

**FRIGORÍFICO MODELO S.A.**

ESTADOS CONTABLES  
POR EL PERÍODO DE SEIS MESES  
TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011  
CON INFORME DE REVISIÓN LIMITADA

## FRIGORÍFICO MODELO S.A.

### CONTENIDO

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

\$ - 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 intermedios adjuntos de Frigorífico Modelo S.A., que incluyen el estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2011 y los correspondientes estados 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 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 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 intermedios que se adjuntan no presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de Frigorífico Modelo S.A. al 31 de diciembre de 2011, 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.

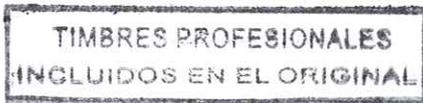
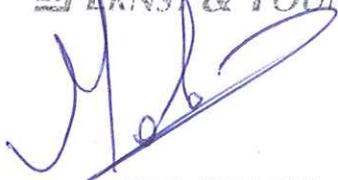
**Énfasis en asuntos que no afectan nuestra conclusión**

Sin calificar nuestra opinión destacamos que los estados contables intermedios mencionados han sido preparados para reflejar la situación individual de Frigorífico Modelo S.A. siguiendo las políticas contables descritas en la Nota 2, antes de proceder a la consolidación línea a línea de los estados contables de sus subsidiarias detalladas en la Nota 2.9. En consecuencia, para su adecuada interpretación, estos estados contables intermedios individuales deben ser leídos y analizados en conjunto con los estados contables consolidados de Frigorífico Modelo S.A. y sus subsidiarias, los que son requeridos por las normas contables adecuadas vigentes en Uruguay.

**Restricción de uso**

Este informe está destinado solamente para uso interno de la Sociedad, de sus Directores y Accionistas y para ser presentado ante el Banco Central del Uruguay y la Bolsa de Valores de Montevideo y ante instituciones financieras y no debe ser utilizado para ningún otro propósito.

Montevideo, 28 de febrero de 2012.

  
  
**MARCELO RECAGNO**  
CONTADOR PUBLICO

**FRIGORÍFICO MODELO S.A.**

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL

<u>Al 30 de junio de 2011</u>			<u>Al 31 de diciembre de 2011</u> (NO AUDITADO)	
§	§		§	§
<b>ACTIVO</b>				
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>				
		DISPONIBILIDADES (Nota 2.4)		
	24.431.562	Caja y bancos		15.490.601
		INVERSIONES TEMPORARIAS (Notas 2.5 y 3)		
	14.184.285	Depósitos a plazo fijo		-
		CRÉDITOS POR VENTAS (Notas 2.6 y 4)		
87.457.811		Deudores simples plaza	86.701.940	
1.526.197		Documentos a cobrar	663.811	
<u>88.984.008</u>			<u>87.365.751</u>	
		Menos:		
(3.460.828)	85.523.180	Previsión para deudores incobrables	<u>(2.192.865)</u>	85.172.886
		OTROS CRÉDITOS (Notas 2.6 y 4)		
1.485.234		Anticipos a proveedores	19.739.229	
7.345.085		Depósitos en garantía (Nota 8)	9.184.402	
-		Empresas vinculadas (Nota 5)	150.107.548	
1.122.979		Crédito fiscal	2.930.033	
802.072		Diversos	770.065	
<u>10.755.370</u>			<u>182.731.277</u>	
		Menos:		
(92.002)	10.663.368	Previsión para deudores incobrables	<u>(93.647)</u>	182.637.630
		BIENES DE CAMBIO (Nota 2.7)		
102.815		Mercadería de reventa	61.823	
6.071.988		Productos terminados	9.485.637	
10.635.821		Materias primas	15.549.082	
2.451.410		Materiales y suministros	4.202.635	
2.076.000		Importaciones en trámite	1.406.875	
<u>-</u>	21.338.034	Prevision para desvalorización	<u>(273.595)</u>	30.432.457
		ACTIVOS BIOLÓGICOS (Notas 2.8 y 6)		
	49.860.351	Hacienda		54.282.539
	<u>887.177</u>	PRODUCTOS AGRÍCOLAS (Nota 2.8)		<u>1.080.544</u>
	<u>206.887.957</u>	TOTAL ACTIVO CORRIENTE		<u>369.096.657</u>
	<u>206.887.957</u>	Transporte		<u>369.096.657</u>

Montevideo, 28 de febrero de 2012  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 1 de un total de 29

 ERNST & YOUNG

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados contables

**FRIGORÍFICO MODELO S.A.**

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL

Al 30 de junio de 2011

Al 31 de diciembre de 2011  
(NO AUDITADO)

Al 30 de junio de 2011			Al 31 de diciembre de 2011 (NO AUDITADO)	
S	S		S	S
	<u>206.887.957</u>	Transporte		<u>369.096.657</u>
		<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
		CRÉDITOS A LARGO PLAZO (Notas 2.6 y 4)		
<u>1.163.840</u>		Deudores simples plaza	<u>1.143.413</u>	
1.163.840			1.143.413	
		Menos:		
<u>(1.163.840)</u>	-	Provisión para deudores incobrables	<u>(1.143.413)</u>	-
		BIENES DE CAMBIO (Nota 2.7)		
277.054		Productos terminados	453.505	
<u>326.973</u>	604.027	Materias primas	<u>493.181</u>	946.686
		ACTIVOS BIOLÓGICOS (Notas 2.8 y 6)		
119.329.635		Hacienda	125.364.594	
<u>390.980</u>	119.720.615	Productos forestales	<u>376.975</u>	125.741.569
		INVERSIONES A LARGO PLAZO		
172.421.656		Títulos y acciones (Notas 2.9 y 7)	184.934.587	
<u>1.006.101</u>	173.427.757	Obras de arte	<u>1.006.101</u>	185.940.688
		BIENES DE USO (Nota 2.10 y Anexo)		
1.837.580.989		Valores actualizados	1.903.008.053	
		Menos:		
<u>(526.073.401)</u>	<u>1.311.507.588</u>	Depreciación acumulada	<u>(536.757.990)</u>	<u>1.366.250.063</u>
	<u>1.605.259.987</u>	TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE		<u>1.678.879.006</u>
	<u>1.812.147.944</u>	TOTAL ACTIVO		<u>2.047.975.663</u>

Montevideo, 28 de febrero de 2012  
Iniciado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 2 de un total de 29

 ERNST & YOUNG

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados contables

**FRIGORÍFICO MODELO S.A.**

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL

<u>Al 30 de junio de 2011</u>			<u>Al 31 de diciembre de 2011</u> (NO AUDITADO)	
₺	₺		₺	₺
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>				
<u>PASIVO CORRIENTE</u>				
		DEUDAS COMERCIALES		
13.791.064		Proveedores de plaza	15.720.795	
266.269		Proveedores del exterior	5.307.179	
<u>-</u>	14.057.333	Documentos a pagar	<u>3.526.162</u>	24.554.136
		DEUDAS FINANCIERAS (Nota 8)		
	10.557.488	Préstamos bancarios		16.430.062
		DEUDAS DIVERSAS		
3.460.587		Cobros anticipados	3.394.460	
523.903		Dividendos a pagar	15.552.214	
1.473.586		Sueldos y jornales	1.305.038	
4.801.970		Provisiones para leyes sociales	6.477.743	
2.674.517		Acreedores por cargas sociales	3.233.294	
5.240.856		Acreedores fiscales	655.320	
<u>10.973.561</u>	<u>29.148.980</u>	Empresas vinculadas (Nota 5)	<u>189.409.374</u>	<u>220.027.443</u>
	<u>53.763.801</u>	TOTAL PASIVO CORRIENTE		<u>261.011.641</u>
		<u>PASIVO NO CORRIENTE</u>		
		DEUDAS FINANCIERAS (Nota 8)		
	35.720.136	Préstamos bancarios		26.592.611
		DEUDAS DIVERSAS		
	<u>17.697.617</u>	Impuesto a la renta diferido (Notas 2.16 y 9)		<u>16.657.653</u>
	<u>53.417.753</u>	TOTAL PASIVO NO CORRIENTE		<u>43.250.264</u>
	<u>107.181.554</u>	TOTAL PASIVO		<u>304.261.905</u>
	<u>107.181.554</u>	Transporte		<u>304.261.905</u>

Montevideo, 28 de febrero de 2012  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 3 de un total de 29

 **ERNST & YOUNG**

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados contables

**FRIGORÍFICO MODELO S.A.**

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL

<u>Al 30 de junio de 2011</u>			<u>Al 31 de diciembre de 2011</u> (NO AUDITADO)	
₺	₺		₺	₺
	<u>107.181.554</u>	Transporte		<u>304.261.905</u>
		<u>PATRIMONIO</u>		
	150.000.000	CAPITAL INTEGRADO (Nota 10)		750.000.000
	1.285.740.223	AJUSTES AL PATRIMONIO (Notas 2.2)		685.491.578
		RESERVAS (Nota 11)		
		Reserva legal	13.369.776	
9.565.024		Reserva ley N° 15.903	24.267.658	
20.907.408		Reserva estatutaria	<u>12.971.513</u>	50.608.947
<u>9.166.761</u>	39.639.193			
		RESULTADOS ACUMULADOS		
		Resultados de ejercicios anteriores	196.549.657	
153.491.936		Resultado del período/ejercicio	<u>61.063.576</u>	<u>257.613.233</u>
<u>76.095.038</u>	<u>229.586.974</u>			
	<u>1.704.966.390</u>	TOTAL PATRIMONIO		<u>1.743.713.758</u>
		TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>2.047.975.663</u>
	<u>1.812.147.944</u>			

Montevideo, 28 de febrero de 2012  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 4 de un total de 29

 ERNST & YOUNG

**FRIGORÍFICO MODELO S.A.**

**ESTADO DE RESULTADOS  
POR EL PERÍODO TERMINADO**

Al 31 de diciembre de 2010			Al 31 de diciembre de 2011	
\$	\$		\$	\$
		<b>INGRESOS OPERATIVOS</b>		
201.784.068		Ventas locales	213.695.553	
6.908.352		Ventas al exterior	888.041	
<u>31.999.369</u>	240.691.789	Reclasificaciones, nacimientos y mortandad (Nota 6)	<u>29.684.180</u>	244.267.774
	<u>(872.411)</u>	Descuentos, bonificaciones y tasas		<u>(1.073.856)</u>
	239.819.378	<b>INGRESOS OPERATIVOS NETOS</b>		243.193.918
	<u>(159.387.096)</u>	<b>COSTO DE LOS BIENES VENDIDOS Y DE LOS SERVICIOS PRESTADOS</b>		<u>(154.268.077)</u>
	80.432.282	<b>RESULTADO BRUTO</b>		88.925.841
	(37.090.990)	<b>GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS (Nota 12)</b>		(41.604.080)
		<b>RESULTADOS DIVERSOS (Notas 2.9 y 7)</b>		
65		Otros ingresos	13.206.370	
<u>(1.157.321)</u>	(1.157.256)	Otros gastos	<u>(159)</u>	13.206.211
		<b>RESULTADOS FINANCIEROS</b>		
1.337.521		Intereses ganados	744.532	
-		Descuentos obtenidos	1.530.230	
(1.556.082)		Intereses perdidos	(932.816)	
<u>(9.521.693)</u>	(9.740.254)	Resultados por desvalorización monetaria (Nota 2.14)	<u>2.980.901</u>	4.322.847
		<b>IMPUESTO A LA RENTA (Notas 2.16 y 9)</b>		
9.862.458		Impuesto a la renta diferido	406.044	
<u>(9.163.870)</u>	<u>698.588</u>	Impuesto a la renta período corriente	<u>(4.193.287)</u>	<u>(3.787.243)</u>
	<u><u>33.142.370</u></u>	<b>RESULTADO NETO</b>		<u><u>61.063.576</u></u>
	0,22	<b>RESULTADO POR ACCIÓN DEL PERÍODO</b>		0,08

Montevideo, 28 de febrero de 2012  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 5 de un total de 29

 **ERNST & YOUNG**

NO AUDITADO

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados contables

**FRIGORÍFICO MODELO S.A.**

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO  
POR EL PERÍODO COMPRENDIDO ENTRE EL  
1° DE JULIO Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

§

	<b>Capital Integrado</b>	<b>Ajustes al Patrimonio</b>	<b>Reservas</b>	<b>Resultados Acumulados</b>	<b>Patrimonio Total</b>
<u>SALDOS INICIALES</u>					
<u>Aportes de propietarios</u>	150.000.000				150.000.000
<u>Ganancias retenidas</u>					
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
<u>Reexpresiones contables</u>		1.285.740.223			1.285.740.223
<b>SUB TOTAL</b>	150.000.000	1.285.740.223	39.639.193	229.586.974	1.704.966.390
<u>AUMENTO DEL APORTE DE PROPIETARIOS</u>					
<u>Capitalizaciones</u>	600.000.000	(600.000.000)			-
<u>DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES</u>					
Dividendos en efectivo				(15.219.008)	(15.219.008)
Reserva legal			3.804.752	(3.804.752)	-
Reserva ley N° 15.903			3.360.250	(3.360.250)	-
Reserva estatutaria			3.804.752	(3.804.752)	-
Dietas y otros conceptos				(6.848.555)	(6.848.555)
<u>REEXPRESIONES CONTABLES</u>		(248.645)			(248.645)
<u>RESULTADO DEL PERÍODO</u>				61.063.576	61.063.576
<b>SUB TOTAL</b>	600.000.000	(600.248.645)	10.969.754	28.026.259	38.747.368
<u>SALDOS FINALES</u>					
<u>Aportes de propietarios</u>	750.000.000				750.000.000
<u>Ganancias retenidas</u>					
Reserva legal			13.369.776		13.369.776
Reserva ley N° 15.903			24.267.658		24.267.658
Reserva estatutaria			12.971.513		12.971.513
Resultados no asignados				257.613.233	257.613.233
<u>Reexpresiones contables</u>		685.491.578			685.491.578
<b>TOTAL</b>	750.000.000	685.491.578	50.608.947	257.613.233	1.743.713.758

Montevideo, 28 de febrero de 2012  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 6 de un total de 29

 ERNST & YOUNG

NO AUDITADO

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados contables

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

\$

	Capital Integrado	Ajustes al Patrimonio	Reservas	Resultados Acumulados	Patrimonio Total
<b>SALDOS INICIALES</b>					
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		1.200.950.415			1.200.950.415
<b>SUB TOTAL</b>	<b>140.000.000</b>	<b>1.200.950.415</b>	<b>28.235.769</b>	<b>177.311.782</b>	<b>1.546.497.966</b>
<b>AUMENTO DEL APORTE DE PROPIETARIOS</b>					
Capitalizaciones	10.000.000	(10.000.000)			-
<b>DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES</b>					
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)
<b>REEXPRESIONES CONTABLES</b>		(55.752)			(55.752)
<b>RESULTADO DEL PERÍODO</b>				30.517.837	30.517.837
<b>SUB TOTAL</b>	<b>10.000.000</b>	<b>(10.055.752)</b>	<b>11.403.424</b>	<b>6.697.991</b>	<b>18.045.663</b>
<b>SALDOS FINALES</b>					
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				184.009.773	184.009.773
Reexpresiones contables		1.190.894.663			1.190.894.663
<b>TOTAL</b>	<b>150.000.000</b>	<b>1.190.894.663</b>	<b>39.639.193</b>	<b>184.009.773</b>	<b>1.564.543.629</b>
<b>MODIFICACIONES AL SALDO FINAL</b>		134.550.752			134.550.752
<b>SALDOS FINALES MODIFICADOS</b>	<b>150.000.000</b>	<b>1.325.445.415</b>	<b>39.639.193</b>	<b>184.009.773</b>	<b>1.699.094.381</b>

Montevideo, 28 de febrero de 2012  
 Inicialado a los efectos de su identificación  
 Hoja N° 7 de un total de 29

 **ERNST & YOUNG**

NO AUDITADO

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados contables

## FRIGORÍFICO MODELO S.A.

ESTADO DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS  
POR EL PERÍODO COMPRENDIDO ENTRE EL

	1° DE JULIO Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011	1° DE JULIO Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010
	₡	₡

## 1. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN

Resultado del período antes de impuestos	64.850.819	32.443.782
Ajustes por:		
Depreciaciones de bienes de uso	12.547.893	12.302.436
Resultado por inversiones en empresas	(12.490.016)	1.130.567
Resultado por tenencia de activos biológicos	107.753	8.638.041
Otros resultados de activos biológicos	(11.155.162)	11.933.089
Resultado por venta de bienes de uso	(130.218)	66.639
Provisión por deudores incobrables y deterioro de bienes de cambio	(956.990)	(179.127)
Inteses ganados y descuentos obtenidos	(2.274.763)	(1.337.521)
Intereses perdidos	932.816	1.556.082
Resultado por desvalorización monetaria	5.164.581	(3.817.694)
Alquileres cobrados por adelantado	760.545	-
Otros resultados	(3.296.267)	(2.261.519)
Cambios en activos y pasivos operativos		
Creditos por ventas y otros créditos	(171.324.797)	(21.473.570)
Bienes de cambio	(9.630.449)	(6.246.679)
Activos biológicos	(2.054.424)	(527.015)
Deudas comerciales	10.601.393	(2.455.637)
Deudas diversas	178.017.612	17.568.821
Impuesto a la renta pagado	(4.193.287)	(6.176.687)
<b>Fondos provenientes de actividades operativas</b>	<b>55.477.039</b>	<b>41.164.008</b>

## 2. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN

Intereses cobrados	2.171.836	1.277.320
Pagos por compra de bienes de uso	(67.753.336)	(18.649.979)
Ingresos por venta de bienes de uso	576.596	242.514
<b>Fondos utilizados en actividades de inversión</b>	<b>(65.004.904)</b>	<b>(17.130.145)</b>

## 3. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN

Deudas financieras	(5.193.408)	(7.636.617)
Intereses pagados	(821.546)	(1.388.885)
Dividendos, dietas y otros conceptos	(6.889.994)	(4.220.035)
<b>Fondos utilizados en actividades de financiación</b>	<b>(12.904.948)</b>	<b>(13.245.537)</b>

4. (DISMINUCIÓN) AUMENTO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE	(22.432.813)	10.788.326
5. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO	38.615.847	28.314.300
6. RESULTADO POR DESVALORIZACIÓN MONETARIA DE LAS DISPONIBILIDADES	(692.433)	2.350.676
7. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL	<b>15.490.601</b>	<b>41.453.302</b>

Montevideo, 28 de febrero de 2012  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 8 de un total de 29

 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  
POR EL PERÍODO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

₺

RUBROS	VALORES ACTUALIZADOS					DEPRECIACIONES				Valores Netos
	Valores al principio del período	Aumentos	Disminuciones	Valores al cierre del período	Acumuladas al inicio del período	Bajas del período	Del período		Acumuladas al cierre del período	
							Tasa	Importe		
INMUEBLES - TERRENOS	971.818.969	31.887.275	-	1.003.706.244	-	-	-	-	-	1.003.706.244
INMUEBLES - MEJORAS	258.867.886	-	-	258.867.886	83.282.004	-	2% y 3%	3.948.302	87.230.306	171.637.580
MUEBLES Y ÚTILES	30.951.379	3.263.060	-	34.214.439	21.362.107	-	5%, 10% y 20%	1.061.737	22.423.844	11.790.595
EQUIPOS DE TRANSPORTE	24.107.085	412.193	494.353	24.024.925	16.197.503	112.264	10% y 20%	699.383	16.784.622	7.240.303
MÁQUINAS Y EQUIPOS	241.273.529	2.732.983	-	244.006.512	191.515.165	-	5%, 10% y 20%	1.885.622	193.400.787	50.605.725
CÁMARAS E INSTALACIONES	269.695.583	2.564.429	-	272.260.012	180.409.647	-	5% y 10%	4.241.956	184.651.603	87.608.409
INSTALACIONES AGROPECUARIAS Y OTROS	36.869.826	2.630.760	1.831.919	37.668.667	33.306.975	1.751.040	4%, 5%, 10%, 20% Y 50%	710.893	32.266.828	5.401.839
OBRAS EN PROCESO	3.996.732	24.262.636	-	28.259.368	-	-	-	-	-	28.259.368
<b>TOTAL BIENES DE USO</b>	<b>1.837.580.989</b>	<b>67.753.336</b>	<b>2.326.272</b>	<b>1.903.008.053</b>	<b>526.073.401</b>	<b>1.863.304</b>		<b>12.547.893</b>	<b>536.757.990</b>	<b>1.366.250.063</b>

Montevideo, 28 de febrero de 2012  
 Inicialado a los efectos de su identificación  
 Hoja N° 9 de un total de 29



NO AUDITADO

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados contables

## FRIGORÍFICO MODELO S.A.

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

§

RUBROS	VALORES ACTUALIZADOS					DEPRECIACIONES				Valores Netos	
	Valores al principio del período	Aumentos	Disminuciones	Valores al cierre del período	Acumuladas al inicio del período	Bajas del período	Del período		Acumuladas al cierre del período		
							Tasa	Importe			
INMUEBLES - TERRENOS	959.048.785	12.770.187	-	971.818.972	-	-	-	-	-	971.818.972	
INMUEBLES - MEJORAS	258.867.886	-	-	258.867.886	75.369.608	-	-	2% y 3%	3.998.903	179.499.375	
MUEBLES Y ÚTILES	26.808.692	1.904.442	-	28.713.134	19.394.204	-	-	5%, 10% y 20%	938.478	8.380.452	
EQUIPOS DE TRANSPORTE	23.621.937	485.149	-	24.107.086	14.750.834	-	-	10% y 20%	723.335	8.632.917	
MÁQUINAS Y EQUIPOS	240.022.618	677.659	-	240.700.277	187.530.918	-	-	5%, 10% y 20%	2.049.235	51.120.124	
CÁMARAS E INSTALACIONES	265.508.009	1.572.091	-	267.080.100	172.378.042	-	-	5% y 10%	4.010.542	90.691.516	
INSTALACIONES AGROPECUARIAS Y OTROS	38.435.303	155.208	2.362.000	36.228.511	34.509.812	2.052.847	2.052.847	4%, 5%, 10%, 20% y 50%	581.943	3.189.603	
OBRAS EN CURSO	-	1.085.243	-	1.085.243	-	-	-	-	-	1.085.243	
<b>TOTAL BIENES DE USO</b>	<b>1.812.313.230</b>	<b>18.649.979</b>	<b>2.362.000</b>	<b>1.828.601.209</b>	<b>503.933.418</b>	<b>2.052.847</b>	<b>2.052.847</b>		<b>12.302.436</b>	<b>514.183.007</b>	<b>1.314.418.202</b>

Montevideo, 28 de febrero de 2012  
Iniciado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 10 de un total de 29

**ERNST & YOUNG**

NO AUDITADO

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados contables

# FRIGORÍFICO MODELO S.A.

## NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

(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.

Los estados contables de Frigorífico Modelo S.A. por el período terminado al 31 de diciembre de 2011 han sido aprobados por el Directorio de la empresa el 14 de febrero de 2012.

### **2. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES**

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

#### ***2.1 Bases de presentación***

Las políticas contables de la empresa, 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, excepto por las inversiones en sus subsidiarias, las que están contabilizadas en una sola línea del estado de situación patrimonial a su valor patrimonial proporcional, y por lo tanto, no han sido consolidadas línea a línea. Este tratamiento no modifica el resultado neto del período/ejercicio ni el patrimonio.

Estos estados contables han sido emitidos sólo para los efectos de hacer un análisis individual de la empresa y, en consecuencia, deben ser leídos en conjunto con los estados financieros consolidados, que son requeridos por las normas contables adecuadas en Uruguay.

Los estados contables al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010 que se presentan con propósito de comparación, se encuentran expresados a valores del 31 de diciembre de 2011.

Montevideo, 28 de febrero de 2012  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 11 de un total de 29

 **ERNST & YOUNG**

NO AUDITADO

## 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 2011. A tales efectos se ha considerado 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 por el período de seis meses finalizado al 31 de diciembre de 2011 correspondió a un incremento del 8,61% y 3,72 % respectivamente.

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

- ◆ El efectivo 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.
- ◆ Los activos biológicos fueron valuados al valor razonable menos los costos estimados hasta el punto de venta al cierre de cada período/ejercicio.
- ◆ Los padrones rurales 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 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.

Montevideo, 28 de febrero de 2012  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 12 de un total de 29

 ERNST & YOUNG

NO AUDITADO

### 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 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 2011:

	\$
Saldo inicial	4.716.670
Utilización	(1.117.798)
Ajuste por inflación	(168.947)
Saldo final	<u>3.429.925</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.

Montevideo, 28 de febrero de 2012  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 13 de un total de 29

 ERNST & YOUNG

NO AUDITADO

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 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 ni que no puedan ser vendidos en el curso normal de los negocios, excepto por los materiales y suministros por los cuales la empresa mantiene una previsión para desvalorización a efectos de cubrir posibles pérdidas por inventarios considerados obsoletos. A continuación se expone la evolución de la previsión para desvalorización del período finalizado al 31 de diciembre de 2011:

	\$
Saldo inicial	-
Constitución	(273.595)
Saldo final	(273.595)

## 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 *Títulos y acciones*

Los títulos y acciones corresponden a la inversión en Espacio Industria S.R.L. y Doraline S.A, las cuales se contabiliza bajo el método del valor patrimonial proporcional.

Montevideo, 28 de febrero de 2012  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 14 de un total de 29

 ERNST & YOUNG

NO AUDITADO

La participación de la empresa en las ganancias o pérdidas de Espacio Industria S.R.L. y Doraline S.A posteriores a la adquisición se reconoce en el estado de resultados en el capítulo “Resultados diversos”.

## **2.10 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.

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 período terminado al 31 de diciembre de 2011 y 2010 ascendió a \$ 12.547.893 y \$ 12.302.436 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.

Montevideo, 28 de febrero de 2012  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 15 de un total de 29

 ERNST & YOUNG

NO AUDITADO

## **2.11 Pasivos financieros**

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2011 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.

## **2.12 Instrumentos financieros**

Los principales instrumentos financieros de la empresa están compuestos por caja, depósitos en cuentas corrientes bancarias, 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 2011.

## **2.13 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 2011.

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 2011.

## **2.14 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.

Montevideo, 28 de febrero de 2012  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 16 de un total de 29

 ERNST & YOUNG

NO AUDITADO

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 período terminado al 31 de diciembre de 2011 y 2010 una ganancia de \$ 2.980.901 y una pérdida de \$ 9.521.693 respectivamente.

#### **2.15 Costo por intereses**

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

#### **2.16 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 \$ 16.657.653 y \$ 17.697.617 al 31 de diciembre y 30 de junio de 2011 respectivamente.

#### **2.17 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, 28 de febrero de 2012  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 17 de un total de 29

 **ERNST & YOUNG**

NO AUDITADO

## 2.18 *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 2011, 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.

### Previsión para desvalorización de bienes de cambio

La Dirección y Gerencia realizan juicios a los efectos de determinar el monto de los bienes de cambio que han sufrido alguna desvalorización en su valor contable, considerando la existencia de indicios de desvalorización 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.

## 2.19 *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.

## 2.20 *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.

Montevideo, 28 de febrero de 2012  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 18 de un total de 29

 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 2011 y 2010:

	<u>31 de diciembre de 2011</u>					
	<u>Explotación agropecuaria</u>	<u>Packing</u>	<u>Jugos concentrados de frutas y aceites esenciales</u>	<u>Cámaras</u>	<u>Jugos reconstituidos, hielo y otros menores</u>	<u>Total</u>
<b>Ingresos</b>						
Ingresos operativos netos	79.986.361	22.407.077	3.468.009	83.000.407	49.456.295	238.318.149
Total	<u>79.986.361</u>	<u>22.407.077</u>	<u>3.468.009</u>	<u>83.000.407</u>	<u>49.456.295</u>	<u>238.318.149</u>
<b>Resultado del segmento</b>	<u>27.929.354</u>	<u>1.727.608</u>	<u>(2.176.216)</u>	<u>31.455.297</u>	<u>5.433.291</u>	<u>64.369.334</u>
Ventas no distribuidas						4.652.581
Gastos no distribuidos						(21.700.154)
<b>Resultado operativo</b>						47.321.761
Resultados diversos						13.206.211
Resultados financieros						4.322.847
<b>Resultado antes de Impuesto a la Renta de Industria y Comercio</b>						64.850.819
Impuesto a la Renta de Industria y Comercio						(3.787.243)
<b>Resultado neto</b>						<u>61.063.576</u>
<b>Activos del segmento</b>	1.051.260.024	117.327.583	24.322.364	210.066.696	46.728.005	1.449.704.672
Activos no distribuidos						598.270.991
Total de activos						<u>2.047.975.663</u>
<b>Pasivos del segmento</b>	20.334.258	214.857	4.129.559	3.258.789	5.307.178	33.244.641
Pasivos no distribuidos						271.017.264
Total de pasivos						<u>304.261.905</u>
<b>Costo de inversiones</b>						
Bienes de uso del segmento	3.785.850	810.665	18.600	3.371.563	4.113.672	12.100.350
Bienes de uso de sectores de apoyo						55.652.986
Total inversiones en bienes de uso						<u>67.753.336</u>
<b>Depreciaciones del segmento</b>	1.541.106	3.254.593	342.431	6.078.606	728.713	11.945.449
Depreciaciones de sectores de apoyo						602.444
Total depreciaciones						<u>12.547.893</u>

Montevideo, 28 de febrero de 2012  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 19 de un total de 29

 ERNST & YOUNG

NO AUDITADO

31 de diciembre de 2010

	Explotación agropecuaria	Packing	Jugos concentrados de frutas y aceites esenciales	Cámaras	Jugos reconstituidos, hielo y otros menores	Total
<b>Ingresos</b>						
Ingresos operativos netos	90.931.644	27.787.794	20.094.624	56.306.815	38.081.887	233.202.764
Total	90.931.644	27.787.794	20.094.624	56.306.815	38.081.887	233.202.764
<b>Resultado del segmento</b>	28.712.180	6.110.854	5.906.896	11.375.366	8.162.333	60.267.629
Ventas no distribuidas						6.616.615
Gastos no distribuidos						(23.542.952)
<b>Resultado operativo</b>						43.341.292
Resultados diversos						(1.157.256)
Resultados financieros						(9.740.254)
<b>Resultado antes de impuesto a la Renta de Industria y Comercio</b>						32.443.782
Impuesto a la Renta de Industria y Comercio						698.588
<b>Resultado neto</b>						33.142.370
Activos del segmento	1.017.151.179	123.143.686	35.534.358	209.238.787	33.614.036	1.418.682.046
Activos no distribuidos						418.573.449
Total de activos						1.837.255.495
Pasivos del segmento	17.467.901	42.717	525.197	3.028.360	2.833.842	23.898.017
Pasivos no distribuidos						114.263.097
Total de pasivos						138.161.114
Costo de inversiones						
Bienes de uso del segmento	1.200.889	1.200.889	1.200.889	1.200.889	1.200.889	6.004.445
Bienes de uso de sectores de apoyo						12.645.534
Total inversiones en bienes de uso						18.649.979
Depreciaciones del segmento	1.401.897	3.290.252	418.718	5.992.455	524.646	11.627.968
Depreciaciones de sectores de apoyo						674.468
Total depreciaciones						12.302.436

### 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 \$ 14.184.285. Las tasas de interés promedio era de 6,2% y el vencimiento fue en agosto de 2011.

Montevideo, 28 de febrero de 2012  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 20 de un total de 29

 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:

	31 de diciembre de 2011	
	Créditos por ventas	Otros créditos
	Corto y largo plazo	Corto y largo plazo
	\$	\$
A vencer	59.807.698	181.661.779
Vencido hasta 30 días	19.367.607	-
Vencido entre 31 y 60 días	3.845.645	-
Vencido entre 61 y 90 días	2.154.879	-
Vencido entre 91 y 120 días	1.120.424	-
Vencido a más de 120 días	2.212.911	1.069.498
	<u>88.509.164</u>	<u>182.731.277</u>

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

#### 5. EMPRESAS VINCULADAS

El saldo al 31 de diciembre de 2011 por \$ 189.409.374 (acreedor) y \$ 150.107.548 (deudor) corresponde a la cuenta corriente mantenida con Espacio Industria S.R.L. y Doraline S.A respectivamente. El saldo adeudado por Frigorífico Modelo a Espacio Industria corresponde a la compra de padrones ubicados en los accesos de Ruta 1 para la ampliación de su actividad de frío, así como el saldo a favor con Doraline S.A. corresponde al préstamo para la compra de los terrenos donde dicha empresa comenzó las obras para la construcción de un Parque Logístico para la operativa de no perecederos, cuya primera etapa de construcción (infraestructura de acceso, caminería, movimientos de suelos, canalización de cañada y construcción del primer galpón de 10.000 m<sup>2</sup>) se estima será terminada en agosto de 2012.

El saldo al 30 de junio de 2011 \$ 10.973.561 (acreedor) corresponde principalmente al saldo adeudado a Espacio Industria S.R.L. por la compra de un inmueble.

No se han establecido plazos ni tasas de interés a aplicar sobre dichos saldos.

Durante el período/ejercicio terminado al 31 de diciembre y 30 de junio de 2011, Espacio Industria S.R.L. le vendió a Frigorífico Modelo S.A. frutas por un importe total de \$ 201.286 y \$ 81.456 respectivamente más el impuesto al valor agregado. Para fijar los precios a las empresas vinculadas la empresa utiliza el método de margen sobre costo.

Montevideo, 28 de febrero de 2012  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 21 de un total de 29

 ERNST & YOUNG

NO AUDITADO

Las remuneraciones a directores, las cuales surgen de la distribución de utilidades, ascendieron al 31 de diciembre y 30 de junio de 2011 a \$ 6.848.555 y \$ 3.853.373 respectivamente.

## 6. 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 2011		30 de junio de 2011	
	Hacienda	Producción Forestal	Hacienda	Producción Forestal
	\$	\$	\$	\$
Saldo al inicio del período/ejercicio	169.189.986	390.980	148.854.315	19.890.570
Compras	2.054.424	-	2.791.420	-
Ventas	(29.791.933)	-	(40.116.585)	(18.214.767)
Reclasificaciones, nacimientos y mortandad	29.684.180	-	43.365.054	205.432
Consumos	(125.354)	-	(243.998)	-
Resultado por tenencia de activos biológicos	8.635.830	(14.005)	14.539.780	(1.490.255)
Saldo al cierre de período/ejercicio	179.647.133	376.975	169.189.986	390.980

## 7. TÍTULOS Y ACCIONES

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2011 se incluye básicamente el 99% de las cuotas sociales que posee Frigorífico Modelo S.A. en Espacio Industria S.R.L. y el 100% de las acciones que posee de Doraline S.A.

El resultado por mantener dichas inversión ascendió al 31 de diciembre de 2011 y 2010 a una ganancia por \$ 12.490.016 y una pérdida por \$ 1.130.567 respectivamente, las cuales se exponen en “Resultados diversos”.

A continuación se expone el activo, pasivo, patrimonio y resultado del período de Espacio Industria S.R.L. y Doraline S.A.:

Montevideo, 28 de febrero de 2012  
 Inicialado a los efectos de su identificación  
 Hoja N° 22 de un total de 29

 ERNST & YOUNG

NO AUDITADO

<u>Espacio Industria S.R.L</u>	31 de diciembre de 2011
	\$
Activo	189.448.481
Pasivo	2.668.541
Patrimonio	186.779.940
Resultado del período	12.616.652

<u>Doraline S.A.</u>	31 de diciembre de 2011
	\$
Activo	150.129.994
Pasivo	150.107.548
Patrimonio	22.446
Resultado del período	(469)

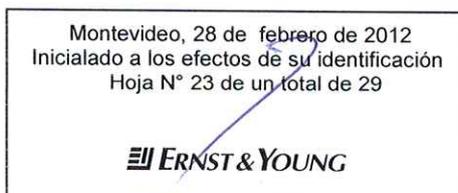
## 8. DEUDAS FINANCIERAS

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2011 el saldo se compone de préstamos obtenidos de instituciones financieras de plaza por un capital total de US\$ 2.144.868 y US\$ 2.405.000, equivalentes a \$ 42.689.305 y \$ 45.925.892 respectivamente. Al 31 de diciembre y 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 31 de diciembre y 30 de junio de 2011 y ascendieron a US\$ 16.750 y US\$ 18.419, equivalentes a \$ 333.368 y \$ 351.732 respectivamente.

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2011 se exponen a corto plazo US\$ 825.507 y US\$ 552.864, equivalentes a \$ 16.430.062 y \$ 10.557.488 y en el largo plazo US\$ 1.336.111 y US\$ 1.870.555, equivalentes a \$ 26.592.611 y \$ 35.720.136 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 \$ 9.184.402 y \$ 7.345.085 al 31 de diciembre y 30 de junio de 2011 respectivamente, siendo el tope máximo acordado US\$ 500.000.



NO AUDITADO

## 9. 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:

	<u>31 de diciembre de 2011</u>	<u>30 de junio de 2011</u>
	<u>\$</u>	<u>\$</u>
Efecto fiscal de diferencias temporarias imponibles y deducibles:		
Créditos por ventas	-	(13.057)
Empresas Vinculadas	(12.589)	-
Previsión para incobrables	857.481	1.130.374
Bienes de cambio	227.495	(166.481)
Revaluaciones de bienes de uso	(17.730.040)	(18.648.453)
Pasivo fiscal por el impuesto a la renta diferido	<u>(16.657.653)</u>	<u>(17.697.617)</u>

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

	<u>31 de diciembre de 2011</u>		<u>30 de junio de 2011</u>	
	Pasivo fiscal por Impuesto diferido	Cargo a resultados ganancia	Pasivo fiscal por Impuesto diferido	Cargo a resultado ganancia
	<u>\$</u>	<u>\$</u>	<u>\$</u>	<u>\$</u>
Pasivo fiscal por el impuesto a la renta diferido al inicio del período/ ejercicio	(17.697.617)		(28.576.125)	
Reexpresión de saldos iniciales	633.920		2.264.936	
Variación neta de diferencias temporarias	406.044	406.044	8.613.572	8.613.572
Pasivo fiscal por el impuesto a la renta diferido al al cierre del período/ejercicio	<u>(16.657.653)</u>		<u>(17.697.617)</u>	

Montevideo, 28 de febrero de 2012  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 24 de un total de 29

 ERNST & YOUNG

NO AUDITADO

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 2011 es la siguiente:

	\$
Ganancia del período antes del impuesto a la renta	64.850.819
Tasa del impuesto	25%
	<u>16.212.705</u>
Efecto fiscal de:	
Depreciaciones	(227.973)
Deudores incobrables	(239.248)
Inflación fiscal	(612.634)
Proyectos de inversión	(14.662.167)
Otros	3.722.604
Cargo a resultado por impuesto a la renta del período	<u><u>4.193.287</u></u>
Tasa efectiva del impuesto a la renta	<u>6,5%</u>

## 10. CAPITAL INTEGRADO

El capital autorizado de la empresa asciende al 31 de diciembre y 30 de junio de 2011 a \$ 750.000.000 y \$ 400.000.000, estando integrado un monto de \$ 750.000.000 y \$ 150.000.000 respectivamente, siendo el valor de cada acción de \$ 1.

Con fecha 8 de noviembre de 2011 y 30 de noviembre de 2010 el Directorio resolvió capitalizar ajustes al patrimonio por \$ 600.000.000 y \$ 10.000.000 respectivamente, mientras que la Asamblea de Ordinaria Accionistas de fecha 21 de octubre de 2011 y 22 de octubre de 2010 aprobó una distribución de dividendos en efectivo por \$ 15.219.008 y \$ 8.563.049 respectivamente.

Montevideo, 28 de febrero de 2012  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 25 de un total de 29

 ERNST & YOUNG

NO AUDITADO

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 2011</u>	<u>30 de junio de 2011</u>
	<u>\$</u>	<u>\$</u>
Número de acciones al inicio del período/ejercicio	150.000.000	140.000.000
Capitalizaciones	600.000.000	10.000.000
Número de acciones al cierre del período/ejercicio	<u>750.000.000</u>	<u>150.000.000</u>

## 11. 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 2011 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 \$ 3.360.250 y \$ 7.121.900 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, 28 de febrero de 2012  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 26 de un total de 29

 ERNST & YOUNG

NO AUDITADO

## 12. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS

El saldo se compone de los siguientes conceptos:

	<u>31 de diciembre de 2011</u>	<u>31 de diciembre de 2010</u>
	<u>\$</u>	<u>\$</u>
Sueldos y cargas sociales, personal contratado y honorarios	18.219.243	16.575.620
Comisiones y gastos de ventas	3.394.815	3.848.091
Fletes de ventas y traslados	3.410.623	3.356.920
IVA no deducible	941.094	743.324
Impuesto al patrimonio	2.517.594	2.135.282
Propaganda	5.284.761	1.752.100
Reparación y mantenimiento	782.510	744.140
Formación de amortizaciones	471.878	510.039
Tasas bromatológicas	100.257	193.700
Combustibles y lubricantes	678.508	644.435
IMESI	5.237.319	3.781.051
Seguros	88.209	114.440
Otros gastos	477.269	2.691.848
	<u>41.604.080</u>	<u>37.090.990</u>

## 13. 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.
- 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.

Montevideo, 28 de febrero de 2012  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 27 de un total de 29

 ERNST & YOUNG

NO AUDITADO

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

	31 de diciembre de 2011		30 de junio de 2011	
	US\$	Equivalente \$	US\$	Equivalente \$
<b>ACTIVO</b>				
<b>Activo corriente</b>				
Disponibilidades	68.319	1.359.753	837.478	15.992.496
Créditos por ventas	1.338.235	26.634.891	1.120.857	21.403.890
Otros créditos	979.447	19.493.934	321.916	6.147.315
<b>Total activo corriente</b>	<b>2.386.001</b>	<b>47.488.578</b>	<b>2.280.251</b>	<b>43.543.701</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>2.386.001</b>	<b>47.488.578</b>	<b>2.280.251</b>	<b>43.543.701</b>
<b>PASIVO</b>				
<b>Pasivo corriente</b>				
Deudas comerciales	669.453	13.324.123	251.583	4.804.227
Deudas financieras	825.507	16.430.062	552.864	10.557.488
Deudas diversas	108.071	2.150.937	170.204	3.250.229
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>1.603.031</b>	<b>31.905.122</b>	<b>974.651</b>	<b>18.611.944</b>
<b>Pasivo no corriente</b>				
Deudas financieras	1.336.111	26.592.611	1.870.555	35.720.136
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>1.336.111</b>	<b>26.592.611</b>	<b>1.870.555</b>	<b>35.720.136</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>2.939.142</b>	<b>58.497.733</b>	<b>2.845.206</b>	<b>54.332.080</b>
<b>POSICIÓN NETA PASIVA</b>	<b>(553.141)</b>	<b>(11.009.155)</b>	<b>(564.955)</b>	<b>(10.788.379)</b>

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2011 el tipo de cambio de un dólar estadounidense era de \$ 19,903 y \$ 18,412 respectivamente.

En la siguiente tabla se muestra el efecto en el patrimonio y en el resultado del período terminado al 31 de diciembre de 2011 de posibles cambios en la cotización del dólar estadounidense:

Montevideo, 28 de febrero de 2012  
 Inicialado a los efectos de su identificación  
 Hoja N° 28 de un total de 29

 ERNST & YOUNG

NO AUDITADO

Variación en el tipo de cambio	Efecto en el patrimonio y en el resultado del período \$
+ 5%	(550.458)
- 5%	550.458

- 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 los 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.

#### 14. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2011 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente los estados contables de la empresa.

Montevideo, 28 de febrero de 2012  
 Inicialado a los efectos de su identificación  
 Hoja N° 29 de un total de 29

 ERNST & YOUNG

NO AUDITADO