

**PAMER S.A.**

**Informe de Compilación referente a los Estados  
Contables correspondientes al trimestre finalizado  
al 30 de Setiembre de 2010**

## **Contenido**

|  |       |
|--|-------|
| Informe de Compilación   | 3     |
| Estado de Situación Patrimonial al 30 de setiembre de 2010   | 4     |
| Estado de Resultados por el trimestre finalizado el 30 de setiembre de 2010  | 5     |
| Estado de Origen y Aplicación de Fondos por el trimestre finalizado el 30 de setiembre de 2010                       | 6     |
| Estado de Evolución del Patrimonio por el trimestre finalizado el 30 de setiembre de 2010                            | 7     |
| Anexo: Cuadro de Bienes de Uso e Intangibles y Amortizaciones por el trimestre finalizado el 30 de setiembre de 2010 | 8     |
| Notas a los Estados Contables al 30 de setiembre de 2010   | 9 -15 |

## **Informe de Compilación**

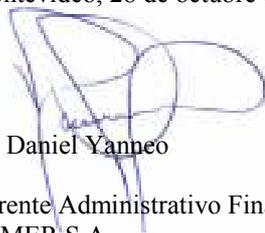
Señores del Directorio de  
PAMER S.A.

He compilado los estados contables de PAMER S.A., los que comprenden el estado de situación patrimonial al 30 de setiembre 2010, los correspondientes estados de resultados, de origen y aplicación de fondos y de evolución del patrimonio por el trimestre finalizado en dicha fecha, y sus notas, que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas.

### *Conclusión:*

Con base en el trabajo realizado, nada hace pensar que los estados contables que se acompañan no presentan razonablemente, en sus aspectos significativos, la situación patrimonial de PAMER S.A. al 30 de setiembre 2010, los resultados de sus operaciones y el origen y aplicación de fondos por el trimestre terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

Montevideo, 28 de octubre de 2010



Cr. Daniel Yanneo

Gerente Administrativo Financiero  
PAMER S.A.

## Estado de Situación Patrimonial al 30 de setiembre de 2010

En pesos uruguayos

|                                  | <u>Nota</u> | <u>Sep-10</u>      |
|----------------------------------|-------------|--------------------|
| <b>ACTIVO</b>                    |             |                    |
| <b>Activo Corriente</b>          |             |                    |
| Disponibilidades                 |             | 20.080.440         |
| Inversiones temporarias          |             | 11.690.834         |
| Créditos por ventas              | 3           | 143.041.698        |
| Otros créditos                   | 4           | 25.569.600         |
| Bienes de cambio                 | 5           | 122.535.278        |
| <b>Total Activo Corriente</b>    |             | <b>322.917.850</b> |
| <b>Activo No Corriente</b>       |             |                    |
| Bienes de uso (Anexo)            |             | 122.383.836        |
| Intangibles (Anexo)              |             | 172.662            |
| Bienes de cambio                 |             | 237.580            |
| Inversiones a largo plazo        |             | -                  |
| <b>Total Activo No Corriente</b> |             | <b>122.794.078</b> |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>              |             | <b>445.711.928</b> |
| <b>PASIVO</b>                    |             |                    |
| <b>Pasivo Corriente</b>          |             |                    |
| Deudas comerciales               | 6           | 115.732.300        |
| Deudas financieras               | 7           | 7.170.313          |
| Deudas diversas                  | 8           | 32.644.575         |
| <b>Total Pasivo Corriente</b>    |             | <b>155.547.188</b> |
| <b>Pasivo No Corriente</b>       |             |                    |
| Deudas financieras               | 7           | 31.227.887         |
| <b>Total Pasivo No Corriente</b> |             | <b>31.227.887</b>  |
| <b>TOTAL PASIVO</b>              |             | <b>186.775.075</b> |
| <b>PATRIMONIO</b>                |             |                    |
| Aportes de propietarios          | 10          | 224.640.000        |
| Ajustes al patrimonio            |             | 27.108.088         |
| Reservas                         |             | 18.069.271         |
| Resultados acumulados            |             | (18.688.533)       |
| Resultados del trimestre         |             | 7.808.027          |
| <b>TOTAL PATRIMONIO</b>          |             | <b>258.936.853</b> |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b> |             | <b>445.711.928</b> |

## Estado de Resultados por el trimestre finalizado el 30 de setiembre de 2010

### En pesos uruguayos

|  | <u>Sep-10</u>           |
|--|-------------------------|
| <b>Ingresos Operativos</b>                                     |                         |
| Locales - Plaza  | 26.163.298              |
| Locales - Exp. Indirecta                                       | 131.998.429             |
| Exportaciones  | <u>28.820.709</u>       |
|  | 186.982.436             |
| <b>Bonificaciones</b>  | <u>(1.176.102)</u>      |
| <b>INGRESOS OPERATIVOS NETOS</b>                               | 185.806.334             |
| <b>Costo de los Bienes Vendidos</b>                            | <u>(146.558.545)</u>    |
| <b>RESULTADO BRUTO</b>   | 39.247.789              |
| <b>Gastos de Administración y Ventas</b>                       |                         |
| Retribuciones personales y cargas sociales                     | (7.844.289)             |
| Gastos directos de ventas                                      | (14.630.136)            |
| Impuestos, tasas y contribuciones                              | (1.425.104)             |
| Amortizaciones   | (663.874)               |
| Otros  | <u>(2.326.250)</u>      |
|  | (26.889.653)            |
| <b>RESULTADO OPERATIVO</b>                                     | 12.358.136              |
| <b>Resultados Diversos</b>                                     |                         |
| Otros ingresos   | <u>402.577</u>          |
|  | 402.577                 |
| <b>Resultados Financieros</b>                                  |                         |
| Intereses ganados y descuentos obtenidos                       | 852.405                 |
| Intereses perdidos y descuentos otorgados                      | (1.347.034)             |
| Diferencia de cambio y resultado por exposición a la inflación | <u>(1.496.833)</u>      |
|  | (1.991.462)             |
| <b>Impuesto a la Renta</b>                                     | (2.961.224)             |
| <b>RESULTADO NETO</b>  | <u><u>7.808.027</u></u> |

## **Estado de Origen y Aplicación de Fondos por el trimestre finalizado el 30 de setiembre de 2010**

### **En pesos uruguayos**

|   | <u>Sep-10</u>            |
|---|--------------------------|
| <b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>                                   |                          |
| Resultado del periodo antes de impuestos                          | 10.769.251               |
| Más partidas que no representan egresos de fondos:                |                          |
| Amortizaciones bienes de uso                                      | 4.594.835                |
| Amortizaciones intangibles  | 136.983                  |
| Intereses perdidos y gastos financieros                           | 1.347.034                |
| Menos partidas que no representan ingresos de fondos:             |                          |
| Intereses ganados   | <u>(852.405)</u>         |
| Resultado operativo después de ajustes                            | 15.995.698               |
| (Aumento) / Disminución de créditos comerciales                   | 10.967.900               |
| (Aumento) / Disminución de bienes de cambio                       | 6.481.924                |
| (Aumento) / Disminución de otros créditos                         | (4.633.250)              |
| Aumento / (Disminución) de deudas comerciales                     | (13.130.485)             |
| Aumento / (Disminución) de deudas diversas                        | <u>1.828.923</u>         |
| Efectivo generado por / (usado en) operaciones                    | 17.510.710               |
| Impuesto a la renta pagado  | (2.961.224)              |
| Intereses pagados   | <u>(1.347.034)</u>       |
| <b>Flujos netos de efectivo por actividades de operación</b>      | <u>13.202.452</u>        |
| <b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>                                   |                          |
| Adquisiciones de bienes de uso e intangibles                      | (5.821.450)              |
| Intereses cobrados  | <u>852.405</u>           |
| <b>Flujos netos de efectivo por actividades de inversión</b>      | <u>(4.969.045)</u>       |
| <b>ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>                                |                          |
| Aumento / (Disminuciones) de pasivos financieros                  | <u>(3.966.484)</u>       |
| <b>Flujos netos de efectivo por actividades de financiación</b>   | <u>(3.966.484)</u>       |
| <b>Ajuste por Conversión</b>                                      | (5.352.233)              |
| <b>Incremento / (Disminución) neto de efectivo y equivalentes</b> | (1.085.310)              |
| <b>Efectivo y equivalentes al inicio del período</b>              | 32.856.584               |
| <b>EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO</b>              | <u><u>31.771.274</u></u> |

**Estado de Evolución del Patrimonio por el trimestre terminado el 30 de setiembre de 2010****En pesos uruguayos**

|                                  | <b>Capital</b> | <b>Ajustes al patrimonio</b> | <b>Reserva legal</b> | <b>Reserva especial</b> | <b>Reservas libres</b> | <b>Resultados acumulados</b> | <b>Total</b> |
|----------------------------------|----------------|------------------------------|----------------------|-------------------------|------------------------|------------------------------|--------------|
| Saldo al 30 de junio de 2010     | 224.640.000    | 37.502.642                   | 6.129.706            | 11.734.829              | 204.736                | (18.688.533)                 | 261.523.380  |
| Ajuste por conversión            |                | (10.394.554)                 |                      |                         |                        |                              | (10.394.554) |
| Resultados del período           | -              |                              | -                    | -                       | -                      | 7.808.027                    | 7.808.027    |
| Saldo al 30 de setiembre de 2010 | 224.640.000    | 27.108.088                   | 6.129.706            | 11.734.829              | 204.736                | (10.880.506)                 | 258.936.853  |

## Cuadro de Bienes de Uso y Amortizaciones por el trimestre finalizado el 30 de setiembre de 2010

### En pesos uruguayos

|                                   | Costo                |                  |          |                          | Amortización y pérdidas por deterioro |                     |          |                  |                          | Valor neto<br>Sep-10 |                    |
|-----------------------------------|----------------------|------------------|----------|--------------------------|---------------------------------------|---------------------|----------|------------------|--------------------------|----------------------|--------------------|
|                                   | Saldos iniciales     | Altas            | Bajas    | Ajuste por<br>conversión | Saldos finales                        | Saldos<br>iniciales | Bajas    | Amortización     | Ajuste por<br>conversión |                      | Saldos finales     |
| <b>Bienes de uso</b>              |                      |                  |          |                          |                                       |                     |          |                  |                          |                      |                    |
| Inmuebles (Terrenos)              | 11.120.125           | -                | -        | (432.122)                | 10.688.003                            | -                   | -        | -                |                          |                      | 10.688.003         |
| Inmuebles (Mejoras)               | 128.978.111          | -                | -        | (5.012.113)              | 123.965.998                           | 96.292.292          | -        | 396.158          | (3.748.700)              | 92.939.750           | 31.026.247         |
| Mejoras en inmuebles arrendados   | 2.948.362            | -                | -        | (114.579)                | 2.833.783                             | 1.179.348           | -        | 144.152          | (48.283)                 | 1.275.217            | 1.558.566          |
| Maquinas y equipos                | 846.744.839          | 4.270.955        | -        | (33.034.455)             | 817.981.339                           | 780.214.604         | -        | 3.172.160        | (30.373.376)             | 753.013.388          | 64.967.951         |
| Muebles y útiles                  | 29.728.700           | 22.088           | -        | (1.155.879)              | 28.594.909                            | 28.938.334          | -        | 38.486           | (1.125.212)              | 27.851.608           | 743.301            |
| Equipos de computación            | 8.175.962            | 286.797          | -        | (326.957)                | 8.135.802                             | 7.819.075           | -        | 185.220          | (307.001)                | 7.697.294            | 438.508            |
| Equipos de transporte             | 45.946.210           | 458.142          | -        | (1.804.903)              | 44.599.449                            | 42.122.581          | -        | 284.605          | (1.641.734)              | 40.765.452           | 3.833.997          |
| Equipos en trámite de instalación | 6.402.269            | 468.463          | -        | (278.227)                | 6.592.505                             | -                   | -        | -                |                          | -                    | 6.592.505          |
| Clisé                             | 5.505.733            | 265.878          | -        | (222.997)                | 5.548.614                             | 2.753.168           | -        | 374.054          | (113.365)                | 3.013.857            | 2.534.757          |
| <b>Total</b>                      | <b>1.085.550.311</b> | <b>5.772.323</b> | <b>-</b> | <b>(42.382.232)</b>      | <b>1.048.940.402</b>                  | <b>959.319.402</b>  | <b>-</b> | <b>4.594.835</b> | <b>(37.357.671)</b>      | <b>926.556.566</b>   | <b>122.383.836</b> |
| <b>Intangibles</b>                |                      |                  |          |                          |                                       |                     |          |                  |                          |                      |                    |
| Otros intangibles                 | 2.841.051            | 49.127           | -        | (110.429)                | 2.779.749                             | 2.572.379           | -        | 136.983          | (102.275)                | 2.607.087            | 172.662            |
| <b>Total</b>                      | <b>2.841.051</b>     | <b>49.127</b>    | <b>-</b> | <b>(110.429)</b>         | <b>2.779.749</b>                      | <b>2.572.379</b>    | <b>-</b> | <b>136.983</b>   | <b>(102.275)</b>         | <b>2.607.087</b>     | <b>172.662</b>     |

## **Notas a los Estados Contables al 30 de setiembre de 2010**

### **Nota 1 - Información básica sobre la empresa**

PAMER S.A. (ex “PAMER, Papelera Mercedes S.A”) es una sociedad anónima abierta que fue constituida el 20 de agosto de 1937. Su objeto social es la fabricación y comercialización de papeles (kraft, liners, ondas e higiénicos), planchas y cajas de cartón corrugado.

### **Nota 2 - Principales políticas y prácticas contables aplicadas**

#### **2.1 Bases de preparación de los estados contables**

A partir del 1° de julio de 2009, la moneda funcional de los estados contables de PAMER S.A es el dólar estadounidense y no la moneda local de Uruguay, considerando que la primera refleja la sustancia económica de los eventos y circunstancias relevantes para PAMER S.A.

A efectos de cumplir con las disposiciones legales vigentes, PAMER S.A debe utilizar como moneda de presentación el peso uruguayo. La conversión desde la moneda funcional a la moneda de presentación (dólar estadounidense a peso uruguayo) se realizó aplicando los criterios establecidos en la NIC 21, según se detalla a continuación:

- activos, pasivos y patrimonio, excepto resultados del ejercicio, a tipo de cambio de cierre,
- ingresos y egresos, al tipo de cambio vigente a la fecha de las respectivas transacciones,
- la diferencia por conversión resultante se reconoció directamente en el patrimonio dentro del capítulo Ajustes al patrimonio.

## 2.2 Moneda extranjera

### *Transacciones en moneda extranjera*

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la cotización vigente a la fecha de la transacción. Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera son convertidos a pesos uruguayos a la cotización vigente a la fecha de los estados contables. Las diferencias de cambio resultantes figuran presentadas en el Estado de Resultados.

Las cotizaciones promedio y al cierre de cada ejercicio de las principales monedas extranjeras operadas por PAMER respecto al Peso Uruguayo, son las siguientes:

|                      | Cierre   |          |
|----------------------|----------|----------|
|                      | Set - 10 | Jun - 10 |
| Dólar Estadounidense | 20,306   | 21,425   |
| Peso Argentino       | 5,11     | 6,28     |
| Euro                 | 27,68    | 31,74    |

## 2.3 Deterioro

Los valores contables de los activos de PAMER S.A., diferentes de bienes de cambio e impuestos diferidos, son revisados a la fecha de cada estado contable para determinar si existe un indicativo de deterioro. De existir algún indicativo de deterioro, el monto recuperable del activo es estimado como el mayor del precio neto de venta o el valor de uso, reconociéndose una pérdida por deterioro en el Estado de Resultados cuando el valor contable del activo o su unidad generadora de efectivo exceden su monto recuperable.

Una pérdida por deterioro es revertida, hasta el monto que no exceda el valor contable que hubiera correspondido si no se hubiera reconocido el deterioro, cuando ha ocurrido un cambio en la estimación del monto recuperable.

## 2.4 Disponibilidades

Caja y Bancos se presentan por su valor nominal, el cual no difiere de su valor razonable.

## 2.5 Créditos

Los créditos por ventas y otros créditos están presentados a su costo menos cualquier pérdida por deterioro (Nota 2.3).

## **2.6 Bienes de Cambio**

Los bienes de cambio están presentados al menor del costo o valor neto de realización. El valor neto de realización es el valor de venta estimado en el curso normal de los negocios, menos los costos estimados de terminación y gastos de venta.

El costo de los productos terminados, papeles terminados y productos en proceso comprende los costos de producción valuados a costo promedio ponderado determinado sobre la base del consumo de materias primas, la mano de obra incurrida y los gastos directos e indirectos de fabricación.

Los ajustes a valores netos de realización se incluyen en el Costo de los bienes vendidos.

Las plantaciones forestales se valúan a su valor razonable.

## **2.7 Bienes de Uso e intangibles**

### ***Presentación***

Los bienes de uso e intangibles están presentados a su costo reexpresado y convertido a dólares al 30 de junio de 2009, menos la amortización acumulada y las pérdidas por deterioro cuando corresponde (Nota 2.3), y luego convertidos a pesos uruguayos.

### ***Gastos posteriores***

Los gastos posteriores incurridos para reemplazar un componente de un bien de uso son únicamente activados cuando éstos incrementan los beneficios futuros del mismo y el costo puede ser medido de manera confiable. El resto de los gastos son reconocidos en el estado de resultados como gastos en el momento en que se incurren.

### ***Amortizaciones***

Las amortizaciones son cargadas al Estado de Resultados utilizando porcentajes fijos sobre los valores antes referidos, calculados según la vida útil estimada para cada categoría, a partir del mes siguiente a su incorporación. Los terrenos no son amortizados.

Las vidas útiles estimadas para cada categoría de los bienes de uso son las siguientes:

- |                                   |              |
|-----------------------------------|--------------|
| • Inmuebles                       | 30 y 50 años |
| • Mejoras en Inmuebles arrendados | 5 años       |
| • Maquinas, equipos y repuestos   | 20 y 10 años |
| • Muebles y útiles                | 10 años      |
| • Equipos de computación          | 3 años       |
| • Equipos de transporte           | 5 años       |

Otros intangibles incluye básicamente software de computación adquirido a terceros que es amortizado en 3 años.

Los clisé se amortizan en función de la producción obtenida de los mismos estimándose una vida útil de 300.000 unidades.

## **2.8 Deudas comerciales y diversas**

Las deudas comerciales y diversas están presentadas a su valor nominal.

## **2.9 Deudas financieras**

Las deudas financieras están presentadas a su costo amortizado, con cualquier diferencia entre el costo y su valor de cancelación, reconocida en el Estado de Resultados durante el período de financiamiento, utilizando tasas de interés efectivas.

## **2.10 Determinación del Resultado**

La Sociedad aplicó el principio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos y la imputación de costos y gastos.

Los ingresos operativos representan el importe de los bienes y servicios suministrados a terceros.

Los consumos de los bienes de cambio que integran el costo de los bienes vendidos son calculados de acuerdo con los criterios indicados en la Nota 2.6.

## **2.11 Definición de fondos**

Para la preparación del “Estado de Origen y Aplicación de Fondos” se definió fondos como disponibilidades más inversiones temporarias con vencimiento menor a tres meses.

## **2.12 Uso de estimaciones contables**

La preparación de estados contables a una fecha determinada requiere que la dirección de PAMER realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de emisión de los presentes estados contables, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio.

La Dirección de PAMER S.A realiza estimaciones para calcular a un momento determinado la provisión para deudores incobrables, las amortizaciones y el cargo por impuesto a la renta, entre otras estimaciones. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados contables.

### **Nota 3 – Créditos por ventas**

|  | <u>Sep-10</u>             |
|--|---------------------------|
| <b>Corriente</b>                           |                           |
| Deudores simples plaza                     | 45.092.105                |
| Deudores por exportaciones                 | 28.408.526                |
| Documentos a cobrar                        | 71.278.893                |
| Deudores en gestión                        | 8.236.304                 |
|  | <u>153.015.828</u>        |
| Menos: Previsión para deudores incobrables | (9.974.130)               |
|  | <u><u>143.041.698</u></u> |

### **Nota 4 – Otros créditos**

|                        | <u>Sep-10</u>     |
|------------------------|-------------------|
| <b>Corriente</b>       |                   |
| Anticipo a proveedores | 6.833.085         |
| Documentos en garantía | 13.267.717        |
| Diversos               | 5.468.798         |
|                        | <u>25.569.600</u> |

### **Nota 5 - Bienes de cambio**

|                                    | <u>Sep-10</u>             |
|------------------------------------|---------------------------|
| <b>Corriente</b>                   |                           |
| Productos terminados               | 7.478.595                 |
| Papeles terminados                 | 17.922.538                |
| Productos en proceso               | 1.962.645                 |
| Materias primas y suministros      | 88.737.220                |
| Importaciones en trámite           | 7.896.312                 |
|                                    | <u>123.997.310</u>        |
| Menos: Previsión por obsolescencia | (1.462.032)               |
|                                    | <u><u>122.535.278</u></u> |

**Nota 6 - Deudas comerciales**

|                               | <u>Sep-10</u>      |
|-------------------------------|--------------------|
| <b>Corriente</b>              |                    |
| Proveedores por importaciones | 41.500.780         |
| Proveedores de plaza          | 51.893.390         |
| Documentos a pagar            | <u>22.338.130</u>  |
|                               | <u>115.732.300</u> |

**Nota 7 - Deudas financieras**

|                      | <b>Menor a 1 año</b> |                  | <b>1 año a 3 años</b> |                   | <b>Más de 3 años</b> |                   | <b>Total</b>     |                   |
|----------------------|----------------------|------------------|-----------------------|-------------------|----------------------|-------------------|------------------|-------------------|
|                      | <b>US\$</b>          | <b>Equiv. \$</b> | <b>US\$</b>           | <b>Equiv. \$</b>  | <b>US\$</b>          | <b>Equiv. \$</b>  | <b>US\$</b>      | <b>Equiv. \$</b>  |
| Otros Préstamos (*)  | 351.771              | 7.143.061        | 760.457               | 15.441.840        | 777.408              | 15.786.047        | 1.889.636        | 38.370.947        |
| Intereses Devengados | 1.342                | 27.254           |                       |                   |                      |                   | 1.342            | 27.254            |
|                      | <u>353.113</u>       | <u>7.170.315</u> | <u>760.457</u>        | <u>15.441.840</u> | <u>777.408</u>       | <u>15.786.047</u> | <u>1.890.978</u> | <u>38.398.200</u> |

(\*) Incluye deudas refinanciadas con bancos locales por US\$ 737.228, según contrato de fecha 24 de julio de 2006 y su modificativo de fecha 28 de noviembre de 2006.

**Nota 8 - Deudas diversas**

|   | <u>Sep-10</u>     |
|---|-------------------|
| <b>Corriente</b>                                |                   |
| Retribuciones al personal y sus cargas sociales | 17.661.725        |
| Anticipos recibidos de clientes                 | 385.342           |
| Otras deudas                                    | <u>14.597.508</u> |
|   | <u>32.644.575</u> |

## **Nota 9 - Garantías Otorgadas**

En garantía de fiel cumplimiento de las deudas financieras con los bancos de plaza por US\$ 737.228, PAMER ha otorgado al 30 de setiembre de 2010 las siguientes garantías:

- Primer gravamen hipotecario sobre planta industrial sita en Mercedes
- Cesión en garantía de un contrato de forestación.
- Primera prenda sobre la madera correspondiente a la forestación mencionada anteriormente.

Además se encuentra prendado a favor del Lloyds Bank el bien inmueble padron N° 146.273.

## **Nota 10 - Patrimonio**

### **Capital**

El capital integrado al 30 de setiembre de 2010 asciende a \$224.640.000 y esta representado por 224.640.000 acciones ordinarias al portador de \$1 cada una. Los tenedores de acciones ordinarias tienen derecho a recibir dividendos tal como se declaren oportunamente, y tienen derecho a un voto por acción en la Asamblea de Accionistas de PAMER.

### ***Reserva legal***

La reserva legal es un fondo de reserva creado en cumplimiento del artículo 93 de la Ley 16.060 de sociedades comerciales, el cual dispone destinar no menos del 5% de las utilidades netas que arroje el Estado de Resultados del ejercicio para la formación de la referida reserva, hasta alcanzar un 20% del capital social.

### ***Reservas especial***

El saldo de \$ 11.734.829 corresponde a la constitución de la reserva por exoneración para inversiones art. 447, ley 15.903.