CONSOLIDADO
POR EL EJERCICIO TERMINADO AL 30 DE JUNIO DE 2011

§

RUBROS	VALORES ACTUALIZADOS					DEPRECIACIONES				Valores Netos	
	Valores al principio del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Revaluaciones	Valores al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Bajas del ejercicio	Del ejercicio			Acumuladas al cierre del ejercicio
								Tasa	Importe		
INMUEBLES - TERRENOS	1.137.680.003	133.989	-	(40.557.962)	1.097.256.030	-	-	-	-	-	1.097.256.030
INMUEBLES - MEJORAS	249.595.362	-	-	-	249.595.362	72.669.905	-	2% y 3%	7.628.978	80.298.883	169.296.479
MUEBLES Y ÚTILES	25.848.418	3.994.297	-	-	29.842.715	18.699.514	-	5%, 10% y 20%	1.897.413	20.596.927	9.245.788
EQUIPOS DE TRANSPORTE	22.775.810	467.771	-	-	23.243.581	14.222.465	-	10% y 20%	1.394.851	15.617.316	7.626.265
MÁQUINAS Y EQUIPOS	231.425.124	1.206.103	-	-	232.631.227	180.813.650	-	5%, 10% y 20%	3.841.533	184.655.183	47.976.044
CÁMARAS E INSTALACIONES	255.997.640	4.037.576	-	-	260.035.216	166.203.543	-	5% y 10%	7.743.917	173.947.460	86.087.756
INSTALACIONES AGROPECUARIAS Y OTROS	37.058.567	767.992	2.277.392	-	35.549.167	33.273.686	2.194.258	4%, 5%, 10%, 20% y 50%	1.034.507	32.113.935	3.435.232
OBRAS EN PROCESO	-	3.853.571	-	-	3.853.571	-	-	-	-	-	3.853.571
TOTAL BIENES DE USO	1.960.380.924	14.461.299	2.277.392	(40.557.962)	1.932.006.869	485.882.763	2.194.258		23.541.199	507.229.704	1.424.777.165

Montevideo, 6 de setiembre de 2011
Iniciado 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 EJERCICIO TERMINADO AL 30 DE JUNIO DE 2010

S

RUBROS	VALORES ACTUALIZADOS					DEPRECIACIONES			Acumuladas al cierre del ejercicio	Valores Netos	
	Valores al principio del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Revaluaciones	Valores al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Bajas del ejercicio	Del ejercicio Tasa			Importe
INMUEBLES - TERRENOS	826.281.377	-	-	311.398.626	1.137.680.003	-	-	-	-	-	1.137.680.003
INMUEBLES - MEJORAS	246.639.740	3.426.822	471.200	-	249.595.362	65.589.503	471.200	2% y 3%	7.551.602	72.669.905	176.925.457
MUEBLES Y ÚTILES	26.933.980	1.809.301	2.914.863	-	25.848.418	19.736.356	2.904.884	5%, 10% y 20%	1.867.842	18.699.514	7.148.904
EQUIPOS DE TRANSPORTE	21.732.048	1.414.414	370.632	-	22.775.810	13.242.970	333.923	10% y 20%	1.313.418	14.222.465	8.553.345
MAQUINAS Y EQUIPOS	285.056.970	4.499.932	58.131.798	-	231.425.124	234.946.360	37.540.958	5%, 10% y 20%	3.408.048	180.813.650	50.611.474
CÁMARAS E INSTALACIONES	305.146.137	13.167.067	62.315.564	-	255.997.640	221.664.039	61.929.442	5% y 10%	6.468.946	166.203.543	89.794.097
INSTALACIONES AGROPECUARIAS Y OTROS	36.837.262	593.987	372.682	-	37.058.567	30.351.100	372.679	4%, 5%, 10%, 20% y 50%	3.295.265	33.273.686	3.784.881
TOTAL BIENES DE USO	1.748.647.514	24.911.543	124.576.739	311.398.626	1.960.380.924	583.530.728	123.553.086		23.905.121	485.882.763	1.474.498.161

Montevideo, 6 de setiembre de 2011
Iniciado a los efectos de su identificación
Hoja N° 10 de un total de 28

 ERNST & YOUNG

FRIGORÍFICO MODELO S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 2011

(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. y de Espacio Industria S.R.L. por el ejercicio terminado al 30 de junio de 2011 han sido aprobados por el Directorio de las empresas el 6 de setiembre de 2011.

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, 6 de setiembre de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 11 de un total de 28

 **ERNST & YOUNG**

Los estados contables consolidados comprenden los estados de Frigorífico Modelo S.A. y Espacio Industria S.R.L. por el ejercicio terminado al 30 de junio de 2011.

La subsidiaria se consolida desde la fecha de adquisición.

En la consolidación, los importes de la participación en las inversiones en las sociedades controladas, donde se ejerce el control efectivo y no temporario de las mismas y la participación en sus resultados y flujos de efectivo se reemplazan por la participación en los activos, pasivos, resultados, y flujos de efectivo de dichas empresas, reflejando separadamente la participación minoritaria de terceros en las mismas, en caso de existir. Los créditos y deudas y las operaciones entre del grupo consolidado se eliminan en la consolidación. No existen resultados originados por operaciones entre miembros del grupo consolidado, no trascendidos a terceros y contenidos en los saldos finales de activos y pasivos.

Las políticas y criterios contables aplicados por las empresas que se incluyen en la consolidación para la preparación de sus estados contables no difieren de aquéllos aplicados por Frigorífico Modelo S.A. preparados conforme a las normas contables adecuadas en Uruguay.

La fecha de cierre del ejercicio de Frigorífico Modelo S.A. y de la subsidiaria que se incluyen en la consolidación es el 30 de junio de cada año.

2.1 Bases de presentación

Las políticas contables de las empresas, 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.

El Decreto N° 266/07 del 31 de julio de 2007 aprobó como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria en Uruguay las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes y traducidas al español a dicha fecha, manteniendo la presentación de los estados contables conforme a los Decretos N° 103/91 y 37/010.

Los estados contables al 30 de junio de 2010 se presentan con propósito de comparación, se encuentran expresados a valores del 30 de junio de 2011.

Montevideo, 6 de setiembre de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 12 de un total de 28

 **ERNST & YOUNG**

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 30 de junio de 2011. 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 2011 y 2010 correspondió a un incremento del 8,61% y 6,19% 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 ejercicio.
- ◆ Los activos biológicos y productos agrícolas fueron valuados al valor razonable menos los costos estimados hasta el punto de venta al cierre de cada ejercicio.
- ◆ Los padrones rurales de Frigorífico Modelo S.A. se encuentran valuados 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 que se produjo entre junio de 2011 y diciembre de 2009. Los terrenos de Espacio Industria S.R.L. se encuentran valuados a su valor de realización al 30 de junio de 2011.
- ◆ 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 ejercicio.
- ◆ El costo de los bienes vendidos fue determinado por la reexpresión de los componentes de la ecuación de stock.
- ◆ La depreciación del 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.

Montevideo, 6 de setiembre de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 13 de un total de 28

 **ERNST & YOUNG**

- ◆ 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 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.

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 ejercicio.

2.6 Créditos por ventas, otros créditos, créditos a largo plazo y previsión 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 previsión para deudores incobrables. La previsión para incobrables se ha creado en función de una evaluación realista de los créditos por ventas y de los otros créditos.

Montevideo, 6 de setiembre de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 14 de un total de 28

 **ERNST & YOUNG**

A continuación se expone la evolución de la mencionada previsión durante el ejercicio terminado al:

	30 de junio de 2011	30 de junio de 2010
	\$	\$
Saldo inicial	3.723.943	2.678.410
Constitución	1.887.383	1.798.553
Utilización	(771.129)	(597.008)
Ajuste por inflación	(292.475)	(156.012)
Saldo final	4.547.722	3.723.943

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 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.

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, en general, 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 ejercicio fueron valuados al valor razonable menos los costos estimados hasta el punto de venta.

Montevideo, 6 de setiembre de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 15 de un total de 28

 ERNST & YOUNG

Para determinar el valor razonable de la hacienda se consideró los valores promedios resultantes de ferias y remates al cierre de cada 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 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 reexpresados de acuerdo a los mencionado en la Nota 2.2, excepto la totalidad de los padrones rurales 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 al 30 de junio de 2011, tal como se menciona en la Nota 2.2.

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.

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 ejercicio terminado al 30 de junio de 2011 y 2010 ascendió a \$ 23.541.199 y \$ 23.905.121 respectivamente.

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

Montevideo, 6 de setiembre de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 16 de un total de 28

 ERNST & YOUNG

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 ejercicio no ha ocurrido ninguna pérdida por deterioro de los bienes de uso.

2.10 Pasivos financieros

Al 30 de junio de 2011 y 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.

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 ejercicios terminados al 30 de junio de 2011 y 2010.

2.12 Definición del capital a mantener y determinación del resultado

Se ha considerado resultado del ejercicio a la diferencia de valor que arroja el patrimonio al final del 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 ejercicio, valuados a moneda del 30 de junio de 2011.

A efectos de la determinación del resultado del ejercicio todos los importes se expresan en términos de moneda de poder adquisitivo del 30 de junio de 2011.

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.

Montevideo, 6 de setiembre de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 17 de un total de 28

 **ERNST & YOUNG**

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.

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 ejercicio terminado al 30 de junio de 2011 y 2010 una ganancia de \$ 12.974.865 y de \$ 26.260.190 respectivamente.

2.14 Costo por intereses

Los costos por intereses son reconocidos como gastos en el 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 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 ejercicios en los cuales se produce la reversión de las mismas.

El impuesto diferido arrojó un pasivo por \$ 19.467.401 y \$ 30.747.300 al 30 de junio de 2011 y 2010 respectivamente.

Montevideo, 6 de setiembre de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 18 de un total de 28

 **ERNST & YOUNG**

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.

	30 de junio de 2011	30 de junio de 2010
	\$	\$
Disponibilidades	23.594.546	17.494.145
Inversiones temporarias	13.676.211	9.852.885
	<u>37.270.757</u>	<u>27.347.030</u>

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 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 30 de junio de 2011, que tienen un riesgo significativo de causar un ajuste material a los valores en libros de los activos y pasivos en el próximo 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 Arrendamientos

Los arrendamientos en los que los arrendatarios retienen una porción significativa de los riesgos y beneficios de propiedad de los bienes se clasifican como arrendamientos operativos. Los ingresos provenientes de los arrendamientos se contabilizan por el método lineal durante el período del arrendamiento, imputando los mismos en el capítulo “Ingresos operativos – Locales”.

Montevideo, 6 de setiembre de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 19 de un total de 28

 ERNST & YOUNG

2.19 Deterioro del valor de los activos

A cada fecha de cierre de 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.

2.20 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.

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 ejercicios terminados al:

30 de junio de 2011

	Explotación agropecuaria	Jugos concentrados de frutas y aceites esenciales			Cámaras	Jugos reconstituidos, hielo y otros menores	Total
		Packing					
Ingresos							
Ingresos operativos netos	141.696.847	53.313.517	20.560.356	118.163.876	75.539.939	409.274.535	
Total	<u>141.696.847</u>	<u>53.313.517</u>	<u>20.560.356</u>	<u>118.163.876</u>	<u>75.539.939</u>	<u>409.274.535</u>	
Resultado del segmento	<u>42.528.875</u>	<u>9.319.513</u>	<u>1.497.277</u>	<u>28.355.638</u>	<u>12.618.556</u>	<u>94.319.859</u>	
Ventas no distribuidas						12.305.492	
Gastos no distribuidos						(43.290.575)	
Resultado operativo						<u>63.334.776</u>	
Resultados diversos						683.503	
Resultados financieros						13.141.161	
Resultado antes de Impuesto a la Renta de Industria y Comercio						<u>77.159.440</u>	
Impuesto a la Renta de Industria y Comercio						(1.064.402)	
Interés minoritario						15.144	
Resultado neto						<u>76.095.038</u>	
Activos del segmento	997.088.449	131.548.010	21.780.050	203.802.289	31.216.611	1.385.435.409	
Activos no distribuidos						<u>355.842.062</u>	
Total de activos						<u>1.741.277.471</u>	
Pasivos del segmento	14.432.338	1.341.820	1.210.978	220.872	1.237.025	18.443.033	
Pasivos no distribuidos						<u>77.259.884</u>	
Total de pasivos						<u>95.702.917</u>	
Costo de inversiones							
Bienes de uso del segmento	1.747.020	1.971.041	730.475	2.264.643	2.511.909	9.225.088	
Bienes de uso de sectores de apoyo						<u>5.236.211</u>	
Total inversiones en bienes de uso						<u>14.461.299</u>	
Depreciaciones del segmento	2.703.362	6.313.618	656.625	11.555.618	1.011.704	22.240.927	
Depreciaciones de sectores de apoyo						<u>1.300.272</u>	
Total depreciaciones						<u>23.541.199</u>	

30 de junio de 2010

	Explotación agropecuaria	Jugos concentrados de frutas y aceites esenciales			Cámaras	Jugos reconstituidos, hielo y otros menores	Total
		Packing					
Ingresos							
Ingresos operativos netos	107.064.066	34.804.819	19.747.031	119.029.719	61.713.728	342.359.363	
Total	<u>107.064.066</u>	<u>34.804.819</u>	<u>19.747.031</u>	<u>119.029.719</u>	<u>61.713.728</u>	<u>342.359.363</u>	
Resultado del segmento	<u>9.748.419</u>	<u>2.196.621</u>	<u>(777.746)</u>	<u>27.831.579</u>	<u>15.741.545</u>	<u>54.740.418</u>	
Ventas no distribuidas						15.191.040	
Gastos no distribuidos						(43.388.312)	
Resultado operativo						<u>26.543.146</u>	
Resultados diversos						2.162.633	
Resultados financieros						24.785.708	
Resultado antes de Impuesto a la Renta de Industria y Comercio						<u>53.491.487</u>	
Impuesto a la Renta de Industria y Comercio						(6.989.429)	
Interés minoritario						(1.165)	
Resultado neto						<u>46.500.893</u>	
Activos del segmento	949.948.000	148.268.642	27.042.421	207.725.945	22.265.464	1.355.250.472	
Activos no distribuidos						<u>410.287.821</u>	
Total de activos						<u>1.765.538.293</u>	
Pasivos del segmento	16.192.348	2.328.674	3.841.656	2.637.583	1.456.775	26.457.036	
Pasivos no distribuidos						<u>117.660.178</u>	
Total de pasivos						<u>144.117.214</u>	
Costo de inversiones							
Bienes de uso del segmento	1.807.035	16.210.616	55.619	3.939.117	1.192.711	23.205.098	
Bienes de uso de sectores de apoyo						<u>1.706.445</u>	
Total inversiones en bienes de uso						<u>24.911.543</u>	
Depreciaciones del segmento	4.893.341	4.822.366	687.155	11.398.716	838.874	22.640.452	
Depreciaciones de sectores de apoyo						<u>1.264.669</u>	
Total depreciaciones						<u>23.905.121</u>	

Montevideo, 6 de setiembre de 2011
 Inicialado a los efectos de su identificación
 Hoja N° 21 de un total de 28

 ERNST & YOUNG

3. INVERSIONES TEMPORARIAS

Al 30 de junio de 2011 el saldo corresponde a depósitos a plazo fijo en instituciones financieras de plaza por un capital más intereses de \$ 13.676.211. La tasa de interés promedio es del 6,2 % y el vencimiento más lejano es en agosto de 2011. Al 30 de junio de 2010 el saldo corresponde a depósitos a plazo fijo en instituciones financieras de plaza por un capital más intereses de \$ 9.852.885. La tasa de interés es del 5,75% y el vencimiento es en julio de 2010.

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:

	30 de junio de 2011		30 de junio de 2010	
	Créditos por ventas Corto y largo plazo	Otros créditos	Créditos por ventas Corto y largo plazo	Otros créditos
	\$	\$	\$	\$
A vencer	47.819.449	10.281.543	52.431.784	16.080.313
Vencido hasta 30 días	21.600.954	-	4.920.524	-
Vencido entre 31 y 60 días	6.549.874	-	1.953.172	-
Vencido entre 61 y 90 días	3.258.999	-	1.934.276	-
Vencido entre 91 y 120 días	2.230.504	-	2.811.193	-
Vencido a más de 120 días	5.459.015	88.707	4.813.234	-
	<u>86.918.795</u>	<u>10.370.250</u>	<u>68.864.183</u>	<u>16.080.313</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 ejercicio:

	30 de junio de 2011		30 de junio de 2010	
	Hacienda	Producción Forestal	Hacienda	Producción Forestal
	\$	\$	\$	\$
Saldo al inicio del ejercicio	143.522.425	19.178.099	130.628.078	40.323.173
Compras	2.691.432	-	6.593.133	-
Ventas	(38.679.628)	(17.562.323)	(49.449.277)	(5.503.356)
Reclasificaciones, nacimientos y mortandad	41.811.739	198.074	26.348.474	2.491.454
Consumos	(235.258)	-	(307.367)	-
Resultado por tenencia de activos biológicos	<u>14.018.972</u>	<u>(1.436.875)</u>	<u>29.709.384</u>	<u>(18.133.172)</u>
Saldo al cierre de ejercicio	<u>163.129.682</u>	<u>376.975</u>	<u>143.522.425</u>	<u>19.178.099</u>

Montevideo, 6 de setiembre de 2011
 Inicialado a los efectos de su identificación
 Hoja N° 22 de un total de 28

 ERNST & YOUNG

6. DEUDAS FINANCIERAS

Al 30 de junio de 2011 y 2010 el saldo se compone de préstamos obtenidos de instituciones financieras de plaza por un capital total de US\$ 2.405.000 y US\$ 2.894.444, equivalentes a \$ 44.280.849 y \$ 66.414.941 respectivamente. Al 30 de junio de 2011 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 30 de junio de 2011 y 2010 ascendieron a US\$ 18.419 y US\$ 22.358, equivalentes a \$ 339.133 y \$ 513.036 respectivamente.

Al 30 de junio de 2011 y 2010 se exponen a corto plazo US\$ 552.864 y US\$ 511.803, equivalentes a \$ 10.179.324 y \$ 11.743.667 y en el largo plazo US\$ 1.870.555 y US\$ 2.404.999, equivalentes a \$ 34.440.658 y \$ 55.184.310 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 \$ 7.081.988 y \$ 7.521.262 al 30 de junio de 2011 y 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 es el siguiente:

	30 de junio de 2011	30 de junio de 2010
	\$	\$
Efecto fiscal de diferencias temporarias imponibles y deducibles:		
Créditos por ventas	(12.589)	(13.673)
Previsión para incobrables	1.089.885	848.748
Bienes de cambio	(160.518)	(45.888)
Revaluaciones de bienes de uso	(20.384.179)	(31.536.487)
Pasivo fiscal por el impuesto a la renta diferido	<u>(19.467.401)</u>	<u>(30.747.300)</u>

La evolución del pasivo fiscal por el impuesto a la renta diferido y el cargo a resultados es el siguiente:

Montevideo, 6 de setiembre de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 23 de un total de 28

 ERNST & YOUNG

	30 de junio de 2011		30 de junio de 2010	
	Pasivo fiscal por Impuesto diferido \$	Cargo a resultados pérdida \$	Pasivo fiscal por Impuesto diferido \$	Cargo a resultados ganancia \$
Pasivo fiscal por el impuesto a la renta diferido al inicio del ejercicio	(30.747.300)		(26.396.718)	
Reexpresión de saldos iniciales	3.029.431		1.537.550	
Variación neta de diferencias temporarias	8.250.468	8.250.468	(3.943.010)	(3.943.010)
Revaluaciones de bienes de uso			(1.945.122)	
Pasivo fiscal por el impuesto a la renta diferido al cierre del ejercicio	<u>(19.467.401)</u>		<u>(30.747.300)</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 ejercicio terminado al 30 de junio de 2011 es la siguiente:

	\$
Ganancia del ejercicio antes del impuesto a la renta	77.159.440
Tasa del impuesto	<u>25%</u>
	19.289.860
Efecto fiscal de:	
Amortizaciones	(539.711)
Incobrables	207.732
Inflación fiscal	(3.899.453)
Reinversiones	(840.063)
Proyectos de inversión	(1.609.584)
Otros	(3.293.911)
Cargo a resultado por impuesto a la renta del ejercicio	<u>9.314.870</u>
Tasa efectiva del impuesto a la renta	<u>12,1%</u>

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

 ERNST & YOUNG

8. CAPITAL INTEGRADO

El capital autorizado de la empresa asciende a \$ 400.000.000, estando integrado al 30 de junio de 2011 y 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 el Directorio resolvió capitalizar ajustes al patrimonio por \$ 10.000.000, mientras que la Asamblea de Ordinaria Accionistas de fecha 22 de octubre de 2010 aprobó una distribución de dividendos en efectivo por \$ 8.563.049.

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

	<u>30 de junio de 2011</u>	<u>30 de junio de 2010</u>
Número de acciones al inicio de ejercicio	140.000.000	125.417.000
Capitalizaciones	<u>10.000.000</u>	<u>14.583.000</u>
Número de acciones al cierre del 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 30 de junio de 2011 y 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.

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.

Montevideo, 6 de setiembre de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 25 de un total de 28

 **ERNST & YOUNG**

10. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS

El saldo se compone de los siguientes conceptos:

	<u>30 de junio de 2011</u>	<u>30 de junio de 2010</u>
	<u>\$</u>	<u>\$</u>
Sueldos y cargas sociales, personal contratado y honorarios	31.036.949	29.636.454
Comisiones y gastos de ventas	5.531.783	7.587.336
Fletes de ventas y traslados	6.512.475	5.559.643
IVA no deducible	2.228.315	2.477.670
Impuesto al patrimonio	4.165.953	3.596.149
Propaganda	2.912.353	1.691.638
Reparación y mantenimiento	1.429.621	1.560.352
Formación de amortizaciones	983.581	808.332
Tasas bromatológicas	411.343	249.433
Combustibles y lubricantes	1.366.058	1.114.900
IMESI	7.601.397	5.737.045
Incobrables	1.365.546	1.500.028
Seguros	201.441	211.838
Otros gastos	5.256.503	3.512.902
	<u>71.003.318</u>	<u>65.243.720</u>

11. PARTES RELACIONADAS

Las remuneraciones a directores, las cuales surgen de la distribución de utilidades, ascendieron al 30 de junio de 2011 y 2010 a \$ 3.853.373 y \$ 1.092.696 respectivamente.

12. 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.

Montevideo, 6 de setiembre de 2011
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 26 de un total de 28

 **ERNST & YOUNG**

- 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 ejercicio.
- 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>30 de junio de 2011</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	837.478	15.419.652	536.003	12.298.950
Créditos por ventas	1.120.857	20.637.213	706.715	16.216.055
Otros créditos	321.916	5.927.121	274.669	6.302.476
Total activo corriente	<u>2.280.251</u>	<u>41.983.986</u>	<u>1.517.387</u>	<u>34.817.481</u>
TOTAL ACTIVO	<u>2.280.251</u>	<u>41.983.986</u>	<u>1.517.387</u>	<u>34.817.481</u>
PASIVO				
Pasivo corriente				
Deudas comerciales	251.583	4.632.142	402.201	9.228.785
Deudas financieras	552.864	10.179.324	511.803	11.743.667
Deudas diversas	170.204	3.133.807	795.477	18.252.737
Total pasivo corriente	<u>974.651</u>	<u>17.945.273</u>	<u>1.709.481</u>	<u>39.225.189</u>
Pasivo no corriente				
Deudas financieras	1.870.555	34.440.658	2.404.999	55.184.310
Total pasivo no corriente	<u>1.870.555</u>	<u>34.440.658</u>	<u>2.404.999</u>	<u>55.184.310</u>
TOTAL PASIVO	<u>2.845.206</u>	<u>52.385.931</u>	<u>4.114.480</u>	<u>94.409.499</u>
POSICIÓN NETA PASIVA	<u>(564.955)</u>	<u>(10.401.945)</u>	<u>(2.597.093)</u>	<u>(59.592.018)</u>

Al 30 de junio de 2011 y 2010 el tipo de cambio de un dólar estadounidense era de \$ 18,412 y \$ 21,127 respectivamente.

Montevideo, 6 de setiembre de 2011
 Inicialado a los efectos de su identificación
 Hoja N° 27 de un total de 28

 **ERNST & YOUNG**

En la siguiente tabla se muestra el efecto en el patrimonio y en el resultado del ejercicio terminado al 30 de junio de 2011 de posibles cambios en la cotización del dólar estadounidense:

Variaciones en el tipo de cambio	Efecto en el patrimonio y en el resultado del ejercicio \$
+5%	(520.098)
-5%	520.098

- Riesgo de tasas de interés: la empresa posee pasivos significativos que generan intereses a tasa 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 los valores promedios resultantes de ferias y remates al cierre del 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.
- Valor razonable: los valores contables de activos y pasivos financieros no difieren significativamente de sus valores razonables.

13. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 30 de junio de 2011 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente los estados contables de la empresa.

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

 ERNST & YOUNG