



PAMER S.A.

**Informe dirigido al Directorio referente a
la revisión sobre los Estados Financieros
Intermedios Condensados expresados en
Pesos Uruguayos por el período de seis
meses terminado el 31 de diciembre de 2017**

KPMG

28 de febrero de 2018

Este informe contiene 18 páginas



Contenido

Informe de Revisión sobre los Estados Financieros Intermedios Condensados	3
Estado de situación financiera condensado al 31 de diciembre de 2017	5
Estado de resultado integral condensado por el período de tres meses y de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2017	6
Estado de flujos de efectivo condensado por el período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2017	7
Estado de cambios en el patrimonio condensado por el período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2017	8
Anexo: - Cuadro de propiedades, planta y equipo, activos intangibles, depreciaciones y amortizaciones condensado por el período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2017	9
- Cuadro de propiedades, planta y equipo, activos intangibles, depreciaciones y amortizaciones por el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2017	10
Notas a los estados financieros intermedios condensados al 31 de diciembre de 2017	11

— . —



KPMG S.C.
Plaza de Cagancha 1335 - Piso 7
11.100 Montevideo - Uruguay
Teléfono: 598 2902 4546
Telefax: 598 2902 1337

Informe de Revisión sobre los Estados Financieros Intermedios Condensados

Señores del Directorio de
PAMER S.A.

Introducción

Hemos revisado los estados financieros intermedios condensados adjuntos de PAMER S.A., expresados en Pesos Uruguayos, los que comprenden:

- el estado de situación financiera condensado al 31 de diciembre de 2017;
- los estados de resultado integral condensados por el período de tres meses y de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2017;
- el estado de flujos de efectivo condensado por el período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2017;
- el estado de cambios en el patrimonio condensado por el período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2017;
- las notas que contienen un resumen de las políticas significativas aplicadas y otras notas explicativas, y anexo.

La Dirección es responsable por la preparación y presentación de estos estados financieros intermedios condensados de acuerdo con la NIC 34 "*Información Financiera Intermedia*". Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados financieros intermedios condensados con base en nuestra revisión.

Alcance de la revisión

Condujimos nuestra revisión de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410, "Revisión de información financiera intermedia desempeñada por el auditor independiente de la entidad". Una revisión de estados financieros intermedios consiste en hacer averiguaciones principalmente con 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 efectuada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría y, en consecuencia, no nos faculta a obtener seguridad de que conociéramos todos los asuntos importantes que pudieran identificarse en una auditoría. En consecuencia, no expresamos una opinión de auditoría.



Conclusión

Basados en nuestra revisión, nada ha llegado a nuestra atención que nos haga creer que los estados financieros intermedios condensados al 31 de diciembre de 2017 adjuntos, expresados en Pesos Uruguayos, no están preparados en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con la NIC 34 "Información Financiera Intermedia".

Montevideo, 28 de febrero de 2018

KPMG

Cr. Eduardo Denis
Socio
C.J. y P.P.U. N° 67.245



Estado de situación financiera condensado al 31 de diciembre de 2017

(expresado en Pesos Uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31 de diciembre 2017</u>	<u>30 de junio 2017</u>
ACTIVO			
Activo Corriente			
Efectivo y equivalentes de efectivo		143.209.712	172.193.034
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	6	328.416.094	335.659.536
Inventarios	7	242.867.431	245.800.577
Activos por impuesto a las rentas corrientes		7.570.200	25.701.618
Total Activo Corriente		<u>722.063.437</u>	<u>779.354.765</u>
Activo No Corriente			
Propiedades, planta y equipo (Anexo)		368.503.539	333.934.016
Activos por impuestos diferidos		17.600.000	17.599.994
Activos intangibles (Anexo)		919.065	970.226
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	6	1.728.429	2.184.626
Total Activo No Corriente		<u>388.751.033</u>	<u>354.688.862</u>
TOTAL ACTIVO		<u><u>1.110.814.470</u></u>	<u><u>1.134.043.627</u></u>
PASIVO			
Pasivo Corriente			
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	8	232.775.942	261.680.671
Préstamos y obligaciones	9	4.231.075	4.194.208
Total Pasivo Corriente		<u>237.007.017</u>	<u>265.874.879</u>
Pasivo No Corriente			
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	8	-	498.663
Préstamos y obligaciones	9	3.917.752	5.926.960
Total Pasivo No Corriente		<u>3.917.752</u>	<u>6.425.623</u>
TOTAL PASIVO		<u>240.924.769</u>	<u>272.300.502</u>
PATRIMONIO			
Capital	14	224.640.000	224.640.000
Ajustes al patrimonio		216.986.458	205.745.551
Reservas		77.442.664	77.442.664
Resultados acumulados		350.820.579	353.914.910
TOTAL PATRIMONIO		<u>869.889.701</u>	<u>861.743.125</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u><u>1.110.814.470</u></u>	<u><u>1.134.043.627</u></u>

El Anexo y las Notas 1 a 16 que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros intermedios condensados.

Estado de resultado integral condensado por el período de tres meses y de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2017

(expresado en Pesos Uruguayos)

	Nota	Por el período de seis meses terminado el 31 de diciembre		Por el período de tres meses terminado el 31 de diciembre	
		2017	2016	2017	2016
Ingresos por ventas locales		543.817.799	563.183.814	244.010.961	258.776.123
Ingresos por exportaciones		52.098.842	49.814.858	24.260.969	18.302.479
		<u>595.916.641</u>	<u>612.998.672</u>	<u>268.271.930</u>	<u>277.078.602</u>
Descuentos, bonificaciones e impuestos		(4.689.376)	(1.064.032)	(372.877)	(294.447)
Ingresos Operativos Netos		<u>591.227.265</u>	<u>611.934.640</u>	<u>267.899.053</u>	<u>276.784.155</u>
Costo de los Bienes Vendidos	11	(419.023.480)	(421.040.617)	(199.750.748)	(192.544.554)
RESULTADO BRUTO		<u>172.203.785</u>	<u>190.894.023</u>	<u>68.148.305</u>	<u>84.239.601</u>
Gastos de Distribución y Ventas					
Retribuciones personales y cargas sociales		(10.528.088)	(9.797.903)	(5.861.638)	(5.187.580)
Gastos directos de ventas		(46.685.695)	(44.497.386)	(22.643.798)	(20.389.578)
Amortizaciones y depreciaciones		(1.274.692)	(1.088.057)	(680.258)	(1.086.567)
Deudores incobrables	6	(3.254.900)	(6.278.296)	(1.000.659)	(2.968.338)
		<u>(61.743.375)</u>	<u>(61.661.642)</u>	<u>(30.186.353)</u>	<u>(29.632.063)</u>
Gastos de Administración					
Retribuciones personales y cargas sociales		(25.403.180)	(21.192.604)	(11.420.534)	(10.111.392)
Impuestos, tasas y contribuciones		(176.136)	59.455	(113.052)	77.309
Amortizaciones y depreciaciones		(1.420.348)	(1.429.631)	(760.292)	(1.429.100)
Otros		(11.931.529)	(6,491.485)	(6,308.828)	(3,200.640)
		<u>(38.931.193)</u>	<u>(29,054.265)</u>	<u>(18,602.706)</u>	<u>(14,663.823)</u>
Resultados Diversos					
Otros ingresos		2.823.435	1.780.882	1.390.603	978.424
Otros egresos		(564.373)	(578.509)	(564.373)	(578.509)
		<u>2.259.062</u>	<u>1,202.373</u>	<u>826.230</u>	<u>399.915</u>
RESULTADO OPERATIVO		<u>73.788.279</u>	<u>101.380.489</u>	<u>20.185.476</u>	<u>40.343.630</u>
Resultados Financieros					
Ingresos financieros		2.719.969	2.510.753	1.222.372	1.629.812
Costos financieros		(1.714.014)	(5,522.847)	(756.463)	(625.372)
		<u>1.005.955</u>	<u>(3,012.094)</u>	<u>465.909</u>	<u>1.004.440</u>
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA		<u>74.794.234</u>	<u>98,368.395</u>	<u>20,651.385</u>	<u>41,348.070</u>
Impuesto a la Renta	13	(12,888.565)	(21,016.070)	(3,829.688)	(8,859.372)
RESULTADO DEL PERÍODO		<u>61,905.669</u>	<u>77,352.325</u>	<u>16,821.697</u>	<u>32,488.698</u>
Otros resultados integrales					
Resultado por conversión		11,240.907	(33,170.591)	1,127.439	27,582.818
RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL PERÍODO		<u>73,146.576</u>	<u>44,181.734</u>	<u>17,949.136</u>	<u>60,071.516</u>
GANANCIA BÁSICA Y DILUIDA POR ACCIÓN	16	0,276	0,344	0,075	0,145
(sobre el resultado del período)					

El Anexo y las Notas 1 a 16 que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros intermedios condensados.

Estado de flujos de efectivo condensado por el período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2017

(expresado en Pesos Uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31 de diciembre 2017</u>	<u>31 de diciembre 2016</u>
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
Resultado del período		61.905.669	77.352.325
Ajustes por:			
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo		19.898.551	19.703.911
Amortizaciones de activos intangibles		373.990	559.141
Resultado por deterioro de deudores comer. y otras cuentas por cobrar	6	3.254.900	6.278.296
Resultado por deterioro de inventarios	7	1.304.100	5.576.398
Resultado por venta de propiedades, planta y equipo		(1.116.758)	(190.439)
Resultado por impuesto a la renta	13	12.888.565	21.016.070
Ingresos financieros		(2.719.969)	(2.510.753)
Costos financieros		1.714.014	5.522.847
Resultado operativo después de ajustes		<u>97.503.062</u>	<u>133.307.796</u>
(Aumento) / Disminución de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar		35.652.364	36.790.778
(Aumento) / Disminución de inventarios		4.328.194	31.708.490
Aumento / (Disminución) de acreed. comerciales y otras cuentas por pagar		<u>(36.974.332)</u>	<u>(29.087.204)</u>
Efectivo generado por / (usado en) operaciones		<u>100.509.288</u>	<u>172.719.860</u>
Impuesto a la renta pagado		<u>(24.389.486)</u>	<u>(43.755.362)</u>
Flujos netos de efectivo por actividades de operación		<u>76.119.802</u>	<u>128.964.498</u>
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo y activos intangibles		(48.837.307)	(20.228.234)
Ingreso por disposición de propiedades, planta y equipo		2.588.077	190.439
Intereses cobrados y otros ingresos financieros		2.719.969	2.510.753
Flujos netos de efectivo por actividades de inversión		<u>(43.529.261)</u>	<u>(17.527.042)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Aumento / (Disminuciones) de préstamos y obligaciones		(1.972.341)	(2.121.073)
Distribución de utilidades		(60.154.406)	(30.536.183)
Intereses y gastos financieros pagados		(1.082.181)	(1.522.481)
Flujos netos de efectivo por actividades de financiación		<u>(63.208.928)</u>	<u>(34.179.737)</u>
Ajuste de conversión de efectivo y equivalentes		1.635.065	(9.133.830)
Incremento / (Disminución) neto de efectivo y equivalentes		(28.983.322)	68.123.889
Efectivo y equivalentes al inicio del período		<u>172.193.034</u>	<u>142.455.206</u>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO	3.2	<u>143.209.712</u>	<u>210.579.095</u>

El Anexo y las Notas 1 a 16 que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros intermedios condensados.

Estado de cambios en el patrimonio condensado por el período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2017

(expresado en Pesos Uruguayos)

	Capital	Ajustes al patrimonio	Reserva legal	Reserva especial	Reservas libres	Reservas estatutaria	Resultados acumulados	Total
Saldo al 1 de julio de 2016	224.640.000	260.517.696	21.746.148	31.706.408	204.736	239.029	265.788.747	804.842.764
Formación de reserva	-	-	23.181.852	-	-	-	(23.181.852)	-
Ajuste por conversión	-	(33.170.591)	-	-	-	-	-	(33.170.591)
Resultado del período	-	-	-	-	-	-	77.352.325	77.352.325
Distribución de utilidades	-	-	-	-	-	-	(33.000.000)	(33.000.000)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	224.640.000	227.347.105	44.928.000	31.706.408	204.736	239.029	286.959.220	816.024.498
Formación de reserva	-	-	-	-	-	364.491	-	364.491
Ajuste por conversión	-	(21.601.554)	-	-	-	-	-	(21.601.554)
Resultado del período	-	-	-	-	-	-	66.955.690	66.955.690
Distribución de utilidades	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 30 de junio de 2017	224.640.000	205.745.551	44.928.000	31.706.408	204.736	603.520	353.914.910	861.743.125
Formación de reserva	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajuste por conversión	-	11.240.907	-	-	-	-	-	11.240.907
Resultado del período	-	-	-	-	-	-	61.905.669	61.905.669
Distribución de utilidades	-	-	-	-	-	-	(65.000.000)	(65.000.000)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	224.640.000	216.986.458	44.928.000	31.706.408	204.736	603.520	350.820.579	869.889.701

El Anexo y las Notas 1 a 16 que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros intermedios condensados.

ANEXO

Cuadro de propiedades, planta y equipo, activos intangibles, depreciaciones y amortizaciones condensado por el período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2017 (expresado en Pesos Uruguayos)

	Valores originales				Depreciación, amortización y pérdidas por deterioro				Valor neto 31 de diciembre 2017		
	Saldos iniciales	Altas	Transferencias/Bajas	Ajuste por conversión	Saldos finales	Bajas	Del ejercicio	Ajuste por conversión		Saldos finales	
Propiedades, planta y equipo											
Inmuebles (Terrenos)	16.385.765	-	-	(179.412)	16.565.177	-	-	-	-	16.565.177	
Inmuebles (Mejoras)	237.471.767	-	-	(2.599.364)	240.071.131	149.871.001	2.475.658	(1.501.707)	153.848.366	86.222.765	
Mejoras en inmuebles arrendados	3.976.591	-	-	(43.541)	4.020.132	3.976.591	-	(43.541)	4.020.132	-	
Máquinas, equipos y herramientas	1.395.959.172	4.658.253	551.275	(15.334.492)	1.416.503.192	1.223.146.146	113.309	(12.546.621)	1.249.763.138	166.740.054	
Muebles y útiles	44.520.008	406.301	-	(486.208)	45.412.517	41.800.804	-	(444.413)	42.486.027	2.926.490	
Equipos de computación	15.569.016	560.847	2.348	(168.227)	16.295.742	15.102.189	-	(166.051)	15.380.136	915.606	
Equipos de transporte	77.703.956	-	1.601.037	(945.452)	77.048.371	69.325.536	1.283.664	(779.729)	70.240.835	6.807.536	
Obras en curso	20.675.739	35.896.055	1.914.662	(76.129)	54.733.261	-	-	-	-	54.733.261	
Clisé	27.709.188	1.784.373	-	(300.479)	29.794.040	23.602.053	-	(245.611)	25.314.937	4.479.103	
Maquinarias y equipos en trámite de importación e instalación	242.179	-	242.179	-	-	-	-	-	-	-	
Repuestos para maquinarias	18.484.716	5.534.243	1.823.773	(157.767)	22.352.953	3.080.171	-	(33.727)	3.113.898	19.239.055	
Anticipo por compra de propiedades, planta y equipo	5.140.410	9.874.492	5.140.410	-	9.874.492	-	-	-	-	9.874.492	
Total Propiedades, planta y equipo	1.863.838.507	58.714.564	10.173.134	(20.291.071)	1.932.671.008	1.529.904.491	1.396.973	19.898.551	(15.761.400)	1.564.167.469	368.503.539
Activos intangibles											
Otros intangibles	8.369.865	295.877	-	(93.869)	8.759.611	7.399.639	373.990	(66.917)	7.840.546	919.065	
Total Activos intangibles	8.369.865	295.877	-	(93.869)	8.759.611	7.399.639	-	373.990	(66.917)	7.840.546	919.065

ANEXO

**Cuadro de propiedades, planta y equipo, activos intangibles, depreciaciones y amortizaciones
condensado por el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2017
(expresado en Pesos Uruguayos)**

	Valores originales				Depreciación, amortización y pérdidas por deterioro				Valor neto 30 de junio 2017		
	Saldos iniciales	Altas	Transferen- cias/ Bajas	Ajuste por conversión	Saldos finales	Saldos iniciales	Bajas	Del ejercicio		Ajuste por conversión	Saldos finales
Propiedades, planta y equipo											
Inmuebles (Terrenos)	17.605.985	-	-	(1.220.220)	16.385.765	-	-	-	-	-	16.385.765
Inmuebles (Mejoras)	246.808.964	207.367	(7.909.357)	(17.453.921)	237.471.767	156.260.588	-	4.769.854	(11.159.441)	149.871.001	87.600.766
Mejoras en inmuebles arrendados	4.272.725	-	-	(296.134)	3.976.591	4.272.725	-	-	(296.134)	3.976.591	-
Máquinas, equipos y herramientas	1.467.111.615	1.215.162	(32.205.143)	(104.572.748)	1.395.959.172	1.286.312.801	-	27.974.492	(91.141.147)	1.223.146.146	172.813.026
Muebles y útiles	48.873.533	225.093	8.625	(4.569.993)	44.520.008	44.454.749	-	458.581	(3.112.526)	41.800.804	2.719.204
Equipos de computación	16.186.063	552.892	49.417	(1.120.522)	15.569.016	16.129.781	49.417	140.780	(1.118.955)	15.102.189	466.827
Equipos de transporte	77.830.527	5.876.300	521.148	(5.481.723)	77.703.956	72.711.052	521.148	2.279.742	(5.144.110)	69.325.536	8.378.420
Obras en curso	37.443.068	10.931.213	28.319.477	620.935	20.675.739	-	-	-	-	-	20.675.739
Clisé	25.596.810	2.745.229	-	(632.851)	27.709.188	21.425.107	-	3.671.489	(1.494.543)	23.602.053	4.107.135
Maquinarias y equipos en trámite de importación e instalación	481.544	11.830.787	12.071.877	1.725	242.179	-	-	-	-	-	242.179
Repuestos para maquinarias	20.835.033	3.244.649	5.111.066	(483.900)	18.484.716	2.942.145	-	352.080	(214.054)	3.080.171	15.404.545
Anticipo por compra de propiedad, planta y equipo	-	5.140.410	-	-	5.140.410	-	-	-	-	-	5.140.410
Total Propiedades, planta y equipo	1.963.045.867	41.969.102	5.967.110	(135.209.352)	1.863.838.507	1.604.508.948	570.565	39.647.018	(113.680.910)	1.529.904.491	333.934.016
Activos intangibles											
Otros intangibles	8.512.567	167.346	(276.854)	(586.902)	8.369.865	6.996.566	-	951.208	(548.135)	7.399.639	970.226
Total Activos intangibles	8.512.567	167.346	(276.854)	(586.902)	8.369.865	6.996.566	-	951.208	(548.135)	7.399.639	970.226

Notas a los estados financieros intermedios condensados al 31 de diciembre de 2017

Nota 1 - Información general

1.1 Naturaleza Jurídica

PAMER S.A. (en adelante “la Sociedad”) es una sociedad anónima abierta que fue constituida el 20 de agosto de 1937 por un período de tiempo de 100 años. Su domicilio legal y fiscal está radicado en Luis Alberto de Herrera 3113, Montevideo, Uruguay.

1.2 Actividad principal

Su objeto social es la fabricación y comercialización de papeles (onda y liners), planchas y cajas de cartón corrugado.

Nota 2 - Bases de preparación de los estados financieros intermedios condensados

2.1 Bases de preparación

El Decreto N° 124/011 establece que las normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública, excluidas las instituciones de intermediación financiera y los entes autónomos y servicios descentralizados, son las NIIF para ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2012.

Los presentes estados financieros intermedios condensados han sido preparados de acuerdo con la NIC 34 “*Información Financiera Intermedia*”. No incluyen toda la información requerida para los estados financieros anuales completos y deberán leerse en conjunto con los estados financieros de la Sociedad al 30 de junio de 2017 y por el año terminado en esa fecha.

Las políticas contables aplicadas para los períodos intermedios terminados el 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016 fueron consistentes.

2.2 Moneda funcional y de presentación

La moneda funcional de los estados financieros intermedios condensados 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, la Sociedad 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:

- Los activos y pasivos se convirtieron al tipo de cambio de cierre (1 US\$ = \$ 28,807);
- Los ingresos y egresos se convirtieron al tipo de cambio vigente a la fecha de las respectivas transacciones; y
- El patrimonio, excepto los resultados del período, se convirtieron al tipo de cambio de cierre.

La diferencia surgida por la utilización del tipo de cambio de cierre para la conversión de activos, pasivos y patrimonio, y del tipo de cambio vigente a la fecha de cada transacción para el resultado del

período, se expone como otros resultados integrales – Ajuste por conversión y se incluye en el rubro Ajustes al patrimonio en el Estado de cambios en el patrimonio.

2.3 Fecha de aprobación de los estados financieros intermedios condensados

Los presentes estados financieros intermedios condensados al 31 de diciembre de 2017 han sido aprobados por el Directorio de la Sociedad el 27 de febrero de 2018.

2.4 Uso de estimaciones contables y juicios

La preparación de los estados financieros intermedios requiere por parte de la Dirección de la Sociedad la aplicación de estimaciones contables relevantes y la realización de juicios y supuestos en el proceso de aplicación de las políticas contables que afectan a los importes de activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de la emisión de los presentes estados financieros intermedios condensados, como así también los ingresos y gastos registrados en el período. Los resultados reales pueden diferir de las estimaciones realizadas.

A pesar de que las estimaciones realizadas por la Dirección de la Sociedad se han calculado en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2017, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a su modificación en los próximos períodos. El efecto en los estados financieros de las modificaciones que, en su caso, se derivasen de los ajustes a efectuar durante los próximos períodos, es reconocido en el período en que la estimación es modificada y en los períodos futuros afectados, o sea se registra en forma prospectiva.

En la preparación de estos estados financieros intermedios condensados, los juicios significativos de la Dirección de la Sociedad en la aplicación de las políticas contables de la Sociedad y las causas claves de incertidumbre de la información fueron las mismas que las aplicadas a los estados financieros al 30 de junio de 2017 y por el ejercicio anual terminado en esa fecha.

Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Sociedad requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Sociedad utiliza datos de mercado observables siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en las variables usadas en las técnicas de valoración, como sigue:

- Nivel 1: precios cotizados en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para un activo o pasivo.
- Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (variables no observables).

Si las variables usadas para medir el valor razonable de un activo o pasivo puede clasificarse en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Sociedad reconoce las transferencias entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el que ocurrió el cambio.

Nota 3 - Principales políticas y prácticas contables aplicadas

Las políticas contables aplicadas por la Sociedad para la preparación y presentación de los presentes estados financieros intermedios condensados son las mismas aplicadas por la Sociedad en sus estados financieros al 30 de junio de 2017 y por el ejercicio anual terminado en esa fecha.

3.1 Moneda distinta a la moneda funcional

El siguiente es el detalle de las cotizaciones de las principales monedas distintas de la moneda funcional operada por la Sociedad, al promedio y cierre de los estados financieros:

	Promedio		Cierre	
	dic-17	dic-16	dic-17	jun-17
Pesos Uruguayos (por Dólar Estadounidense)	0,035	0,034	0,035	0,035
Pesos Argentinos (por Dólar Estadounidense)	0,055	0,063	0,052	0,061
Euros (por Dólar Estadounidense)	1,137	1,083	1,201	1,142
Reales (por Dólar Estadounidense)	0,313	0,297	0,309	0,296

3.2 Definición de fondos

Para la preparación del estado de flujos de efectivo condensado se definió fondos igual a efectivo y equivalentes de efectivo. La siguiente es la conciliación del importe de efectivo y equivalentes de efectivo del estado de situación financiera condensado y el estado de flujos de efectivo condensado:

	Pesos Uruguayos	
	dic-17	dic-16
<i>Efectivo y equivalentes de efectivo del estado de situación financiera condensado</i>		
Disponibilidades	143.209.712	210.579.095
<i>Efectivo y equivalentes de efectivo del estado de flujos de efectivo condensado</i>	<u>143.209.712</u>	<u>210.579.095</u>

Nota 4 - Nuevas normas e interpretaciones aún no adoptadas

Una serie de nuevas normas, modificaciones a normas e interpretaciones son aplicables a los ejercicios anuales que comienzan después del 1° de enero de 2018, y no han sido aplicadas en la preparación de los presentes estados financieros intermedios condensados. Ninguna de estas normas en principio tendrá un efecto sobre los estados financieros intermedios condensados, con excepción de las siguientes:

- NIIF 9 *Instrumentos Financieros* (2009 o 2010), es de esperar que impacte en la clasificación y medición de los activos financieros para ejercicios anuales que comienzan a partir del 1° de enero de 2018.
- NIIF 15 *Ingresos por contratos con clientes*, es de esperar que impacte en el método de reconocimiento de ingresos por contratos con clientes para ejercicios anuales que comienzan a partir del 1° de enero de 2018.
- NIIF 16 *Arrendamientos*, es de esperar que impacte en la forma de contabilización de los arrendamientos para ejercicios anuales que comienzan a partir del 1° de enero de 2019.

En todos los casos la Sociedad no tiene intención de adoptar estas normas antes de la fecha de vigencia y el impacto de las mismas no ha sido determinado.

Nota 5 - Administración de riesgo financiero

Los objetivos y políticas de administración de riesgo financiero de la Sociedad son consistentes con los revelados en los estados financieros al 30 de junio de 2017 y por el ejercicio anual terminado en esa fecha.

Nota 6 - Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

El detalle de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar es el siguiente:

	<u>31 de diciembre</u> <u>2017</u>	<u>30 de junio</u> <u>2017</u>
Corriente		
Deudores simples plaza	135.091.486	146.885.314
Deudores por exportaciones	24.123.781	26.595.409
Documentos a cobrar	126.673.383	156.631.401
Depósito en garantía (Nota 15)	28.396.359	19.946.500
Anticipos a proveedores	3.736.593	3.761.169
Adelantos al personal	1.274.500	1.968.896
Crédito fiscal	37.637.465	6.164.010
Deudores varios	3.223.774	2.051.184
	<u>360.157.341</u>	<u>364.003.883</u>
Menos: Previsión para deudores incobrables	<u>(31.741.247)</u>	<u>(28.344.347)</u>
	<u><u>328.416.094</u></u>	<u><u>335.659.536</u></u>
No Corriente		
Documentos a cobrar	1.728.429	2.184.626
Deudores en gestión	12.998.636	12.711.117
	<u>14.727.065</u>	<u>14.895.743</u>
Menos: Previsión para deudores incobrables	<u>(12.998.636)</u>	<u>(12.711.117)</u>
	<u><u>1.728.429</u></u>	<u><u>2.184.626</u></u>

La siguiente es la evolución de la previsión para deudores incobrables:

	<u>31 de diciembre</u> <u>2017</u>	<u>31 de diciembre</u> <u>2016</u>
Saldo al inicio	41.055.464	34.087.314
Constitución/(liberación) neta del período	3.254.900	6.278.296
Diferencia de cambio	429.519	(1.330.280)
Saldo al cierre	<u><u>44.739.883</u></u>	<u><u>39.035.330</u></u>

Nota 7 - Inventarios

El detalle de los inventarios es el siguiente:

	<u>31 de diciembre</u> <u>2017</u>	<u>30 de junio</u> <u>2017</u>
Corriente		
Productos terminados-Cajas	17.266.858	12.020.986
Productos terminados-Papeles	37.386.790	62.078.523
Productos en proceso	5.817.286	6.333.698
Materias primas y suministros	111.711.987	107.996.822
Repuestos para máquinas	55.898.917	50.633.989
Importaciones en trámite	28.839.812	19.356.282
	<u>256.921.650</u>	<u>258.420.300</u>
 Menos: Previsión por obsolescencia	 (14.054.219)	 (12.619.723)
	<u>242.867.431</u>	<u>245.800.577</u>

La siguiente es la evolución de la previsión por obsolescencia:

	<u>31 de diciembre</u> <u>2017</u>	<u>31 de diciembre</u> <u>2016</u>
Saldo al 1° de julio	12.619.723	9.260.142
Constitución/(liberación) neta del ejercicio	1.304.100	5.576.398
Ajuste por conversión	130.396	(3.147.216)
Saldo al cierre	<u>14.054.219</u>	<u>11.689.324</u>

Nota 8 - Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar

El detalle de los acreedores comerciales y otras cuentas por pagar es el siguiente:

	<u>31 de diciembre</u> <u>2017</u>	<u>30 de junio</u> <u>2017</u>
Corriente		
Proveedores por importaciones	76.788.317	76.461.260
Proveedores de plaza	61.910.693	74.512.444
Documentos a pagar	24.797.411	38.048.773
Retribuciones al personal y sus cargas sociales	52.641.131	58.521.749
Anticipos recibidos de clientes	3.260.026	2.362.834
Dividendos a pagar	11.718.972	6.873.365
Otras deudas	1.659.392	4.900.246
	<u>232.775.942</u>	<u>261.680.671</u>
	<u>31 de diciembre</u> <u>2017</u>	<u>30 de junio</u> <u>2017</u>
No corriente		
Documentos a pagar	-	498.663
	<u>-</u>	<u>498.663</u>

Nota 9 - Préstamos y obligaciones

El detalle de los préstamos y obligaciones es el siguiente:

	31 de diciembre 2017							
	Menor a 1 año		1 año a 3 años		Más de 3 años		Total	
	US\$	Equiv. S	US\$	Equiv. S	US\$	Equiv. S	US\$	Equiv. S
Préstamos bancarios(*)	146.877	4.231.075	136.000	3.917.752	-	-	282.877	8.148.827
Saldo 31/12/2017	146.877	4.231.075	136.000	3.917.752	-	-	282.877	8.148.827

	30 de junio 2017							
	Menor a 1 año		1 año a 3 años		Más de 3 años		Total	
	US\$	Equiv. S	US\$	Equiv. S	US\$	Equiv. S	US\$	Equiv. S
Préstamos bancarios(*)	147.191	4.194.208	208.000	5.926.960	-	-	355.191	10.121.168
Saldo 30/06/2017	147.191	4.194.208	208.000	5.926.960	-	-	355.191	10.121.168

(*) Corresponde a una deuda con Banco Santander por US\$ 1.000.000, contraída el 25/10/2012 a pagar en 7 años, con una tasa de interés Libor 180 días + 3% con un piso del 5% anual.

Nota 10 - Operación discontinuada

En el transcurso del ejercicio cerrado al 30 de junio de 2016, la Sociedad decidió discontinuar su línea de negocios de Papeles Tissue, y abocarse exclusivamente a su negocio principal, es decir la fabricación de cajas y planchas de cartón corrugado. El 30 de junio de 2016 se efectivizó el cierre de dicha unidad de negocio.

Con anterioridad, la línea de Tissue no estaba clasificada como mantenida para la venta ni como operación discontinuada. No se han reexpresado los resultados de la operación discontinuada separados de las operaciones continuas debido a su poca materialidad en el total de las operaciones.

Resultados de operación discontinuada

	31 de diciembre 2017	31 de diciembre 2016
Ingresos operativos	-	2.825.809
Costo de los bienes vendidos	-	(2.825.809)
Resultados bruto	-	-

Nota 11 - Costo de los bienes vendidos

Los costos de los bienes vendidos por naturaleza han sido los siguientes:

	31 de diciembre 2017	31 de diciembre 2016
Materias primas y materiales	239.162.769	257.598.981
Retribuciones personales y cargas sociales	92.525.187	86.207.579
Gastos de producción	58.929.809	56.698.748
Amortizaciones y depreciaciones	17.577.501	17.393.282
Otros	13.483.323	5.188.395
Reintegros de exportaciones	(2.655.109)	(2.046.368)
	419.023.480	421.040.617

Nota 12 - Saldos y transacciones con partes relacionadas

Retribuciones al personal clave de la Sociedad

El monto remunerado al mismo en el período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2017 ascendió a \$ 19.849.223 (\$ 16.621.128 al 31 de diciembre de 2016).

Nota 13 - Gasto por impuesto a la renta

El gasto por impuesto a las ganancias se reconoce basado en la mejor estimación, de la administración en consulta con sus asesores fiscales, de la tasa esperada promedio ponderada de impuesto a las ganancias para el año completo aplicada al resultado antes de impuesto del período intermedio. La tasa tributaria efectiva de la Sociedad respecto de operaciones continuas para el período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2017 fue de 17% (pérdida) (período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2016: 21% pérdida).

El cambio en la tasa tributaria efectiva en relación al 31 de diciembre de 2016 se debe principalmente al efecto del tipo de cambio sobre los saldos contables, en particular sobre el capítulo Propiedades, planta y equipo.

Nota 14 - Patrimonio

14.1 Capital

El capital integrado al 31 de diciembre de 2017 y 30 de junio de 2017 asciende a \$ 224.640.000 y está 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 S.A.

La siguiente es la evolución de las acciones integradas:

	<u>31 de diciembre</u> <u>2017</u>	<u>30 de junio</u> <u>2017</u>
	<u>Acciones</u> <u>ordinarias</u>	<u>Acciones</u> <u>ordinarias</u>
Acciones en circulación al inicio	224.640.000	224.640.000
Acciones en circulación al final	<u>224.640.000</u>	<u>224.640.000</u>

14.2 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 resultado integral del ejercicio para la formación de la referida reserva, hasta alcanzar un 20% del capital integrado.

Al 31 de diciembre de 2017, el fondo de reserva legal de la Sociedad asciende a \$ 44.928.000 alcanzando el 20% del capital integrado.

14.3 Reserva especial

El saldo al 31 de diciembre de 2017 que asciende a \$ 31.706.408 (\$ 31.706.408 al 30 de junio de 2017) corresponde a la constitución de la reserva por exoneración para inversiones art. 447, ley 15.903.

14.4 Ajustes al patrimonio

El rubro “Ajustes al patrimonio” incluye la reexpresión del capital, reservas, resultados acumulados y del propio rubro hasta la fecha en que la Sociedad dejó de computar las variaciones del poder adquisitivo de la moneda local en sus balances. A partir del ejercicio finalizado el 30 de junio de 2010 la Sociedad cambió su moneda funcional del Peso Uruguayo al Dólar Estadounidense, por lo que desde dicha fecha las diferencias surgida por la utilización del tipo de cambio de cierre para la conversión de activos, pasivos, patrimonio y del tipo de cambio vigente a la fecha de cada transacción para el resultado del ejercicio, se exponen directamente en el patrimonio en esta cuenta.

14.5 Distribución de utilidades

La Asamblea General Ordinaria de Accionistas, con fecha 26 de octubre de 2016 resolvió aprobar la distribución de un dividendo en efectivo por \$ 33.000.000 sugerida por el Directorio de la Sociedad.

La Asamblea General Ordinaria de Accionistas, con fecha 25 de octubre de 2017 resolvió aprobar la distribución de un dividendo en efectivo por \$ 65.000.000 sugerida por el Directorio de la Sociedad.

Nota 15 - Garantías otorgadas

En garantía de fiel cumplimiento de los préstamos y obligaciones con los bancos de plaza por US\$ 282.877 equivalentes a \$ 8.148.827 al 31 de diciembre de 2017 (US\$ 355.191 equivalentes a \$10.121.168 al 30 de junio de 2017) la Sociedad otorgó primer gravamen hipotecario sobre planta industrial sita en Mercedes.

Adicionalmente, la Sociedad ha otorgado una garantía bancaria por US\$ 750.000 equivalentes a \$ 21.605.250 (US\$ 700.000 equivalentes a \$ 19.946.500 al 30 de junio de 2017) y \$ 6.791.109 al 31 de diciembre de 2017 a favor de terceros en garantía del fiel cumplimiento de sus obligaciones.

Nota 16 - Resultado por acción

Ganancia/ (Pérdida) básica y diluida por acción

El cálculo de la ganancia/ (pérdida) básica por acción en los períodos terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016 está basado en el resultado neto atribuible a los accionistas y el promedio ponderado de la cantidad de acciones ordinarias en circulación durante el período.

La ganancia básica por acción del período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2017 asciende a \$ 0,276.

La ganancia básica por acción del período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2016 asciende a \$ 0,344.

La ganancia diluida por acción del período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2017 es igual a la ganancia básica por acción y asciende a \$ 0,276.

La ganancia diluida por acción del período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2016 es igual a la ganancia básica por acción y asciende a \$ 0,344.

— · —