

DE BUENOS AIRES

58970 09.AGO 13 14:39



**Ledesma**

**MEMORIA y  
ESTADOS FINANCIEROS  
al 31 de Mayo de 2013**

*Handwritten signature*

# **MEMORIA**

## **MEMORIA 2013**

### **100° EJERCICIO**

Señores accionistas:

En cumplimiento de disposiciones legales y estatutarias sometemos a vuestra consideración la Memoria, el Estado de Situación Financiera, el Inventario, el Estado del Resultado Integral, el Estado de Cambios en el Patrimonio, el Estado de Flujos de Efectivo, las Notas correspondientes, las propuestas de Capitalización de Ajuste de Capital y de Destino de los Resultados, y el informe de la Comisión Fiscalizadora correspondientes al 100° Ejercicio concluido el 31 de Mayo de 2013.

Nuestra anterior Memoria consignó una fuerte desaceleración de la actividad industrial y un crecimiento moderado de la economía en su conjunto durante el período Enero 2012 a Mayo 2012.

En el primer trimestre de 2013, el PBI tuvo un crecimiento del 3% de acuerdo con el INDEC, y del 0,7% de acuerdo con estimaciones privadas. A partir de Abril 2013 se comenzó a observar un repunte en la actividad industrial.

Según el INDEC, la inflación de 2012 fue del 10,8% mientras que estimaciones privadas consignaron una tasa de inflación de alrededor del 24,5%. En 2013, los privados proyectan una inflación similar o incluso superior, en torno al 25,5%, mientras que el INDEC informó en Mayo 2013 una inflación anualizada de 10,3% y el presupuesto nacional prevé una tasa de 10,8%.

En 2012 las exportaciones totales alcanzaron los US\$ 80.927 millones (un 3,6% inferiores a 2011) y las importaciones fueron de US\$ 68.508 millones (un 7,34% inferiores a 2011). El saldo de la balanza comercial creció un 19% respecto a 2011.

En los cinco primeros meses de 2013, el total exportado fue de U\$S 33.370 millones y el total importado de U\$S 29.571 millones. Estos datos muestran una suba del 4% para las exportaciones y del 13% para las importaciones, en comparación con el mismo período del año anterior. En este período el saldo de la balanza comercial fue superavitario en U\$S 3.799 millones y disminuyó un 34% con respecto a igual período del año anterior.



De acuerdo a los datos conocidos a través del Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC, a partir de Abril de 2013 se comenzó a observar un desempeño positivo de la actividad industrial. El INDEC informó que en Mayo de 2013 la industria registró una variación positiva del 5% respecto a Mayo 2012 y del 1,1% en los primeros cinco meses de 2013 respecto a igual período en 2012. Asimismo, en ese mismo período, la industria de alimentos y bebidas presenta una caída de 2,4%. De acuerdo a estimaciones privadas, es esperable que durante los próximos seis meses mejore su desempeño. Asimismo, si se analizan los principales sub rubros dentro de la industria de alimentos, se observa que el mayor crecimiento se da en azúcar y confitería (+8,8%) y que el peor desempeño se da en el sector lácteo (-9%).

De acuerdo con estimaciones privadas, la industria crecerá alrededor de un 3% en 2013.

Por otro lado, en Mayo 2013 las reservas del BCRA se encontraban en U\$S 38.551 millones, lo que representa una merma de U\$S 8.560 con respecto a Mayo 2012.

En el primer cuatrimestre del año se alcanzó un déficit acumulado de \$8.750 millones (después del pago de intereses), un 25% superior al del mismo período en 2012. El resultado primario de este período fue de \$2.903,7 millones, un 10% inferior al resultado primario de los primeros cuatro meses de 2012.

En el primer trimestre del año el gasto público creció un 37% interanual en comparación con el 28% exhibido en el mismo período de 2012.

Las cifras fiscales correspondientes al mes de abril 2013 arrojaron un déficit de \$ 3.065,9 millones (después del pago de intereses), un 65% más alto en comparación con el mismo mes del año pasado.

Estimaciones privadas proyectan un resultado primario anual negativo de \$ 71.000 millones en 2013, equivalente a 2,7% del PBI, y un déficit total de \$111.000 millones, equivalente a 4,3% del PBI proyectado (sin considerar el pago del cupón atado al crecimiento del PBI).

En el primer cuatrimestre de 2013 el gasto público consolidado ascendió a 47% del PBI. Por lo tanto, tuvo un aumento de 10 puntos porcentuales respecto del año 2003.



De acuerdo con el INDEC, en el primer trimestre de 2013 la inversión interna bruta fija exhibió una variación positiva de 1,3% respecto del mismo período del año anterior.

El gobierno nacional ha continuado con su política de impedir ajustar los balances impositivos por inflación. La prohibición de ajustar el valor de los bienes de uso reduce las amortizaciones deducibles y genera impuestos por ganancias inexistentes hasta que esos bienes estén totalmente amortizados y produce distorsiones no relacionadas con la efectiva capacidad contributiva.

En otro orden de cosas, cabe destacar que la empresa está llevando a cabo un plan de construcción de mil viviendas en la ciudad de Calilegua, Jujuy, a las que podrán acceder sus empleados dentro de convenio.

Para este plan de viviendas hemos destinado un terreno de aproximadamente 550.000 m<sup>2</sup> donde estamos construyendo toda la infraestructura necesaria, consistente en: enripiado y forestación de calles, red de agua potable, energía eléctrica y gas natural, un sistema de desagües cloacales y espacios comunes.

Un equipo de seis asistentes sociales está relevando a los potenciales beneficiarios para acompañarlos en el proceso de acceso a su vivienda propia en el nuevo barrio en desarrollo. Ya hemos iniciado el proceso de adjudicación de las primeras viviendas. En esta primera etapa se adjudicarán un promedio de 56 casas por mes, lo que equivale a dos manzanas del futuro barrio.

Cada trabajador pagará su vivienda a razón de 40 horas de trabajo por mes y en la cantidad de años que sea necesario para no generar una cuota mayor al 20% de su salario.

Por otro lado, ha continuado avanzando el irregular proceso judicial seguido contra dos directivos de Ledesma S.A.A.I. (uno de ellos en actividad a la fecha), tendiente a inculparlos como cómplices de delitos cometidos en la Provincia de Jujuy por la dictadura militar que gobernó el país entre 1976 y 1983.

En Noviembre de 2012, el juez subrogante a cargo de la instrucción, Dr. Fernando Luis Poviña, ordenó el procesamiento de Carlos Pedro Blaquier, por su condición de Presidente del Directorio de Ledesma S.A.A.I., y de Alberto Lemos, por el rol que ejerció en aquellos años como Administrador del Ingenio Ledesma, imputando a ambos directivos como partícipes en la



privación ilegítima de la libertad de 29 personas detenidas entre Marzo y Julio de 1976.

La imputación de responsabilidad a los directivos de Ledesma S.A.A.I. está basada en que 5 de esas 29 personas dicen haber sido trasladadas a una Comisaría Policial de Libertador General San Martín en una camioneta con el loga de Ledesma S.A.A.I.

Ambos procesamientos han sido apelados por las defensas de los directivos de la empresa ante la Cámara Federal de Apelaciones de Salta por ser absolutamente arbitrarios e infundados.

Tal como informamos a lo largo de este injusto proceso, Ledesma S.A.A.I. nunca prestó camionetas, ni colaboró de modo alguno con las fuerzas de seguridad para la detención y/o traslado de personas en aquellos años.

A continuación, mencionaremos solo algunas de las muchas y variadas irregularidades sufridas por los directivos de Ledesma en este proceso:

- 1.- El juez natural de la Provincia de Jujuy fue forzado a renunciar, actuando en su reemplazo el juez que dictó ambos procesamientos.
- 2.- El Fiscal Federal nº 1 de Jujuy fue apartado de la instrucción y en su lugar fue designado, en forma insanablemente nula, uno de los abogados querellantes, violando la ley argentina y el Estatuto de Roma de la Corte Penal Interamericana. Esta nulidad ha sido planteada por las defensas legales de Blaquier y Lemos y, al ser rechazada por el juez Poviña, ha sido apelada ante la Cámara Federal de la Provincia de Salta.

3.- La investigación por el atentado sufrido por el Dr. Carlos Pedro Blaquier al concurrir a declarar al Juzgado Federal de Jujuy, informado en la anterior Memoria, a pesar de que fue cometido en la puerta del Juzgado y a la vista del juez actuante, no ha tenido ningún avance.

Es tal la asimetría entre las acusaciones y los hechos que no podemos dejar de sorprendernos. Cuando el Dr. Carlos Pedro Blaquier asumió la presidencia de Ledesma, en 1970, impulsó un proyecto de responsabilidad social, con la colaboración del Ing. Lemos, para los 12.500 empleados de Ledesma y para las comunidades locales.



Entre 1970 y 1977, Ledesma construyó más de 5.000 viviendas para su personal que hoy perduran entre las 14.000 viviendas que existen en Libertador General San Martín. Además, en 1975 la empresa construyó tres escuelas que perduran hasta la fecha con una matrícula de 1.300 alumnos por año, y donó al Estado Nacional tres hospitales íntegramente equipados. También en 1974 donó las 75.000 hectáreas que hoy constituyen el Parque Nacional Calilegua, primer y único Parque Nacional donado íntegramente por una empresa privada.

## **I. Negocio Azúcar y Alcohol**

### **Azúcar**

Durante su 100° Ejercicio Ledesma S.A.A.I. procesó un total de 3.965.276 toneladas de caña (7% más que la zafra anterior) con una molienda diaria promedio de 20.870 toneladas (2% más que en la anterior). De ese total molido, 3.479.947 toneladas de caña fueron derivadas para producir azúcar y 485.329 toneladas para producir alcohol. Esto permitió obtener una producción de azúcar refinado proveniente de caña molida de 336.645 toneladas, 2,4% superior a la del Ejercicio anterior. Adicionalmente, la refinería produjo 18.943 toneladas de azúcar refinado producto de la refundición de azúcares de terceros. La producción total de azúcar refinado fue, por consiguiente, de 355.588 toneladas, de las cuales 318.345 toneladas quedaron en propiedad de Ledesma S.A.A.I. y el resto correspondió a sus cañeros.

Por otra parte, la producción nacional fue de 2.034.910 toneladas de azúcar, volumen que constituyó un incremento del 4,6 % respecto de la zafra anterior. Se estima que el consumo doméstico de azúcar en el país fue alrededor de 1.670.000 toneladas, 2 % inferior al del año anterior.

Durante el Ejercicio, Ledesma S.A.A.I. vendió 233.312 toneladas de azúcar propia en el mercado interno (9% menos que en el Ejercicio anterior). De ellas, 111.710 toneladas (48%) se destinaron a la industria alimenticia y 121.602 toneladas (52%) a la venta de azúcar fraccionada con las marcas Ledesma, Real Ledesma y Dominó. Por su parte, la exportación de azúcar propia con la marca Ledesma fue de 69.328 toneladas, volumen superior en un 125 % al del Ejercicio anterior.



Las dificultades para comercializar el producto en el mercado interno estuvieron originadas en la sobreoferta de azúcar, derivada de la mayor producción nacional. A esto se sumó el fuerte incremento de la competencia desleal, proveniente de la aparición en el mercado de productos en condiciones impositivas irregulares.

La comercialización de azúcar de terceros y de reventa durante el mismo período fue de 50.920 toneladas (17% menos que en el Ejercicio anterior), de las cuales 4.282 toneladas se destinaron a la exportación y 46.638 toneladas al mercado interno.

Durante el período bajo análisis los precios promedio de venta en el mercado interno experimentaron un incremento de 2% en tanto que los precios promedio de las exportaciones disminuyeron un 8%.

Por su parte, el precio internacional del azúcar experimentó una importante disminución que estuvo originada en el aumento de la producción mundial. A su vez, este aumento fue motivado por los elevados valores alcanzados por el producto en años anteriores, que redundó en un marcado aumento de la relación mundial entre stocks y consumo. El contrato N° 11 de azúcar crudo en Nueva York alcanzó a fines de Mayo de 2013 un valor de alrededor de 16,85 centavos de dólar por libra, que representó una disminución de aproximadamente un 20 % respecto del año anterior.

A la fecha de redactar esta Memoria, el precio internacional se encuentra estable en los valores mencionados. Si bien no se espera una brusca caída en el futuro, la reciente devaluación ocurrida en Brasil, líder mundial en la producción y exportación de azúcar, coloca a ese país en mejores condiciones competitivas y esto permite prever que los precios no se recuperarán en el futuro inmediato.

En la Argentina se generó un fuerte incremento de las existencias de azúcar, debido a los siguientes factores: 1) un alto stock de empalme de zafras (aproximadamente 237.000 toneladas de azúcar en Mayo de 2012), 2) el crecimiento de la producción, 3) un insuficiente volumen de exportaciones y 4) una entrega de bioetanol combustible menor a la prevista. Desde el 1° de Junio de 2012 hasta el 31 de Mayo de 2013 el país exportó aproximadamente 270.000 toneladas de azúcar. Se estima que el stock de empalme con la zafra 2013 fue alrededor de 420.000 toneladas de azúcar, que equivale a 3 meses





de consumo. Este nivel es muy elevado y presionó a la baja los precios del producto en el mercado interno, lo cual perjudicará los resultados del Ejercicio entrante.

En lo que atañe a las inversiones, el empeoramiento del contexto económico del negocio, derivado de la menor demanda y de la caída de los precios en términos reales, motivó una política de prudencia. Esto se materializó en la postergación de la mayoría de los gastos de capital, excepto aquellos imprescindibles para el adecuado mantenimiento de las operaciones. Sin embargo, Ledesma S.A.A.I. decidió avanzar con el proyecto denominado "Gas Cero", que es estratégico para el futuro de la compañía ya que apunta a utilizar toda la biomasa disponible de la cosecha de caña en la generación de energía. De esa forma, el objetivo es substituir por completo el consumo de gas natural, con los consiguientes beneficios económicos y medioambientales al reemplazar un combustible fósil limitado por otro renovable de gran potencial.

En la zafra 2013 en curso los cañaverales de Ledesma se muestran afectados por la fuerte sequía, que impactó con mayor dureza en la finca El Talar. Por esta razón, durante este Ejercicio se proyecta moler un volumen de caña similar o inferior al de la zafra 2012.

### **Alcohol y Biocombustibles**

La producción de alcohol en el 100º Ejercicio fue de 76.249 m3. Este volumen de producción fue 15 % superior al alcanzado durante la zafra 2011. Además, se almacenaron 5.374 m3 de melaza (una de las materias primas con las cuales se produce el alcohol) para ser procesadas al inicio de esta zafra 2013. Este volumen de melaza equivale a aproximadamente 1.345 m3 de alcohol. Por lo tanto, si esta melaza se hubiera consumido durante la zafra 2012, se hubiesen obtenido 77.594 m3 totales de alcohol, lo que implicaría un aumento del 19% respecto de la zafra anterior.

La campaña fue realizada en 326 días, resultando una producción promedio de 233.893 litros diarios, un 6% superior al de la zafra 2012.

En el período bajo análisis, se vendieron 73.040 m3 de alcohol producido por Ledesma. La totalidad del volumen fue destinado a abastecer el mercado interno. 56.900 m3 fueron entregados a Bio Ledesma S.A. para su transformación en bioetanol y posterior venta a las empresas petroleras y el

resto fue entregado al sector industrial. Las entregas de alcohol anhidro al programa de biocombustibles fueron de 57.088 m3.

Al momento de escribir esta Memoria, Bio Ledesma S.A. está entregando a las empresas petroleras alrededor de 5.300 m3 de biocombustibles por mes. Con este volumen mensual, Bio Ledesma es hoy uno de los mayores proveedores de bioetanol del país.

## **II. Negocio Papel**

En el 100° Ejercicio de Ledesma S.A.A.I. la demanda, nacional e internacional, sufrió un leve retroceso.

Debido a las restricciones en el suministro de gas, durante la pasada zafra se debió limitar el acopio de fibra de caña de azúcar y en consecuencia se reprogramaron las producciones de celulosa y papel a valores compatibles con la materia prima disponible. Se tomaron medidas para lograr mayor productividad en el uso de insumos y evitar de esta manera que la menor producción impacte en los costos.

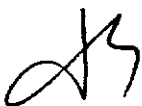
La excelente productividad de las inversiones realizadas en los procesos químicos generó que Ledesma se posicione como un participante de peso en el mercado del hidróxido de sodio y derivados del cloro. Como esta es una actividad complementaria, los resultados impactaron directa y positivamente en el costo de producción de papel.

En las plantas de Jujuy se produjeron 86.282 toneladas de celulosa (1% menos que en el Ejercicio anterior) con las que se fabricaron 125.567 toneladas de papel neto bobinadora (prácticamente la misma cantidad que el Ejercicio anterior). De éstas, 119.649 toneladas de papel fueron transformadas en papel convertido (igual cantidad que el Ejercicio anterior) y el resto en bobinas.

Por otro lado, y debido a las condiciones del mercado, la planta de cuadernos de Villa Mercedes debió limitar su producción. Se produjeron 567 toneladas de formularios y 11.981 toneladas de cuadernos y repuestos.

En el Ejercicio bajo análisis, la planta de papeles encapados en San Luis produjo 26.064 toneladas, prácticamente igual valor que el año anterior.

Durante el Ejercicio bajo análisis, el Consumo Nacional Aparente (CNA), cayó un 11% con respecto al Ejercicio anterior. Asimismo, en dicho período,



Ledasma S.A.A.I. vendió en el mercado interno 85.967 toneladas de papel blanco para impresión y escritura. Dentro de este volumen, se vendieron 12.990 toneladas de productos de librería. No obstante la retracción del mercado, a partir de Febrero Ledesma mantuvo un claro liderazgo en este segmento.

Por otro lado, Ledesma exportó 11.665 toneladas de papel, lo que implica un aumento significativo respecto del Ejercicio anterior.

Respecto del mercado de papeles encapados, se observó una caída del consumo nacional de un 10%. A pesar de ello, Ledesma incremento su producción y comercialización. El volumen vendido llegó a las 25.003 toneladas.

El acuerdo firmado entre la Asociación Argentina de Fabricantes de Celulosa y Papel (AFCP) y su contraparte brasilera (BRACELPA) presentó desde Marzo de 2012 algunas dificultades derivadas de las restricciones para las importaciones vigentes en la Argentina.

Un hecho de suma importancia para el negocio papel fue la obtención de la certificación ambiental PRODUCTOYUNGAS-FCA para los productos de papel, otorgada por la Fundación ProYungas.

El sello PRODUCTOYUNGAS-FCA certifica que en una región (las Yungas de Jujuy), de muy alto valor ambiental, es posible producir rentablemente y protegiendo a la vez el medio ambiente. FCA (fibras celulósicas alternativas) es una iniciativa argentina para promover la fabricación de papel a partir de fibras alternativas no madereras y, de esta manera, contribuir a la preservación de los paisajes naturales.

La Fundación ProYungas es una organización de la sociedad civil orientada a la preservación y manejo sustentable de este particular paisaje productivo.

El IRAM, como tercera parte independiente, auditó el cumplimiento de los Principios de la marca PRODUCTOYUNGAS y el Protocolo Específico para la producción de papel, que establece una línea de base y un compromiso de mejora continua en términos ambientales y sociales.



### **III. Negocio Frutas y Jugos**

Durante el 100° Ejercicio, Ledesma S.A.A.I. produjo 81.123 toneladas de frutas en sus fincas ubicadas en la provincia de Jujuy y 19.803 toneladas en Citrusalta, ubicado en la provincia de Salta.

Adicionalmente, compró 4.609 toneladas a terceros y la finca que tiene arrendada en Salta produjo 9.190 toneladas, lo que arroja un total de 114.725 toneladas cosechadas. De ese total, se destinaron 40.945 toneladas a fruta fresca embalada y 73.756 toneladas a la planta de jugos concentrados.

Del total embalado, el 38% fue comercializado en el mercado interno y el 62% fue exportado, en su gran mayoría a Europa.

Además, y como complemento de la producción propia, se comercializaron 7.513 toneladas de fruta fresca de terceros, 260 en el mercado interno y 7.253 fueron exportadas.

En la planta de jugos concentrados se procesaron, además de fruta de nuestra producción, 23.654 toneladas de fruta adquirida a terceros. Se obtuvieron un total de 6.522 toneladas de jugo concentrado y 280 toneladas de aceites esenciales.

Adicionalmente, mediante un acuerdo con una empresa de Salta, se compraron 2.127 toneladas de jugos concentrados y 136 toneladas de aceites esenciales.

Esto generó un volumen total de 8.649 toneladas de jugos concentrados y 416 toneladas de aceites esenciales para su comercialización.

En el mercado internacional, pese a la crisis que afecta fuertemente al viejo continente, la gestión del negocio, a través de alianzas estratégicas con los principales clientes europeos, viene logrando mantener una demanda estable a través de los años para nuestros productos de exportación, principalmente para nuestro producto más reconocido, la naranja Valencia.

En el país, el mercado se mantuvo relativamente estable, pero la creciente pérdida de competitividad generó que nuestras ventas al mercado continúen por debajo de la media histórica.



A pesar de los buenos volúmenes y de haber podido comercializar la fruta en los distintos mercados, tanto de fresco como de industria, el resultado económico del negocio fue negativo.

Para el Ejercicio 2013/14 esperamos un mercado interno receptivo, pese a los altos costos de producción, debido principalmente a la sequía producida en el Litoral a fines de 2012, lo que hace prever que habrá una menor oferta y se podrá colocar un mayor volumen.

En el mercado internacional, la crisis europea sigue generando inestabilidad y dudas sobre la recuperación de la demanda. La mayoría de los mercados se encontrarán deprimidos. Pese a ello, la gran cartera de clientes que ha desarrollado Ledasma nos permite prever que nuestros productos podrán ser colocados sin mayores inconvenientes.

En el mercado de productos industriales esperamos que los precios se mantengan estables, tanto en jugo como en aceite, y que la demanda siga creciente, impulsada por la pujante industria de bebidas saborizadas.

#### **IV. Negocio Agropecuario**

##### **Agricultura**

La campaña 2012/13 se vio afectada por el clima durante los meses de Septiembre y Octubre de 2012, cuando se registraron precipitaciones muy superiores a la media. Los consecuentes anegamientos fueron muy significativos en los campos localizados en la provincia de Buenos Aires y Entre Ríos y afectaron los cultivos de cebada y de trigo, reduciendo el área que se tenía prevista sembrar con cultivos de verano.

Se había planeado sembrar una superficie con cebada de 2.122 hectáreas y obtener una producción de 8.213 toneladas. Finalmente, se sembraron 2.143 hectáreas y se cosecharon 3.121 toneladas, lo que significa una reducción en la producción de 5.092 toneladas (62 %) respecto a las estimaciones originales.

Respecto del trigo, la superficie planeada de siembra fue de 4.708 hectáreas y se previó una producción de 18.837 toneladas. En la realidad, se sembraron 4.589 hectáreas y se cosecharon 9.713 toneladas, lo que significa una reducción en la producción de 9.125 toneladas (48 %).



El perjuicio económico de la reducción en el tonelaje se vio además incrementado por la pérdida de calidad de la mercadería y por las multas derivadas de los incumplimientos de contratos de ventas realizadas a futuro.

Respecto de la cosecha gruesa, se registró la misma pérdida de superficie por anegamiento mencionada anteriormente. Por otro lado, la buena disponibilidad de agua de lluvia y de napa durante el verano fue un factor que benefició los rendimientos de los cultivos sembrados.

Se había planeado una superficie de siembra de maíz de 7.252 hectáreas y se había previsto una producción de 48.709 toneladas. Se sembraron 6.657 hectáreas y se cosecharon 49.256 toneladas de maíz, lo que significa un aumento en la producción de 548 toneladas (+ 1%).

Respecto de la soja de primera, se planeó una superficie de siembra de 23.394 hectáreas y una producción de 64.281 toneladas. Se sembraron 19.231 hectáreas y se cosecharon 62.112 toneladas, lo que significa una reducción en la producción de 2.170 toneladas (- 3 %). Se sembraron 6.331 hectáreas de soja de segunda y se había estimado una producción de 12.592 toneladas. Se obtuvieron 16.589 toneladas de soja de segunda, lo que significa un aumento en la producción de 3.997 toneladas (+ 32 %).

El panorama de precios de los granos para la próxima campaña es bajista debido a la probable recuperación de los stocks mundiales de granos, a la pérdida de competitividad causada por el aumento del costo de producción y a las dificultades para concretar las operaciones de exportación. Se presenta, por lo tanto, un panorama complicado para el negocio agrícola en tierras arrendadas a terceros.

Respecto a los alquileres agrícolas, al momento del presente informe estamos cerrando el arriendo de aproximadamente 1.300 hectáreas, lo que supone un crecimiento menor al objetivo.

Para la próxima campaña, pensamos restituir la superficie de trigo histórica en campos propios, no vamos a sembrar cebada y volveremos a sembrar las proporciones habituales de maíz y de soja.

### **Ganadería**

Respecto a la producción de carne, se había planeado producir 1.452.723 kilogramos con ganado en campo y 267.249 kilogramos con ganado en Feed Lot. Finalmente, produjimos 1.238.771 kilogramos con ganado en



campo, un 15 % menos que lo previsto, y 416.725 kilogramos en Feed Lot, un 56% más que lo previsto. Durante el Ejercicio 2012/13, además de tener una menor producción a la prevista, debido fundamentalmente a los excesos pluviométricos, hemos registrado una pérdida por tenencia en el negocio ganadero. Por tal motivo, estamos más abocados a achicar costos que a crecer en producción.

Seguimos dedicados al desarrollo del sistema corporativo transaccional SAP y al cumplimiento de los protocolos destinados a los procesos administrativos, productivos, de seguridad e higiene y de cuidado del medio ambiente.

### **V. GAS**

Ledesma S.A.A.I. tiene una participación del 4% en la UTE Aguara güe, que explora y extrae petróleo y gas en el área del mismo nombre de la provincia de Salta y donde tiene como socios a Tecpetrol S.A., YPF S.A., Petrobras Argentina S.A., Mobil Argentina S.A. y Compañía General de Combustibles S.A. Al momento de escribirse esta Memoria, YPF estaba comprando la participación de Mobil Argentina en la UTE.

Durante el 100° Ejercicio de Ledesma S.A.A.I., la UTE Aguara güe extrajo 676,5 millones de m<sup>3</sup> de gas y 96.540 m<sup>3</sup> de hidrocarburos líquidos, lo que representa, con respecto a los 12 meses anteriores, una disminución del 19,7% en la producción de gas y del 43,7% en la producción de hidrocarburos líquidos. La causa principal de la importante caída de la producción de hidrocarburos líquidos obedece a que la Secretaría de Energía de la Nación dispuso durante varios meses que el gas rico sea inyectado directamente en el gasoducto troncal, sin pasar por los turboexpanders de Refinor para extraerle los líquidos.

Durante este Ejercicio, Ledesma recibió en su complejo agroindustrial de la provincia de Jujuy 2,1 millones de m<sup>3</sup> de gas propio de la UTE Aguara güe y compró 182,2 millones de m<sup>3</sup> de gas. Además, la compañía vendió 3.086 m<sup>3</sup> de hidrocarburos líquidos.



Tal como se anticipó en la Memoria anterior, la UTE Aguaragüe logró la extensión de la concesión hidrocarburífera por diez años, hasta el 14 de noviembre de 2027 bajo las siguientes condiciones:

- Compromiso de inversión: durante los próximos dos años la UTE Aguaragüe debe invertir 36 millones de dólares en perforaciones de pozos de desarrollo y ampliación de facilidades de producción y tratamiento de hidrocarburos.
- Aporte especial extraordinario: a partir de la vigencia del acta acuerdo, reconocer a favor de la provincia de Salta un aporte especial extraordinario equivalente al 25% de las regalías.
- Renta extraordinaria: en caso de que el precio del petróleo crudo efectivamente obtenido y el precio promedio de las ventas de gas superen ciertos valores base, se reconocerá a la provincia un porcentaje del precio que varía entre 1% y 3%.
- Bono: la UTE debe pagar a la provincia 5 millones de dólares en concepto de bono de prórroga.
- Compromiso de exploración: la UTE deberá invertir un mínimo de 30 millones de dólares en tareas de exploración.
- Compromiso de inversión en infraestructura social: la UTE deberá invertir 1 millón de dólares en proyectos de infraestructura social en la provincia de Salta.
- Fortalecimiento institucional: la UTE deberá hacer un aporte a la provincia de Salta de 350.000 dólares destinados a la capacitación de personal para profundizar conocimientos sobre nuevas tecnologías de hidrocarburos.

## **VI. Responsabilidad Social y Medio Ambiente**

### **Responsabilidad Social**

Ledesma S.A.A.I. procura alinear su crecimiento económico con el progreso social y el cuidado del medio ambiente y en ello consiste la esencia de su Responsabilidad Social; porque cree que dicho alineamiento es lo que corresponde y porque está convencida de que las empresas comprometidas con la Responsabilidad Social serán cada vez más valoradas por sus clientes, consumidores, proveedores, empleados, accionistas y por las comunidades





locales. La Compañía trabaja en temáticas de desarrollo sostenible junto con diversas organizaciones, como el Consejo Empresario para el Desarrollo Sostenible, la Fundación Jujeña para el Desarrollo Sostenible, la Fundación para el Desarrollo Sostenible del NOA y la Fundación Pro Yungas, entre otras.

En el Ejercicio bajo análisis Ledesma realizó un Diagnóstico Socio Económico y Mapeo de Actores Sociales en Libertador General San Martín y Calilegua, con el objetivo de brindar las herramientas para la planificación de la Inversión Social buscando que las operaciones sean socialmente seguras y sustentables. Por otro lado, publicó el Informe de Sostenibilidad correspondiente al Ejercicio 2011/ 12 y recibió más de 15.000 visitas en el Centro de Visitantes en cercanías del Complejo agroindustrial de Jujuy, de las cuales alrededor de 10.000 son alumnos de las escuelas de la zona.

Teniendo en cuenta que el objetivo prioritario de RSE es la Provincia de Jujuy, en particular el Área de Impacto Directo, se han mantenido las siguientes líneas de acción prioritarias: reducción de la brecha tecnológica; contribuir con la educación, especialmente con la educación técnica; fomentar el desarrollo y generar capital social. Para ello se continuó trabajando en los siguientes Programas principales:

1) Programa de Capacitación Informática: en noviembre de 2012, se cumplieron diez años capacitando a la comunidad y especialmente a jóvenes jujeños en herramientas básicas y avanzadas de informática. El programa, gratuito y abierto a toda la comunidad, tiene los objetivos de reducir la brecha digital y mejorar las oportunidades de inserción laboral de los jóvenes.

Está dirigido a la población de menores recursos económicos de la región y específicamente a los mayores de dieciséis años, que están en transición entre la escuela y su primer empleo. Se ha incorporado una sede más en la localidad de Calilegua.

2) El apoyo a la Escuela Técnica Herminio Arrieta: se concretó el primer año de un nuevo Plan de Mejora iniciado por la escuela. Un equipo conformado por directivos, profesores, técnicos e ingenieros de la escuela y de la empresa está trabajando en la actualización curricular, la mejora edilicia, la ampliación y el equipamiento de los talleres y los aspectos de seguridad e higiene. Con el aporte económico de la

empresa, las acciones más destacadas son: la construcción de un tinglado de 1680 m<sup>2</sup> para el taller de automotores, la construcción de sanitarios nuevos, la mejora de la instalación eléctrica del edificio, el cierre perimetral, una nueva cisterna de 60.000 litros para almacenar agua para riego en el campo de deportes y equipamiento para los talleres de mecánica e hidráulica.

3) El apoyo al Colegio FASTA Ing. José María Paz en un Plan de Mejora de la calidad educativa en Lengua y Matemática.

Por otro lado, se han puesto en marcha las siguientes acciones nuevas a partir del diagnóstico realizado en las comunidades:

- 1) El acompañamiento y fortalecimiento de los espacios de contención, que funcionan en Libertador General San Martín, para dar respuesta a problemáticas sociales derivadas del abuso de alcohol, la adicción a las drogas y la violencia. Este acompañamiento se realiza por medio del aporte de recursos económicos, humanos y de profesionales expertos en el abordaje de estas temáticas.
- 2) Promoción del deporte: Torneo integración de fútbol infantil "Amistad": Se fomenta el deporte y la integración, por medio de un campeonato de fútbol en el que participan más de 800 chicos de 8 a 14 años para promover los valores de la integración, la unión, la solidaridad, el respeto y el compromiso. Esta iniciativa fue organizada en conjunto por los delegados de los barrios, la Asociación Ledesmense de Árbitros, el Club Atlético Ledesma y el Departamento de RSE de Ledesma. Incluye actividades de formación para profesores, delegados de los barrios, árbitros, jugadores y sus padres, orientadas a la promoción de la salud (cuidado del cuerpo y nutrición), a la prevención de consumo de drogas y abuso de alcohol.
- 3) Inicio de un Plan de Mejora de la Escuela Cooperativa.
- 4) Actividad de formación para docentes de 6° grado sobre la temática del bullying, a cargo de un equipo del FUNCEI (Fundación Centro de Estudios Infectológicos), del Dr. Daniel Estamboulían.



Asimismo, se han realizado nuevas ediciones de los siguientes proyectos:

- 1) Un equipo ganador: junto con el FUNCEI y las autoridades educativas de la Provincia de Jujuy se realizó la quinta edición de este proyecto educativo que promueve la prevención de enfermedades en alumnos y docentes de quinto grado y directivos de 20 escuelas de la zona.
- 2) "Aprendiendo a Reciclar": con el objetivo de promover el cuidado del medioambiente se realiza la recolección y venta de envases plásticos que son utilizados en las escuelas y en los campamentos, y con lo recaudado y un aporte realizado por Ledesma se compran elementos útiles para las escuelas. Esta es la 6° edición del proyecto, y las escuelas ya han adquirido heladeras, equipo de música, instrumentos de música, mapas y elementos de educación física.
- 3) Proyecto de "formación de coros": el Mozarteum ha realizado, con el apoyo de Ledesma, una capacitación para los docentes de música de las escuelas de la zona.
- 4) Se ha realizado un proyecto de articulación con el Instituto de Formación Docente N° 10 de Libertador General San Martín, a través del cual Ledesma ofreció charlas y conferencias en el Centro de Visitantes a sus alumnos de la especialidad de turismo sobre temas relevantes para su formación profesional, tales como biodiversidad de las Yungas.
- 5) Ledesma continuó realizando donaciones de azúcar, papel y cuadernos a comedores e instituciones (particularmente en la Provincia de Jujuy) y brindando apoyo económico a empleados y familiares que enfrentan situaciones de crisis.

Por último, cabe destacar que se ha concretado el proyecto "San Francisco se conecta al mundo": En alianza con Fundación ProYungas y otras empresas, Ledesma acompañó el desarrollo de este proyecto de la comunidad de San Francisco, Jujuy, compuesta por 500 familias. Lo hicimos a través de la donación de una antena para acceder al servicio de internet y conectarse al país y al mundo.



## **Medio Ambiente**

Durante el Ejercicio 2012/13, Ledesma continuó mejorando y aumentando su eficiencia en la generación de energía a través del aprovechamiento de la biomasa de la caña de azúcar.

La nueva caldera de biomasa permitió lograr que el 20% del total del vapor generado durante la zafra y el 10% del total generado durante todo el año provenga de una nueva fuente de energía renovable. Este reemplazo de gas por un combustible renovable redujo de manera equivalente la tasa de emisiones de Gases de Efecto Invernadero (GEI), ya que la biomasa tiene un balance casi neutro entre captación y emisión.

Es destacable que la incorporación de biomasa genera, complementariamente, nuevos puestos de trabajo. Durante zafra 2012 representó la generación de 72 nuevos puestos de trabajo, tanto propios como de proveedores de servicios.

Cumpliendo con el Programa Nacional de Biocombustibles, Ledesma aumentó el 20% su producción de bioetanol.

Asimismo, para aumentar la generación de energías renovables, se forestaron 100 hectáreas con cultivares de alta densidad, enmarcados en un proyecto de forestación de 1.500 hectáreas totales. Esto permitirá en el período interzafra contar con biomasa para el reemplazo parcial del gas actualmente requerido, sumando también nuevos puestos de trabajo.

En Octubre del 2012, entró en funcionamiento una nueva caldera de recuperación de subproductos del proceso de fabricación del papel. Esta nueva caldera permite aumentar la eficiencia productiva al tiempo que aporta energía suplementaria y renovable a la matriz energética del complejo industrial de Ledesma en Jujuy.

Ledesma continuó mejorando sus acciones con miras a la preservación de la biodiversidad. Se realizaron 27 obras de salideras sobre los canales principales revestidos. Esto permite que los animales que caen a los mismos, puedan salir sin dificultades o eviten caer usando estas estructuras como abrevaderos. Este proyecto fue documentado con cámaras fotosensibles, lo que permitió confirmar el excelente funcionamiento y eliminación de riesgos sobre la fauna autóctona.



En cuestiones más generales, Ledesma siguió llevando a cabo acciones tendientes a la preservación de la biodiversidad biológica de las zonas que rodean los campos productivos, con fuerte impronta a mitigar los efectos no deseado de la caza furtiva y el robo de madera.

A partir del Plan de Ordenamiento Territorial realizado en 2008, se aprobó un plan de conservación de bosques Nativos, lo que nos permitió ser adjudicatarios de los recursos que la Ley de Bosques prevé para quienes han cumplido los requerimientos de la ley.

Ledesma actualizó por quinto año consecutivo el Inventario de Emisiones de Gases de Efecto Invernadero (GEI) del complejo agroindustrial de Jujuy, para evaluar los riesgos y oportunidades asociados al cambio climático. Este balance muestra que aún con los incrementos productivos en distintas actividades del complejo, la tasa de emisiones tiene una tendencia a la baja. El inventario permite conocer el índice de emisión por producto. Se ha confeccionado la huella de carbono de la resma de papel, producto insignia de la planta, y la misma muestra un valor similar a las de las primeras marcas mundiales de papel.

El sistema de gestión de Residuos Sólidos Industriales (RSI), a través de sistema de reacondicionamiento, reciclado y chipeado, nos permitió seguir aumentando el reciclado y reduciendo residuos derivados al operador para su disposición final.

## **VII. Situación Económica y Financiera**

### **A. Ledesma S.A.A.I.**

En el Ejercicio cerrado el 31 de Mayo de 2013 Ledesma S.A.A.I. arrojó una utilidad antes de impuestos de \$ 157.665.830, inferior en \$ 120.324.591 a la obtenida en el Ejercicio anterior.

Comparando ambos Ejercicios, se observa una caída significativa en la utilidad, explicándose la misma por la caída de los precios del azúcar en los mercados nacional e internacional y, al mismo tiempo, por el incremento de los costos financieros y de los gastos de administración y comercialización.



Durante el último Ejercicio, se registró un aumento en los pasivos financieros a largo plazo de la Compañía, sin embargo el nivel de endeudamiento de Ledesma, mayormente denominado en pesos, se mantiene en valores razonables. El citado incremento se debió principalmente a la necesidad de financiar inversiones y un aumento del capital trabajo.

En cuanto a los gastos de administración, la suba obedece al efecto de la inflación sobre la mayoría de los conceptos que conforman los gastos administrativos, y en particular, a los incrementos salariales otorgados al personal fuera de convenio como medida paliatoria del efecto de la inflación.

El impacto de la inflación sigue sin ser reflejado en los Estados Financieros por así establecerlo las normas contables argentinas. Debe tenerse presente que las variaciones en términos reales no pueden apreciarse, como así tampoco los resultados que se generaron por la inflación sobre la posición monetaria neta.

## **B. Sociedades controladas (Art.33) Ley N° 19.550**

### **B - 1. Calilegua S.A.**

Durante el Ejercicio bajo análisis, Calilegua S.A. continuó operando como sociedad inversora de Ledesma S.A.A.I., dedicándose al manejo de inversiones financieras.

El resultado final del Ejercicio fue una ganancia de \$ 29.988.628, superior al obtenido en el Ejercicio anterior, que ascendió a \$ 18.018.954. Este resultado se debió principalmente a los resultados generados por su participación en La Biznaga S.A.A.C.I.F. y M., explicado en el punto B - 1.2., y en Bridgeport Investments LLC, explicado en el punto B - 1.3.



**B - 1.1. Castinver S.A.**

Al 31 de Mayo de 2013, Castinver obtuvo como resultado final una ganancia de \$ 1.364.659, mientras que en el Ejercicio anterior se había obtenido un resultado positivo \$ 3.990.362. En el Capítulo II de la presente Memoria se incluye más información relativa al negocio de papel y a su desempeño en el Ejercicio bajo análisis.

**B - 1.2. La Biznaga S.A.A.C.I.F. y M.**

En el Ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2013 La Biznaga obtuvo un resultado positivo de \$ 17.336.811, considerablemente superior a la ganancia de \$ 7.432.764 lograda en el período anterior. En el capítulo IV de la presente Memoria se incluye más información relativa al negocio agropecuario y a su desempeño en el Ejercicio bajo análisis.

**B - 1.3. Bridgeport Investments LLC**

En el Ejercicio bajo análisis, Bridgeport Investments LLC generó una ganancia de U\$S 2.631.798, equivalente a \$ 13.801.149, que fue muy superior a la lograda en el Ejercicio anterior y que ascendió a \$ 7.437.773.

Considerando los porcentajes de participación en el capital accionario, el resultado final de Bridgeport Investments LLC generó en Ledesma S.A.A.I. y Calilegua S.A. un resultado positivo de \$ 28.486.000 y \$ 15.383.168, respectivamente.

**B - 1.4. Bio Ledesma S.A.**

Al 31 de Mayo de 2013, Bio Ledesma obtuvo como resultado final una ganancia de \$ 5.259.834, mientras que en el Ejercicio anterior se había obtenido una ganancia de \$ 5.199.364.

En el capítulo I, negocio de azúcar y alcohol de la presente Memoria, se incluye más información relativa al negocio de biocombustibles y a su desempeño en el Ejercicio bajo análisis.



**B - 1.5. Glucovil Argentina S.A.**

En el Ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2013, Glucovil Argentina S.A. tuvo un resultado positivo de \$ 71.312.642.

Durante su quinto Ejercicio fiscal, Glucovil Argentina S.A. obtuvo una producción de 215.043 toneladas de productos en base comercial, que representa un 0,5% de incremento respecto de la producción del Ejercicio anterior. Esta performance estuvo caracterizada por inconvenientes técnicos y ajustes realizados en la puesta en marcha de la ampliación de capacidad productiva instalada el pasado Ejercicio.

Por otro lado, se compraron en el Ejercicio unas 286.000 toneladas de maíz. Más del 50% de ese total fue originado en la Provincia de San Luis. El precio de este cereal, principal materia prima de Glucovil Argentina S.A., tuvo una alta volatilidad durante el Ejercicio. Aun cuando una adecuada estrategia de compras mantuvo el costo dentro de los valores esperados, éste aumentó más de un 20% respecto del Ejercicio anterior.

Al cierre del Ejercicio el plan de inversiones anunciadas en diciembre de 2011 por US\$ 29.000.000 muestra un avance del 45% y ello se traduce en una mayor eficiencia energética y un aumento en la capacidad productiva. El saldo de las inversiones, necesarias para completar el plan anunciado, se llevará a cabo durante el próximo Ejercicio, una vez terminados los trabajos de ajuste y puesta a punto mencionados en el segundo párrafo.

**C – Código de Gobierno Societario**

Se adjunta como Anexo I a la presente Memoria el informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario exigido por las normas legales vigentes.

**VIII. Propuesta de Capitalización**

El Directorio propone no capitalizar el saldo de la cuenta Ajuste de Capital de \$ 466.729.217.





### IX. Destino de los resultados

Los resultados no asignados al cierre del 100° Ejercicio Económico son los siguientes:

- Resultados no asignados al inicio del 100° Ejercicio	\$ 222.981.421
- Ajuste por adopción de las Normas Internacionales de Información financiera	\$ (44.458.800)
- Resolución Asamblea de Accionistas del 20/09/12	
- Distribución de dividendos anticipados	\$ (35.000.000)
- Constitución de Reserva Facultativa	\$ (103.832.350)
- Reserva para Futuros Dividendos en Efectivo	\$ (73.000.000)
- Constitución de Reserva Legal	\$ (11.149.071)
- Resultado Integral total neto del 100° Ejercicio	\$ 140.353.830
- Resultados no asignados al cierre del 100° Ejercicio	\$ 95.895.030

Con fecha 4 de julio de 2013, mediante Acta de Directorio N° 2377, el Directorio de la sociedad dispuso la distribución de un dividendo anticipado de \$ 23.000.000, ad referéndum de la Asamblea de Accionistas.

El Directorio de Ledesma S.A.A.I. propone a la Asamblea de Accionistas que ratifique los dividendos anticipados mencionados en el párrafo precedente, y que apruebe una distribución de Dividendos en Efectivo por \$ 65.877.739 y la constitución de una Reserva Legal por \$ 7.017.291. Adicionalmente que se faculte al Directorio para que cuando lo considere oportuno y sin balance previo proceda a distribuir en una o más veces total o parcialmente dicha Reserva, sin que ello revista el carácter de dividendo anticipado.

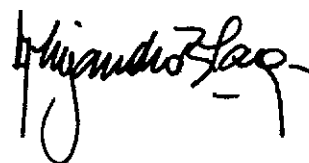


En consecuencia, los Resultados No Asignados al 31 de Mayo del 2013 tendrán el siguiente destino propuesto por el Directorio de Ledesma S.A.I.:

- Reserva Legal	\$ (7.017.291)
- Dividendos en efectivo anticipados	\$ (23.000.000)
- Dividendos en Efectivo	\$ (65.877.739)
TOTAL	\$ (95.895.030)

**EL DIRECTORIO**

**Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 7 de Agosto de 2013**





**Ejercicio Anual Nro. 100**  
**Estados Financieros por el ejercicio**  
**Iniciado el 1° de Junio de 2012 y finalizado el 31 de Mayo de 2013**  
**presentados en forma comparativa con el inicio y cierre del ejercicio anterior**

**Denominación:**  
**LEDESMA SOCIEDAD ANÓNIMA AGRÍCOLA INDUSTRIAL**

**CUIT:** 30-50125030-5

**Domicilio Legal:** Corrientes 415 - Piso 8° - Ciudad Autónoma de Buenos Aires

**Actividad principal:** Ingenio Azucarero, Destilería de Alcohol,  
Fábrica de Papel y Cuadernos, Productor de  
Frutas y Jugos.

**Inscripción en el Registro Público de Comercio:**

Del Estatuto o contrato social: 25.06.1914  
De la última modificación: 10.12.2009

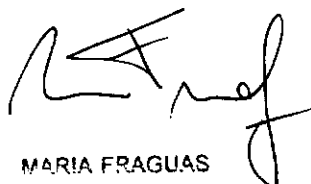
**Fecha de vencimiento del  
estatuto o contrato social:** 01.04.2130

**Información entes controlados:** Notas 2.3.y 4. de los Estados Financieros Consolidados  
de Ledesma S.A.A.I. y Nota 4. de los Estados Financieros  
Separados

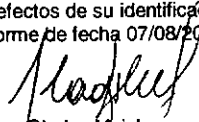
**Composición del Capital:**  
(Expresado en pesos nominales)

<b>Clase de Acciones</b>	<b>Autorizado a realizar oferta pública</b>	<b>Suscripto, integrado, emitido e inscripto</b>
Ordinarias V/N \$ 1 Total	440.000.000	440.000.000

Por Comisión Fiscalizadora

  
**MARIA FRAGUAS**

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013

  
Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184  
Alejandro Blaquier  
Director

# **ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**ESTADO CONSOLIDADO DEL RESULTADO INTEGRAL**  
**Por el ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2013**  
**presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior**  
 Expresado en miles de pesos (Nota 2.2)


	<b>Notas</b>	<b>31.05.2013</b>	<b>31.05.2012</b>
Ingresos de actividades ordinarias	6.	4.048.918	3.642.171
Costo de ventas	7.	(2.654.959)	(2.306.677)
<b>Ganancia bruta</b>		<b>1.393.959</b>	<b>1.335.494</b>
Gastos de comercialización	8.	(584.155)	(489.322)
Gastos de administración	8.	(427.022)	(356.131)
Otros ingresos (gastos) operativos, netos		(12.721)	(5.720)
<b>Ganancia operativa</b>		<b>370.061</b>	<b>484.321</b>
Otros ingresos (costos) financieros, netos	9.	(130.904)	(110.030)
Participaciones en los resultados netos de asociadas	4.	1.487	658
<b>Ganancia antes del impuesto a las ganancias</b>		<b>240.644</b>	<b>374.949</b>
Impuesto a las ganancias	10.	(78.894)	(126.544)
<b>Ganancia neta y resultado integral total neto del ejercicio</b>		<b>161.750</b>	<b>248.405</b>
<b>Atribuible a:</b>			
Propietarios de la controladora		140.354	219.879
Participaciones no controladoras		21.396	28.526
Ganancia por acción (en pesos)			
<b>Básica</b>		0,32	0,50
<b>Diluida</b>		0,32	0,50

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

 Firmado a efectos de su identificación con  
 mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Meich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 – F° 184

3



Alejandro Blaquier  
 Director



**Ledesma**  
**Ledesma Sociedad Anónima Agrícola Industrial**  
**Estados Financieros Consolidados al 31 de Mayo de 2013**

**ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA al 31 de Mayo de 2013**  
**presentado en forma comparativa con el inicio y cierre del ejercicio anterior**  
**Expresado en miles de pesos (Nota 2.2)**

	Notas	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
<b>Activos</b>				
<b>Activos no corrientes</b>				
Propiedades, planta y equipo	11.	1.354.792	1.295.505	1.192.077
Inversiones en asociadas, negocios conjuntos y propiedades de inversión	4.	51.382	56.967	58.150
Intangibles	12.	17.289	---	---
Colocaciones a largo plazo	15.1.	2.226	---	---
Otros créditos financieros	13.	15.662	11.196	7.703
Activos biológicos	13.	21.925	20.955	16.631
Activo por impuesto a las ganancias diferido	10.	449	1.426	2.223
		<u>1.463.725</u>	<u>1.386.049</u>	<u>1.276.784</u>
<b>Activos corrientes</b>				
Inventarios	14.	991.152	796.656	721.776
Otras cuentas por cobrar con partes relacionadas	18.	6.944	1.760	1.081
Activos biológicos	13.	16.304	23.635	12.342
Otros créditos no financieros	19.	55.691	63.226	56.967
Otros créditos financieros	15.1.	156.899	60.096	73.611
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	15.2.	425.244	382.128	307.061
Efectivo y colocaciones a corto plazo	15.3.	318.384	352.495	256.325
		<u>1.970.616</u>	<u>1.679.966</u>	<u>1.413.163</u>
<b>Total de activos</b>		<u>3.434.343</u>	<u>3.066.045</u>	<u>2.690.947</u>
<b>Patrimonio y pasivos</b>				
<b>Patrimonio</b>				
Capital social	17.	440.000	440.000	440.000
Ajuste de capital		466.729	466.729	466.729
Reserva legal		136.418	125.269	114.763
Reserva imersión en asociadas, negocios conjuntos y subsidiarias		74.339	74.339	74.339
Reserva facultativa		262.935	159.103	60.498
Resultados no asignados		95.895	178.522	168.754
Subtotal		<u>1.476.316</u>	<u>1.443.962</u>	<u>1.325.083</u>
Participaciones no controladoras		152.123	141.225	138.225
		<u>1.628.439</u>	<u>1.585.187</u>	<u>1.463.308</u>
<b>Pasivos</b>				
<b>Pasivos no corrientes</b>				
Otras cuentas por pagar	15.4.	5.276	8.176	11.316
Deudas fiscales	15.5.	11.310	7.122	14.215
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	10.	135.068	109.037	103.043
Préstamos bancarios y financieros	15.6.	285.751	33.393	118.291
Provisión para juicios y contingencias	16.	14.111	19.685	7.020
		<u>451.536</u>	<u>177.413</u>	<u>253.885</u>
<b>Pasivos corrientes</b>				
Cuentas por pagar comerciales	15.8.	389.074	304.260	319.819
Préstamos bancarios y financieros	15.8.	768.063	795.505	484.962
Otras cuentas por pagar con partes relacionadas	18.	35.359	56.299	45.585
Deudas sociales	15.7.	95.991	90.009	63.099
Deudas fiscales	15.5.	54.275	44.544	41.669
Otras cuentas por pagar	15.4.	10.282	10.869	12.011
Provisión para juicios y contingencias	16.	1.304	1.959	5.589
		<u>1.354.368</u>	<u>1.303.445</u>	<u>972.754</u>
<b>Total de pasivos</b>		<u>1.805.904</u>	<u>1.480.658</u>	<u>1.226.639</u>
<b>Total de patrimonio y pasivos</b>		<u>3.434.343</u>	<u>3.066.045</u>	<u>2.689.947</u>

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/09/2013

**MARIA FRAGUAS**

**Gladys Meich**  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184

**Alejandro Blaquier**  
 Director



**Ledema**

**Ledema Sociedad Anónima Agrícola Industrial**  
**Estados Financieros Consolidados al 31 de Mayo de 2013**

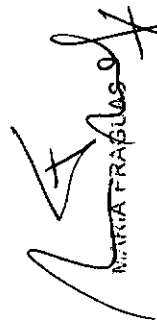
**ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO**  
Por el ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2013  
Expresado en miles de pesos (Nota 2.2)

DETALLE	ATRIBUIBLE A LOS PROPIETARIOS DE LA CONTROLADORA										PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	PATRIMONIO TOTAL
	APORTE DE LOS PROPIETARIOS (1)	CAPITAL SOCIAL (Nota 17.)	AJUSTE DE CAPITAL	TOTAL	RESERVA LEGAL	RESERVA INVERSIÓN EN ASOCIADAS, NEGOCIOS CONJUNTOS Y SUBSIDIARIAS	RESERVA FACULTATIVA	RESERVA PARA FUTUROS DIVIDENDOS	RESULTADOS NO ASIGNADOS	TOTAL		
Saldos al comienzo del ejercicio modificados	440.000	466.729	906.729	125.269	74.339	159.103	-	178.522	1.443.962	141.225	1.585.187	
Distribución Anticipada de Dividendos por acta de Directorio N° 2340 del 15 de Agosto 2012 ratificada por Asamblea Ordinaria celebrada el 20 de Septiembre de 2012								(35.000)	(35.000)		(35.000)	
Resolución de la Asamblea Ordinaria celebrada el 20 de Septiembre de 2012 a Reserva Legal				11.149				(11.149)				
Resolución de la Asamblea Ordinaria celebrada el 20 de Septiembre de 2012 a Reserva para Futuros Dividendos en Efectivo						103.832	73.000	(73.000)				
Resolución de la Asamblea Ordinaria celebrada el 20 de Septiembre de 2012 a Reserva Facultativa								(103.832)				
Distribución de la Reserva para Futuros Dividendos por acta de Directorio N° 2359 del 14 de Enero 2013							(73.000)		(73.000)		(73.000)	
Efecto sobre participaciones no controladoras de dividendos cobrados en subsidiarias								(10.498)		(10.498)	(10.498)	
Resultado integral total neto del ejercicio							140.354	140.354	140.354	21.396	161.750	
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>440.000</b>	<b>466.729</b>	<b>906.729</b>	<b>136.418</b>	<b>74.339</b>	<b>262.935</b>	<b>-</b>	<b>95.895</b>	<b>1.476.316</b>	<b>152.123</b>	<b>1.628.439</b>	

(1) Del total del Capital social y Ajuste de capital 300 y 350 respectivamente, corresponden a Participaciones reciprocas asimilables a acciones en cartera.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/09/2013

  
GLADYS REICH  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184

  
ALEJANDRO BLAQUIER  
Director



Ledema

Ledema Sociedad Anónima Agrícola Industrial  
Estados Financieros Consolidados al 31 de Mayo de 2013

ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO  
Por el ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2012  
Expresado en miles de pesos (Nota 2.2)

DETALLE	ATRIBUIBLE A LOS PROPIETARIOS DE LA CONTROLADORA										PATRIMONIO TOTAL
	APORTE DE LOS PROPIETARIOS (1)		RESERVA LEGAL	RESERVA EN INVERSIÓN EN ASOCIADAS, NEGOCIOS CONJUNTOS Y SUBSIDIARIAS	RESERVA FACULTATIVA	RESERVA PARA FUTUROS DIVIDENDOS	RESULTADOS ASIGNADOS NO	PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	TOTAL	TOTAL	
	CAPITAL SOCIAL (Nota 17.)	AJUSTE DE CAPITAL									
Saldo al comienzo del ejercicio modificado	440.000	466.729	114.763	74.339	60.498	—	168.754	138.225	1.325.083	138.225	1.463.308
Distribución Anticipada de Dividendos por acta de Directorio N° 2286 del 7 de Julio 2011							(18.000)		(18.000)		(18.000)
Resolución de la Asamblea Ordinaria celebrada el 7 de Septiembre de 2011 a Reserva Legal			10.506				(10.506)		(15.000)		(15.000)
a Dividendos en Efectivo						68.000	(68.000)				
a Reserva para Futuros Dividendos en Efectivo					98.605		(98.605)				
a Reserva Facultativa											
Distribución de la Reserva para Futuros Dividendos por acta de Directorio N° 2327 del 10 de Enero 2012									(34.000)		(34.000)
Distribución de la Reserva para Futuros Dividendos por acta de Directorio N° 2332 del 11 de Abril 2012									(34.000)		(34.000)
Efecto sobre participaciones no controladoras de dividendos cobrados en subsidiarias										(25.528)	(25.528)
Resultado integral total neto del ejercicio							219.879		219.879	28.528	248.405
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>440.000</b>	<b>466.729</b>	<b>125.269</b>	<b>74.339</b>	<b>189.103</b>	<b>—</b>	<b>178.622</b>	<b>141.225</b>	<b>1.443.962</b>	<b>141.225</b>	<b>1.585.187</b>

(1) Del total del Capital social y Ajuste de capital 300 y 350 respectivamente, corresponden a Participaciones reciprocas asimilables a acciones en cartera.

Por Comisión Fiscalizadora

MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/09/2013

Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184

Alejandro Blaquier  
Director



**ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO**  
**Por el ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2013**  
**presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior**  
 Expresado en miles de pesos (Nota 2.2)

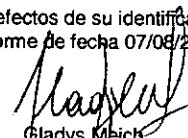
	<u>31.05.2013</u>	<u>31.05.2012</u>
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>		
Ganancia del ejercicio antes del impuesto a las ganancias	240.644	374.949
<b>Ajustes para conciliar la ganancia del ejercicio antes del impuesto a las ganancias con los flujos netos de efectivo:</b>		
Participaciones en los resultados netos de asociadas	(1.487)	(658)
Depreciación de Propiedades, Planta y Equipo	136.662	136.608
Valor residual bajas de Propiedades, Planta y Equipo	1.978	6.519
Resultado Bono de Consolidación	(146)	(27)
Costos y gastos de la UTE Area Aguaragüe	9.593	9.269
Otros costos y gastos que no generan flujos de efectivo	(958)	(3.846)
Honorarios al Directorio y Comisión Fiscalizadora	17.662	28.036
Depreciación Propiedades de Inversión	552	553
Impuesto sobre bienes personales	7.679	6.976
Variación neta de provisiones y provisiones	8.003	11.455
Resultado por intereses devengados	162.457	133.476
Efecto sobre participaciones no controladoras de dividendos cobrados en subsidiarias	(10.498)	(25.526)
<b>Ajustes al capital de trabajo</b>		
Aumento de Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar	(42.247)	(74.896)
Aumento de Otros créditos financieros y no financieros	(101.151)	(16.828)
Aumento de Inventarios y activos biológicos	(188.135)	(90.497)
Aumento (Disminución) de Cuentas por pagar comerciales	84.814	(15.559)
Aumento de Otras cuentas por pagar	85.908	434
Variación de saldos con partes relacionadas	(26.124)	10.035
Aplicación de provisiones	(7.684)	—
Impuesto a las ganancias pagado	(141.276)	(132.916)
<b>Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación</b>	<u><b>236.246</b></u>	<u><b>357.557</b></u>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Adquisiciones de Propiedades, planta y equipo	(197.927)	(246.555)
Adquisiciones de Intangibles	(17.289)	—
Compra / Venta de títulos públicos	(2.226)	—
Aportes a asociadas y negocios conjuntos	(7.394)	(7.981)
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión</b>	<u><b>(224.836)</b></u>	<u><b>(254.536)</b></u>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		
Distribución de dividendos	(108.000)	(101.000)
Préstamos bancarios y financieros recibidos	223.187	223.250
Intereses pagados y cobrados, netos	(160.708)	(131.101)
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación</b>	<u><b>(45.521)</b></u>	<u><b>(8.851)</b></u>
<b>(Disminución) Aumento neto del efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<u><b>(34.111)</b></u>	<u><b>94.170</b></u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	352.495	258.325
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio</b>	<u><b>318.384</b></u>	<u><b>352.495</b></u>

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

 Firmado a efectos de su identificación con  
 mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Meich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 – F° 184



Alejandro Blaquier  
 Director

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**Por el ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2013**  
**Comparativas con el inicio y cierre del ejercicio anterior**  
Expresadas en miles de pesos (Nota 2.2)

## 1. Información corporativa y actividades principales de la Sociedad

La emisión de los estados financieros consolidados de Ledesma S.A.A.I. (en adelante, indistintamente "la Sociedad") correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2013 se autorizó de conformidad con la resolución dictada por el Directorio de la Sociedad de fecha 7 de Agosto de 2013.

Ledesma S.A.A.I. es una sociedad anónima, agrícola e industrial constituida bajo las leyes argentinas, con domicilio legal en Corrientes 415 – Piso 8°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina y se encuentra sujeta al régimen de oferta pública dado que cotiza sus acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. La información sobre sus controladores principales se incluye en la Nota 18 a los presentes estados financieros consolidados.

Las actividades principales de la Sociedad son el ingenio azucarero, la destilería de alcohol, la fabricación de papel y cuadernos y la producción de frutas y jugos.

## 2. Bases de presentación de los Estados Financieros Consolidados

### 2.1 Normas contables profesionales aplicadas

Ledesma S.A.A.I. (en adelante "la Sociedad") prepara sus estados financieros consolidados de acuerdo con las disposiciones vigentes de la Comisión Nacional de Valores (CNV), que aprobó la Resolución General (RG) N° 562 adoptando la Resolución Técnica (RT) N° 26 (modificada por la RT N° 29) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), la cual establece que las entidades emisoras de acciones y/u obligaciones negociables, con ciertas excepciones, están obligadas a preparar sus estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) según las emitió el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), mientras que otras entidades tendrán la opción de utilizar las NIIF o las NIIF para PyMES en reemplazo de las normas contables profesionales vigentes.

La RT N° 26 tiene vigencia obligatoria a partir de los estados financieros de la Sociedad y sus subsidiarias (en adelante el "Grupo Ledesma"), correspondientes al ejercicio que se inició el 1° de Junio de 2012, por lo que los presentes estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2013, son los primeros estados financieros consolidados anuales presentados de acuerdo con las NIIF.

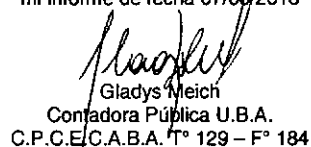
Con este propósito, de acuerdo con la RT N° 26 el Grupo Ledesma ha determinado los efectos de los cambios en las normas contables profesionales aplicadas hasta el cierre del ejercicio anterior finalizado el 31 de Mayo de 2012 (en adelante, NCP anteriores). Estos efectos han sido registrados de acuerdo con la NIIF 1 (adopción por primera vez de las NIIF) en forma retroactiva, modificando la medición y presentación de los saldos de activos y pasivos determinados al 1° de Junio de 2011 (fecha de la transición a las NIIF), como así también la medición y presentación de los activos y pasivos registrados al 31 de Mayo de 2012 y del resultado integral total neto correspondiente al ejercicio finalizado en esa fecha. Sin embargo, la NIIF 1 requiere en ciertos casos no modificar los saldos contables de manera retroactiva, y admite en otros casos explícitamente indicados, optar por dicho tratamiento como criterio alternativo. Los efectos de estos cambios se presentan en los presentes estados financieros consolidados.

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Reich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. N° 129 – F° 184



Alejandro Blaquier  
Director

En ese sentido, de acuerdo con la citada norma, el Grupo Ledesma ha preparado las conciliaciones entre:

- i) el patrimonio consolidado determinado de acuerdo con las NCP anteriores y las NIIF a la fecha de la transición a las NIIF (1° de Junio de 2011) y al cierre del ejercicio finalizado al 31 de Mayo de 2012 y,
- ii) y el resultado neto determinado de acuerdo con las NCP anteriores y las NIIF al cierre del ejercicio finalizado al 31 de Mayo de 2012.

Dichas conciliaciones se incluyen en la Nota 2.8.4 a los presentes estados financieros consolidados. Debido a que los efectos sobre el estado de flujos de efectivo no se han considerado significativos, no se presenta la conciliación para dicho estado.

## 2.2 Bases de presentación

En virtud de lo dispuesto por la Resolución N° 368/01 de la CNV, la publicación de los estados financieros consolidados debe presentarse precediendo a los estados financieros separados de la emisora. Esta disposición sólo implica un cambio de ubicación de la información consolidada, no modificando el carácter de información principal de los estados financieros separados y el de complementarios de los estados financieros consolidados, de acuerdo con lo establecido por la Ley de Sociedades Comerciales. Por tal motivo y para su correcta interpretación, los presentes estados financieros consolidados deben ser leídos junto con los estados financieros separados, que se presentan a continuación de la presente información consolidada.

Los presentes estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2013 han sido preparados de conformidad con las NIIF, según las emitió el IASB.

En la preparación de estos estados financieros consolidados, el Grupo Ledesma ha aplicado las bases de consolidación, las políticas contables, y los juicios, estimaciones y supuestos contables significativos descritos en las Notas 2.3, 2.4 y 2.5 a los estados financieros consolidados, respectivamente. Asimismo, el Grupo Ledesma ha contemplado las excepciones y exenciones previstas en la NIIF1, que se describen en la Nota 2.8.2 y 2.8.3 a los presentes estados financieros consolidados.

Hasta el ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2012 inclusive, el Grupo Ledesma preparó sus estados financieros de acuerdo con las NCP anteriores. La información financiera correspondiente a esos períodos anteriores, incluida en los presentes estados financieros consolidados con propósitos comparativos, ha sido modificada y se presenta de acuerdo con las bases descriptas en el párrafo anterior. Los efectos de los cambios entre las NCP anteriores aplicadas hasta el cierre del ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2012 y las NIIF se explican en las conciliaciones detalladas en la Nota 2.8.4 a los presentes estados financieros consolidados.

Estos estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del modelo de costo histórico, a excepción de los instrumentos financieros derivados que han sido medidos por su valor razonable.

Se han efectuado ciertos cambios de exposición en los estados financieros consolidados informados con propósitos comparativos para uniformarlos con la presentación de los correspondientes al 31 de Mayo de 2013.

Los presentes estados financieros consolidados se presentan en pesos argentinos y todos los valores se han redondeado a la unidad de mil más próxima, salvo cuando se indique lo contrario.

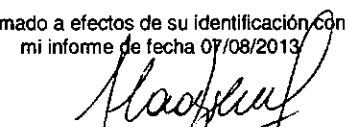
## 2.3 Bases de consolidación

Los presentes estados financieros consolidados incluyen (i) los activos y pasivos del Grupo Ledesma al 31 de Mayo de 2013 y 2012 y al 1° de Junio de 2011, y (ii) los resultados de la Sociedad y sus subsidiarias desde el momento de incorporación al grupo económico, y por los ejercicios finalizados el 31 de Mayo de 2013 y 2012.

Por Comisión Fiscalizadora

  
MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013

  
Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184  
Alejandro Blaquier  
Director

Los estados financieros utilizados a efectos de consolidación son los correspondientes a las siguientes subsidiarias:

- Calilegua S.A.: estados contables consolidados.
- Glucovil Argentina S.A.
- Bio Ledesma S.A.
- Citrusalta S.A.
- Bridgeport Investments LLC

Las subsidiarias consolidadas y sus participaciones al 31 de Mayo de 2013 son las siguientes:

Sociedad	Participación Directa en el Capital	Cantidad de Votos	Participación Directa más indirecta en el Capital
Calilegua S.A.	99,99427%	18.793.048	99,99427%
Bridgeport Investments LLC.	64,93417%	32.465	99,99700%
Orange Creek S.A.	0,00000%	---	99,99700%
Castinver S.A.	0,25455%	1.120	99,73770%
La Biznaga S.A.A.C.I.F. y M.	0,02000%	22.608	99,98854%
Glucovil Argentina S.A. (Glucovil)	70,00000%	284.100.857	70,00000%
Bio Ledesma S.A.	94,41176%	16.050.000	99,99968%
Citrusalta S.A.	99,99999%	20.836.798	99,99999%

Con respecto a las participaciones al 31 de Mayo de 2012 y al 1° de Junio de 2011, se detallan las que difieren de las indicadas con anterioridad:

Sociedad	Participación Directa en el Capital	Cantidad de Votos	Participación Directa más indirecta en el Capital
Citrusalta S.A.	99,99900%	99.999	99,99999%

Las subsidiarias se consolidan totalmente a partir de la fecha de adquisición, que es la fecha en la que la Sociedad obtiene el control, y continúa siendo consolidada hasta la fecha en la que tal control cesa. Los estados financieros de las subsidiarias se preparan para el mismo período de información que el de la entidad controladora aplicando políticas uniformes. Todos los saldos, transacciones, ganancias y pérdidas no realizadas que surjan de las transacciones entre las entidades del Grupo Ledesma se eliminan totalmente.

## 2.4 Resumen de políticas contables significativas

Las siguientes son las políticas contables significativas aplicadas por la Sociedad para la preparación de sus estados financieros consolidados:

### 2.4.1 Inversiones en subsidiarias, asociadas y participación en negocios conjuntos

Las subsidiarias y asociadas son aquellas entidades en las que el Grupo Ledesma ejerce control e influencia significativa, respectivamente. Adicionalmente, el Grupo Ledesma cuenta con participaciones en negocios conjuntos, que son entidades controladas en forma conjunta, donde los participantes mantienen un acuerdo contractual que establece el control conjunto sobre las actividades económicas de la entidad. El contrato exige que haya unanimidad para la toma de decisiones financieras y operativas por parte de los miembros del negocio conjunto. El Grupo contabiliza su participación en las subsidiarias, las asociadas y su participación en los negocios de control conjunto a través del método de la participación.

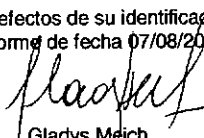
En virtud del método de la participación, la inversión efectuada en la subsidiaria, la asociada o negocio conjunto se registra inicialmente en el estado de situación financiera al costo, más (menos) los cambios en la participación del Grupo Ledesma sobre los activos netos de la subsidiaria, la asociada o negocio conjunto después de la fecha de adquisición. La plusvalía relacionada con la subsidiaria, la asociada o participación en un negocio conjunto se incluye en el importe en libros de la inversión y este valor llave de negocio no se amortiza ni se somete individualmente a pruebas del deterioro de su valor.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



MARIA FRAGUAS



Gladys Meich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
 Director

El estado del resultado integral refleja la participación en los resultados de las operaciones de la subsidiaria, las asociadas o entidades bajo control conjunto. Si hubiera cambios reconocidos directamente en el patrimonio de la subsidiaria, la asociada o negocio conjunto, el Grupo Ledesma reconoce su participación sobre cualquiera de estos cambios y la revela, según corresponda, en el estado de cambios en el patrimonio. Las ganancias y pérdidas no trascendidas a terceros procedentes de las transacciones entre el Grupo y la asociada o entidad bajo control en forma conjunta se eliminan en la medida de la participación del Grupo Ledesma, mientras que las transacciones entre la Sociedad y su subsidiaria se eliminan totalmente.

La información financiera de la subsidiaria, la asociada o negocio conjunto se preparan para el mismo período de información que el Grupo Ledesma. De ser necesario, se realizan los ajustes a los fines de alinear las políticas contables de la subsidiaria, la asociada o entidad bajo control conjunto con las del Grupo Ledesma.

Una vez aplicado el método de la participación, el Grupo Ledesma determina si es necesario reconocer pérdidas por deterioro adicionales respecto de la inversión que tenga en su subsidiaria, asociada o entidad controlada en forma conjunta. A cada fecha de información, el Grupo Ledesma determina si existe evidencia objetiva alguna de que la inversión en la subsidiaria, la asociada o negocio conjunto se hubiera deteriorado. Si este fuera el caso, el Grupo Ledesma calcula el monto del deterioro como la diferencia entre el monto recuperable de la subsidiaria, la asociada o negocio conjunto y su importe en libros y reconoce dicho importe en el rubro "Resultado participación en subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos" en el estado del resultado integral.

Ante la pérdida de control, influencia significativa o control conjunto sobre la subsidiaria, asociada o negocio conjunto, respectivamente, el Grupo Ledesma mide y reconoce cualquier inversión residual que conserve a su valor razonable. Cualquier diferencia entre el importe en libros de la subsidiaria, asociada o entidad anteriormente controlada en forma conjunta, ante la pérdida de control, influencia significativa o control conjunto, respectivamente, y el valor razonable de la inversión residual retenida y los importes procedentes de su venta, se reconoce en resultados.

#### **2.4.2 Conversión en moneda extranjera**

##### **Moneda funcional y moneda de presentación**

Los estados financieros consolidados del Grupo Ledesma se presentan en miles de pesos argentinos, que a la vez es la moneda funcional de la Sociedad en su carácter de entidad controladora. Cada entidad en el Grupo Ledesma determina su propia moneda funcional y las partidas incluidas en los estados financieros de cada entidad se miden utilizando esa moneda funcional.

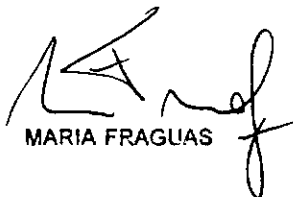
Con excepción de la Sociedad Bridgeport Investments LLC y su controlada Orange Creek S.A., las subsidiarias han definido como moneda funcional el peso argentino.

##### **Transacciones y saldos en moneda extranjera**

Las transacciones en moneda extranjera son inicialmente registradas por las entidades del Grupo Ledesma a las tasas de cambio de sus respectivas monedas funcionales a la fecha de la transacción.

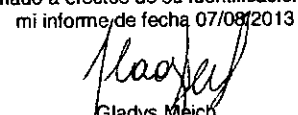
Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional a la tasa de cambio de cierre vigente a la fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa.

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
Director

Todas las diferencias de cambio se imputan al estado del resultado integral en la línea de otros ingresos o gastos operativos, o en la línea de ingresos o costos financieros, según cual sea la naturaleza del activo o pasivo que las genera.

Las partidas no monetarias que se miden en términos de su costo histórico en moneda extranjera se convierten utilizando las tasas de cambio vigentes a la fecha de las transacciones originales.

Un detalle de los saldos de activos y pasivos financieros y no financieros consolidados en moneda extranjera del Grupo Ledasma al 31 de Mayo de 2013 se expone en la Nota 21 a los presentes estados financieros consolidados.

### 2.4.3. Reconocimiento de ingresos

Los ingresos se reconocen en la medida que sea probable que los beneficios económicos ingresen al Grupo Ledasma y que los ingresos se puedan medir en forma confiable, independientemente de la fecha de pago. Los ingresos se miden al valor razonable de la contraprestación recibida o por recibir, teniendo en cuenta las condiciones de pago definidas contractualmente y sin incluir impuestos ni aranceles. Los criterios específicos de reconocimiento enumerados a continuación también deberán cumplirse para que los ingresos sean reconocidos:

- Venta de bienes: Los ingresos de actividades ordinarias procedentes de la venta de bienes se reconocen cuando los riesgos significativos y las ventajas inherentes a la propiedad se hayan sustancialmente transferido al comprador, lo cual ocurre, por lo general al momento de la entrega de los bienes. Las ventas son expuestas segregando los componentes financieros implícitos y netas de devoluciones y bonificaciones.
- Ingresos por arrendamientos: Los ingresos procedentes de los arrendamientos operativos sobre propiedades de inversión se contabilizan en forma lineal a lo largo del plazo de arrendamiento, y se los clasifica como ingresos de actividades ordinarias debido a su naturaleza operativa. Los mismos se incluyen en el rubro Otros ingresos (gastos) operativos, netos.
- Intereses ganados: Para todos los instrumentos financieros medidos al costo amortizado, los intereses ganados o perdidos se registran utilizando el método de la tasa de interés efectiva, que es la tasa de interés que descuenta en forma exacta los flujos futuros de pagos y cobros en efectivo a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero, o de un período de menor duración, según corresponda, respecto del importe neto en libros del activo o pasivo financiero. Los intereses ganados se incluyen en la línea de ingresos (costos) financieros, netos en el estado del resultado integral.

### 2.4.4. Impuestos

#### Impuesto a las ganancias corriente y a la ganancia mínima presunta

Los activos y pasivos por el impuesto a las ganancias corriente del ejercicio se miden por los importes que se espera recuperar o pagar de o a la autoridad fiscal. Las tasas impositivas y la normativa fiscal utilizadas para computar dichos importes son aquellas que estén aprobadas o cuyo procedimiento de aprobación se encuentre próximo a completarse a la fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa. La tasa impositiva vigente para la Sociedad y sus subsidiarias en la República Argentina es del 35%.

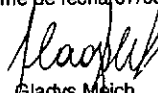
La Dirección evalúa en forma periódica las posiciones tomadas en las declaraciones de impuestos con respecto a las situaciones en las que las normas fiscales aplicables se encuentran sujetas a interpretación, y constituye provisiones cuando fuera apropiado.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013



MARIA FRAGUAS



Gladys Reich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
Director

El impuesto a la ganancia mínima presunta es complementario del impuesto a las ganancias corriente dado que, mientras este último grava la utilidad impositiva del periodo sobre el que se informa, el impuesto a la ganancia mínima presunta constituye una imposición mínima que grava la renta potencial de ciertos activos productivos a la tasa del 1%, de modo que la obligación fiscal de la Sociedad y sus subsidiarias en la República Argentina coincidirá con el mayor de ambos impuestos. Sin embargo, si el impuesto a la ganancia mínima presunta excede en un ejercicio fiscal al impuesto a las ganancias corriente, dicho exceso podrá computarse como pago a cuenta de cualquier excedente del impuesto a las ganancias corriente sobre el impuesto a la ganancia mínima presunta que pudiera producirse en cualquiera de los diez ejercicios fiscales siguientes.

El crédito por impuesto a la ganancia mínima presunta se mide por su importe nominal sin descontar, por cuanto se asimila a un activo por impuesto a las ganancias diferido.

El importe en libros del crédito por el impuesto a la ganancia mínima presunta se revisa en cada fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa y se reduce con cargo al resultado del ejercicio en la línea de gastos por impuesto a las ganancias en la medida en que ya no sea probable su utilización como pago a cuenta del impuesto a las ganancias a pagar en ejercicios futuros. El impuesto a la ganancia mínima presunta no reconocido como crédito o dado de baja previamente, se revisa en cada fecha de cierre de ejercicio sobre el que se informa y se reconoce como activo con crédito al resultado del ejercicio en la línea de gastos por impuesto a las ganancias en la medida en que se torne probable la utilización del mismo como pago a cuenta del impuesto a las ganancias a pagar en ejercicios futuros.

De conformidad con la Resolución General N° 3363/12 (publicada en el Boletín Oficial el 12 de Septiembre de 2012), las sociedades del Grupo Ledesma deberán presentar al organismo fiscal, además de los presentes estados financieros preparados de acuerdo con las NIIF, un estado de situación financiera al 31 de Mayo de 2013 y un estado de resultados por el ejercicio finalizado en esa fecha, preparados de acuerdo con las NCP para los sujetos no alcanzados por la RT N° 26, junto con un informe profesional que detalle las diferencias de medición y presentación surgidas de la aplicación de las NIIF respecto de las citadas NCP.

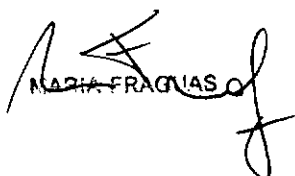
### **Impuesto a las ganancias diferido**

El cargo contable por impuesto a las ganancias se reconoce aplicando el método del impuesto a las ganancias diferido, el cual consiste en el reconocimiento (como activo o pasivo) del efecto impositivo de las diferencias temporarias entre la valuación contable y la impositiva de los activos y pasivos, y su posterior imputación a los resultados de los períodos o ejercicios en los cuales se produce la reversión de las mismas.

Los pasivos por impuesto diferido se reconocen por todas las diferencias temporarias imponibles, salvo:

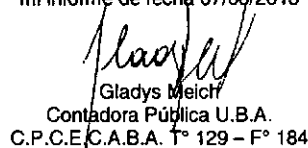
- Cuando el pasivo por impuesto a las ganancias diferido surja del reconocimiento inicial de una plusvalía o de un activo o un pasivo en una transacción que no constituya una combinación de negocios y que, al momento de la transacción, no afecte la ganancia contable ni la ganancia o la pérdida impositiva;
- Con respecto a las diferencias temporarias imponibles relacionadas con las inversiones en asociadas cuando la oportunidad de la reversión de las diferencias temporarias se pueda controlar y sea probable que dichas diferencias temporarias no se reversen en el futuro cercano.

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
Director

Los activos por impuesto diferido se reconocen para todas las diferencias temporarias deducibles, y por la compensación futura de créditos fiscales y quebrantos impositivos no utilizados, en la medida en que sea probable la existencia de ganancias imponibles disponibles futuras contra las cuales se puedan compensar dichas diferencias temporarias deducibles, y/o se puedan utilizar dichos créditos fiscales y quebrantos impositivos, salvo:

- Cuando el activo por impuesto diferido surja del reconocimiento inicial de un activo o un pasivo en una transacción que no constituya una combinación de negocios y que, al momento de la transacción, no afecte la ganancia contable ni la ganancia o la pérdida impositiva;
- Con respecto a las diferencias temporarias deducibles relacionadas con las inversiones en asociadas, donde los activos por impuesto diferido se reconocen solamente en la medida en que sea probable que las diferencias temporarias deducibles se reviertan en un futuro cercano, y que existan ganancias imponibles disponibles futuras contra las cuales se puedan compensar dichas diferencias.

El importe en libros de los activos por impuesto a las ganancias diferido se revisa en cada fecha de cierre del ejercicio sobre el cual se informa y se reduce en la medida en que ya no sea probable la existencia de ganancias imponibles futuras para permitir que esos activos por impuesto a las ganancias diferido sean utilizables total o parcialmente. Los activos por impuesto diferido no reconocidos se reevalúan en cada fecha de cierre de ejercicio sobre el que se informa y se reconocen en la medida en que se torne probable la existencia de ganancias imponibles futuras para que permitan recuperar dichos activos por impuesto diferido no reconocidos con anterioridad.

Los activos y pasivos por impuesto diferido se miden a las tasas impositivas que se espera sean de aplicación en el ejercicio en el que el activo se realice o el pasivo se cancele, en base a las tasas impositivas y normas fiscales que fueron aprobadas a la fecha de cierre de ejercicio sobre el que se informa, o cuyo procedimiento de aprobación se encuentre próximo a completarse a esa fecha.

Los activos y pasivos por impuesto diferido se compensan si existe un derecho legalmente exigible de compensar los activos y pasivos por el impuesto a las ganancias corriente, y si los impuestos diferidos se relacionan con la misma entidad sujeta a impuestos y la misma jurisdicción fiscal.

### **Impuestos relacionados con las ventas y con los débitos y créditos bancarios**

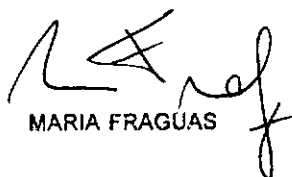
Los ingresos de actividades ordinarias, los gastos incurridos y los activos adquiridos se reconocen excluyendo el importe de cualquier impuesto relacionado con las ventas (ej. impuesto al valor agregado), salvo:

- Cuando el impuesto relacionado con las ventas incurrido en una adquisición de activos o en una prestación de servicios no resulte recuperable de la autoridad fiscal, en cuyo caso ese impuesto se reconoce como parte del costo de adquisición del activo o como parte del gasto, según corresponda.
- Las cuentas por cobrar y por pagar, que incluyen el importe del impuesto relacionado con las ventas.

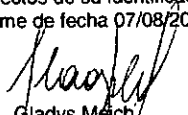
El importe neto del impuesto relacionado con las ventas y con los débitos y créditos bancarios que se espera recuperar de, o que corresponda pagar a la autoridad fiscal, se presenta como una cuenta por cobrar o una cuenta por pagar en el estado de situación financiera, según corresponda.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013



MARIA FRAGUAS



Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
Director



El cargo por el impuesto a los ingresos brutos se presenta en la línea denominada "Impuestos, Tasas y Contribuciones" dentro del costo de ventas en el caso de la Sociedad y dentro de los gastos de comercialización del estado consolidado del resultado integral para sus subsidiarias. El cargo por el impuesto a los débitos y créditos bancarios se presenta en la línea denominada "Impuestos, Tasas y Contribuciones" dentro de los gastos de administración del estado del resultado integral.

#### 2.4.5. Propiedades, planta y equipo

Las propiedades, planta y equipo se miden al costo, neto de la depreciación acumulada y/o de pérdidas acumuladas por deterioro del valor, si las hubiera. Ese costo incluye su precio de adquisición, cualquier costo directamente relacionado con la ubicación y puesta en condiciones de funcionamiento del activo, el costo de reemplazar componentes del activo y los costos por préstamos relacionados con proyectos de construcción a largo plazo, en la medida en que se cumplan los requisitos para su reconocimiento.

Para los componentes significativos de propiedades, planta y equipo que deben ser reemplazados periódicamente, el Grupo Ledesma da de baja el componente reemplazado y reconoce el componente nuevo con su correspondiente vida útil y depreciación. Del mismo modo, cuando se efectúa un mantenimiento de gran envergadura, el costo de la misma se reconoce como un reemplazo en la medida en que se cumplan los requisitos para su reconocimiento. Todos los demás costos rutinarios de reparación y mantenimiento se reconocen como gasto en el estado del resultado integral a medida que se incurren.

La depreciación se calcula en forma lineal a lo largo de las vidas útiles estimadas de los activos que se exponen a continuación. En el caso de bienes vinculados con la actividad azucarera y frutera la depreciación de los mismos se calcula y aplica durante los meses de zafra/campaña.


Mejoras en Campos y Fincas	De 1 a 50 años
Edificios y Construcciones	De 3 a 70 años
Plantaciones	De 1 a 25 años
Red de Comunicación	5 años
Instalaciones	5 años
Maquinarias y Equipos	De 1 a 49 años
Rodados	De 1 a 5 años
Muebles y Útiles	De 1 a 17 años
Sistema de Abastecimiento de Agua	De 1 a 30 años
Herramientas de Precisión	3 años
Hacienda reproductiva	De 5 a 10 años

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/06/2013



Gladys Reich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. 1° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
 Director

Un componente de propiedades, planta y equipo o cualquier parte significativa del mismo reconocida inicialmente se da de baja al momento de su venta o cuando no se espera obtener beneficios económicos futuros por su uso o venta. Cualquier ganancia o pérdida resultante al momento de dar de baja el activo (calculada como la diferencia entre el ingreso neto procedente de la venta y el importe en libros del activo) se incluye en el estado del resultado integral cuando se da de baja el activo.

Los valores residuales, las vidas útiles y los métodos y tasas de depreciación de los activos se revisan a cada fecha de cierre de ejercicio y se ajustan prospectivamente, de corresponder.

Por razones vinculadas al Sistema Informático de Propiedades, planta y equipo, en general las adquisiciones, requieran o no un proceso para su habilitación y/o puesta en marcha, se contabilizan en una primera etapa como "Obras en curso", transfiriéndose posteriormente a las cuentas específicas. El Grupo Ledesma no capitalizó costos financieros en obras en curso debido a que son considerados poco significativos.

#### **2.4.6. Arrendamientos**

La determinación de si un acuerdo constituye o incluye un arrendamiento se basa en la sustancia económica del acuerdo a la fecha de inicio, si el cumplimiento del acuerdo depende del uso de uno o más activos específicos o si el acuerdo transfiere el derecho de uso del activo, incluso si tal derecho no se encuentra especificado de manera explícita en el acuerdo.

Para los acuerdos celebrados antes del 1° de Junio de 2011, la fecha de inicio se considera el 1° de Junio de 2011 de conformidad con la NIIF 1.

Dentro de esta categoría podemos distinguir:

##### *- Arrendamientos financieros*

Los arrendamientos financieros que transfieran al Grupo Ledesma sustancialmente todos los riesgos y las ventajas inherentes a la propiedad del bien arrendado, se capitalizan al momento del comienzo del arrendamiento ya sea al valor razonable de la propiedad arrendada o al valor presente de los pagos mínimos de arrendamiento, el que sea menor. Los pagos de arrendamiento se dividen entre intereses y la cancelación del capital principal del préstamo. Los cargos por intereses se reconocen en costos financieros en el estado del resultado integral.

El activo arrendado se deprecia a lo largo de su vida útil.

Con fecha 18 de Marzo de 2008 la Sociedad celebró un acuerdo con la empresa Massuh S.A. por la provisión de activos muebles e inmuebles que integran la Planta Brillapel de papel recubierto o encapado de propiedad de la mencionada compañía.

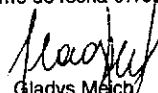
En el marco de esta operación la Sociedad suscribió un Contrato de Leasing sobre inmuebles con Massuh S.A. por un total de U\$S 1.818.712 y un Contrato de Leasing sobre maquinarias con el Banco Macro S.A. por un total de U\$S 15.540.887, para el cual este Banco, a pedido de la Sociedad, adquirió las maquinarias de Massuh S.A. El primero de los contratos consta de una cuota inicial de U\$S 484.000, 60 cánones mensuales, iguales y consecutivos de U\$S 14.747 y una opción de compra de U\$S 449.903. El segundo contrato consta de una cuota inicial de U\$S 1.516.000, 61 cánones mensuales, iguales y consecutivos de U\$S 207.913 y una opción de compra de U\$S 1.342.184.

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/05/2013



Gladys Méch  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
Director

El mencionado arrendamiento en función de sus características ha sido clasificado como financiero. Al 31 de Mayo de 2013 el monto pendiente de pago vinculado a este arrendamiento asciende a \$ 2.377.000.

*- Arrendamientos operativos*

Los pagos por arrendamientos operativos se reconocen como gastos operativos en el estado del resultado integral en forma lineal a lo largo del plazo del arrendamiento.

#### **2.4.7. Propiedades de inversión**

Las propiedades de inversión se miden inicialmente al costo, incluidos los costos de transacción. Con posterioridad al reconocimiento inicial, las propiedades de inversión se miden por su costo neto de la depreciación acumulada y/o de las pérdidas acumuladas por deterioro del valor, si las hubiera. Ese costo incluye el costo de reemplazar componentes del activo y los costos por préstamos relacionados con proyectos de construcción a largo plazo, en la medida en que se cumplan los requisitos para su reconocimiento.

Las propiedades de inversión se dan de baja, ya sea en el momento de su venta o cuando la propiedad de inversión se retira del uso en forma permanente, y no se espera obtener beneficio económico alguno de su venta. La diferencia entre el ingreso neto procedente de la venta y el importe en libros del activo se reconoce en el estado del resultado integral en el ejercicio en el que el activo es dado de baja.

Se realizan transferencias a o desde las propiedades de inversión solamente cuando exista un cambio en el uso del activo. Para el caso de una transferencia desde una propiedad de inversión hacia un componente de propiedades, planta y equipo, el costo atribuido tomado en cuenta para su posterior contabilización es el valor del activo a la fecha del cambio de uso. Si un componente de propiedades, planta y equipo se transfiere a propiedades de inversión, el Grupo Ledesma contabiliza el activo hasta la fecha del cambio de uso de acuerdo con la política contable establecida para las propiedades, planta y equipo.

El valor de mercado de las propiedades de inversión es de aproximadamente U\$S36.130.000.

#### **2.4.8. Activos intangibles**

Los activos intangibles adquiridos en forma separada se miden inicialmente al costo. El costo de los activos intangibles adquiridos en combinaciones de negocios es su valor razonable a la fecha de adquisición. Después del reconocimiento inicial, los activos intangibles se contabilizan al costo menos las amortizaciones acumuladas (en los casos en que se asignen vidas útiles finitas) y cualquier pérdida acumulada por deterioro del valor, en caso de existir.

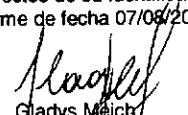
Los activos intangibles generados internamente, no se capitalizan y el desembolso respectivo se refleja en el estado del resultado integral en el ejercicio en el que dicho desembolso se incurre.

Las vidas útiles de los activos intangibles pueden ser finitas o indefinidas.

Por Comisión Fiscalizadora

  
MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/05/2013

  
Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184  
Alejandro Blaquier  
Director

Los activos intangibles con vidas útiles finitas se amortizan a lo largo de sus vidas útiles económicas, y se evalúan para determinar si tuvieron algún deterioro del valor en la medida en que exista algún indicio de que el activo intangible pudiera haber sufrido dicho deterioro. El período y el método de amortización para un activo intangible con una vida útil finita se revisan al menos al cierre de cada ejercicio sobre el que se informa. Los cambios en la vida útil esperada o el patrón esperado de consumo del activo se contabilizan al modificarse el período o el método de amortización, según corresponda, y se tratan prospectivamente, como cambios en las estimaciones contables. El gasto por amortización de activos intangibles con vidas útiles finitas se reconoce en el estado del resultado integral en la categoría de gastos que resulte más coherente con la función de dichos activos intangibles.

Los activos intangibles con vidas útiles indefinidas no se amortizan, y se someten a pruebas anuales para determinar si sufrieron algún deterioro del valor, ya sea en forma individual o al nivel de la unidad generadora de efectivo a la que fueron asignados. Una vida útil indefinida se revisa en forma anual para determinar si la misma sigue siendo apropiada. En caso de no serlo, el cambio de vida útil de indefinida a finita se contabiliza en forma prospectiva.

Las ganancias o pérdidas que surjan de dar de baja un activo intangible se miden como la diferencia entre el ingreso neto procedente de la venta y el importe en libros del activo, y se reconocen en el estado del resultado integral cuando se da de baja el activo respectivo.

Los activos intangibles corresponden a licencias de un nuevo software de gestión adquirido por la Sociedad e incluyen los gastos necesarios para su puesta en marcha. A la fecha de los presentes estados financieros consolidados dicho software se encuentra en proceso de implementación. El Grupo Ledesma estima que este activo intangible será clasificado como con vida útil finita amortizable en forma lineal en el plazo de cinco años desde su puesta en marcha.

El Grupo Ledesma no posee activos intangibles clasificados como de vida útil indefinida.

#### **2.4.9. Instrumentos financieros: Presentación, reconocimiento y medición**

##### **2.4.9.1. Activos financieros**

###### **Reconocimiento inicial y medición posterior**

Los activos financieros alcanzados por la NIC 39 se clasifican como activos financieros al valor razonable con cambios en resultados, préstamos y cuentas por cobrar, inversiones mantenidas hasta el vencimiento, inversiones financieras disponibles para la venta o como derivados designados como instrumento de cobertura en una cobertura eficaz, según corresponda. El Grupo Ledesma determina la clasificación de los activos financieros al momento del reconocimiento inicial.

Todos los activos financieros se reconocen inicialmente por su valor razonable más, en el caso de los activos financieros que no se contabilizan al valor razonable con cambios en resultados, los costos de transacción directamente atribuibles.

Las compras o ventas de activos financieros que requieran la entrega de los activos dentro de un período de tiempo establecido por una norma o convención del mercado (compraventas convencionales), se reconocen en la fecha de la compraventa, es decir, la fecha en la que el Grupo Ledesma se compromete a comprar o vender el activo.

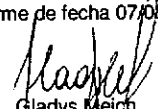
Los activos financieros del Grupo Ledesma incluyen el efectivo y las colocaciones a corto plazo, los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, los préstamos y los instrumentos financieros con y sin cotización e instrumentos financieros derivados.

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Reich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. 7° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
Director

*a) Préstamos y cuentas por cobrar*

Los préstamos y las cuentas por cobrar se reconocen inicialmente por su valor razonable y posteriormente por su costo amortizado de acuerdo con el método de tasa de interés efectiva, menos la previsión por deterioro del valor.

Los préstamos y las cuentas por cobrar son activos financieros no derivados de pagos fijos o determinables, que no cotizan en un mercado activo. Después del reconocimiento inicial, estos activos financieros se miden al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva, menos cualquier deterioro del valor. El costo amortizado se calcula tomando en cuenta cualquier descuento o prima en la adquisición, y las comisiones o los costos que son una parte integrante de la tasa de interés efectiva. La amortización de la tasa de interés efectiva se reconoce en el estado del resultado integral como ingreso financiero. Las pérdidas que resulten de un deterioro del valor se reconocen en el estado del resultado integral como gastos operativos.

Se incluyen en activos corrientes, excepto para vencimientos superiores a 12 meses desde la fecha de cierre que se clasifican como activos no corrientes. Los préstamos y cuentas por cobrar se incluyen en "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar" y en "Otros créditos financieros" en el estado consolidado de situación financiera.

*b) Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados*

Los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados incluyen a los activos mantenidos para negociar y los activos financieros designados al momento del reconocimiento inicial como al valor razonable con cambios en resultados.

Los activos financieros se clasifican como mantenidos para negociar si se adquieren a los fines de venderlos o recomprarlos en el futuro cercano. Esta categoría incluye los instrumentos financieros derivados, incluidos los derivados implícitos, tomados por el Grupo Ledema que no se designan como instrumentos de cobertura en relaciones de cobertura según lo define la NIC 39. Los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados se contabilizan en el estado de situación financiera al valor razonable con cambios en dicho valor razonable reconocidos en ingresos o costos financieros en el estado del resultado integral.

**Baja en cuentas**

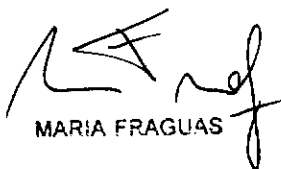
Un activo financiero (o, de corresponder, parte de un activo financiero o parte de un grupo de activos financieros similares) se da de baja en cuentas cuando:

- Hayan expirado los derechos contractuales a recibir los flujos de efectivo generados por el activo;

- Se hayan transferido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo generados por el activo, o se haya asumido una obligación de pagar a un tercero la totalidad de esos flujos de efectivo sin una demora significativa, a través de un acuerdo de transferencia, y (a) se hayan transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo; o (b) no se hayan ni transferido ni retenido sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo, pero se haya transferido el control sobre el mismo.

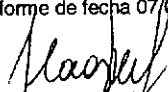
Cuando se hayan transferido los derechos contractuales de recibir los flujos de efectivo generados por el activo, o se haya celebrado un acuerdo de transferencia, pero no se haya ni transferido ni retenido sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo, ni se haya transferido el control sobre el mismo, ese activo se continuará reconociendo en la medida del involucramiento continuado del Grupo sobre el activo.

Por Comisión Fiscalizadora

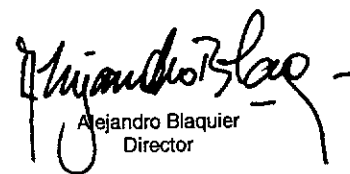


MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
Director

En este último caso, el Grupo Ledesma también reconocerá el pasivo relacionado. El activo transferido y el pasivo relacionado se medirán de manera que reflejen los derechos y obligaciones que el Grupo Ledesma haya retenido.

Un involucramiento continuado que toma la forma de una garantía sobre el activo transferido se mide como el menor importe entre el importe original en libros del activo, y el importe máximo de contraprestación que el Grupo Ledesma sería requerido a devolver.

### **Deterioro del valor de activos financieros**

Al cierre de cada ejercicio sobre el que se informa, el Grupo Ledesma evalúa si existe alguna evidencia objetiva de que un activo financiero o un grupo de activos financieros se encuentran deteriorados en su valor. Un activo financiero o un grupo de activos financieros se consideran deteriorados en su valor solamente si existe evidencia objetiva de deterioro de ese valor como resultado de uno o más eventos ocurridos después del reconocimiento inicial del activo (el "evento que causa la pérdida"), y ese evento que causa la pérdida tiene impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados generados por el activo financiero o el grupo de activos financieros, y ese impacto puede estimarse de manera fiable.

La evidencia de un deterioro del valor podría incluir, entre otros, indicios tales como que los deudores o un grupo de deudores se encuentran con dificultades financieras significativas, el incumplimiento o mora en los pagos de la deuda por capital o intereses, la probabilidad de que se declaren en quiebra u adopten otra forma de reorganización financiera, o cuando datos observables indiquen que existe una disminución medible en los flujos de efectivo futuros estimados, así como cambios adversos en el estado de los pagos en mora, o en las condiciones económicas que se correlacionan con los incumplimientos.

### **Activos financieros contabilizados al costo amortizado**

Para los activos financieros contabilizados al costo amortizado, el Grupo Ledesma primero evalúa si existe evidencia objetiva de deterioro del valor, de manera individual para los activos financieros que son individualmente significativos, y de manera colectiva para los activos financieros que no son individualmente significativos. Si el Grupo determina que no existe evidencia objetiva de deterioro del valor para un activo financiero evaluado de manera individual, independientemente de su significatividad, incluye a ese activo en un grupo de activos financieros con características de riesgo de crédito similares, y los evalúa de manera colectiva para determinar si existe deterioro de su valor. Los activos que se evalúan de manera individual para determinar si existe deterioro de su valor, y para los cuales una pérdida por deterioro se reconoce o se sigue reconociendo, no son incluidos en la evaluación de deterioro del valor de manera colectiva.

Si existe evidencia objetiva de que ha habido una pérdida por deterioro del valor, el importe de la pérdida se mide como la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados (excluyendo las pérdidas de crédito futuras esperadas y que aún no se hayan producido). El valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados se descuenta a la tasa de interés efectiva original de los activos financieros. Si un préstamo devenga una tasa de interés variable, la tasa de descuento para medir cualquier pérdida por deterioro del valor es la tasa de interés efectiva actual.

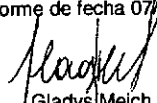
El importe en libros del activo se reduce a través del uso de una cuenta de provisión y el importe de la pérdida se reconoce en el estado del resultado integral. Los intereses ganados se siguen devengando sobre el importe en libros reducido del activo, utilizando la tasa de interés utilizada para descontar los flujos de efectivo futuros a los fines de medir la pérdida por deterioro del valor. Los intereses ganados se registran como ingresos financieros en el estado del resultado integral.

Por Comisión Fiscalizadora



MARÍA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E./C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
Director

Los activos y la previsión correspondiente se dan de baja cuando no existen expectativas realistas de un recupero futuro y todas las garantías que sobre ellos pudieran existir se efectivizaron o transfirieron al Grupo Ledesma. Si en un periodo posterior, el importe estimado de la pérdida por deterioro del valor aumenta o disminuye debido a un evento que ocurre después de haberse reconocido el deterioro, la pérdida por deterioro del valor reconocida anteriormente se aumenta o disminuye ajustando la cuenta de previsión. Si posteriormente se recupera una partida que fue imputada a pérdida, el recupero se acredita como ingreso financiero en el estado del resultado integral.

#### *Transacciones y saldos con partes relacionadas*

Los criterios adoptados para el tratamiento de los saldos y transacciones con partes relacionadas son descriptos en la Nota 18 a los presentes estados financieros consolidados.

#### **2.4.9.2. Pasivos financieros**

##### **Reconocimiento inicial y medición posterior**

Los pasivos financieros alcanzados por la NIC 39 se clasifican como pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados, préstamos y cuentas por pagar, según corresponda. El Grupo Ledesma determina la clasificación de los pasivos financieros al momento del reconocimiento inicial.

Todos los pasivos financieros se reconocen inicialmente por su valor razonable más, en el caso de los préstamos y cuentas por pagar contabilizados al costo amortizado, los costos de transacción directamente atribuibles.

Los pasivos financieros del Grupo Ledesma incluyen las cuentas por pagar comerciales, las otras cuentas por pagar, los descubiertos en cuentas corrientes bancarias, las deudas sociales y fiscales y los préstamos bancarios y financieros.

##### *a) Deudas y préstamos que devengan interés*

Después del reconocimiento inicial, las deudas y préstamos que devengan intereses se miden al costo amortizado, utilizando el método de la tasa de interés efectiva. Las ganancias y pérdidas se reconocen en el estado del resultado integral cuando los pasivos se dan de baja, como así también a través del proceso de amortización, a través del método de la tasa de interés efectiva.

El costo amortizado se calcula tomando en cuenta cualquier descuento o prima en la adquisición y las comisiones o los costos que sean una parte integrante de la tasa de interés efectiva. La amortización de la tasa de interés efectiva se reconoce como costo financiero en el estado del resultado integral.

##### *b) Pasivos financieros a valor razonable que afectan resultados*

Los pasivos financieros al valor razonable que afectan resultados incluyen los pasivos financieros mantenidos para negociar y los pasivos financieros designados al momento de su reconocimiento inicial como al valor razonable con cambios en resultados.

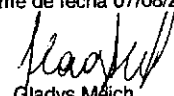

Los pasivos financieros se clasifican como mantenidos para negociar si se contraen a los fines de negociarlos en un futuro cercano. Esta categoría incluye los instrumentos financieros derivados, incluidos los derivados implícitos, tomados por el Grupo Ledesma que no se designan como instrumentos de cobertura en relaciones de cobertura según lo define la NIC 39.

Los pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados se contabilizan en el estado de situación financiera al valor razonable con cambio en dicho valor razonable reconocidos en ingresos o costos financieros en el estado del resultado integral.

Por Comisión Fiscalizadora

  
MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013

  
Gladys Méich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184  
Alejandro Blaquier -  
Director

### **Baja en cuentas**

Un pasivo financiero se da de baja cuando la obligación especificada en el correspondiente contrato se haya pagado o cancelado, o haya vencido.

Cuando un pasivo financiero existente es reemplazado por otro pasivo proveniente del mismo prestamista bajo condiciones sustancialmente diferentes, o si las condiciones de un pasivo existente se modifican de manera sustancial, tal permuta o modificación se trata como una baja del pasivo original y el reconocimiento de un nuevo pasivo, y la diferencia entre los importes en libros respectivos se reconoce en el estado del resultado integral.

### *Transacciones y saldos con partes relacionadas*

Los criterios adoptados para el tratamiento de los saldos y transacciones con partes relacionadas son descriptos en la Nota 18 a los presentes estados financieros consolidados.

### **2.4.9.3. Instrumentos financieros derivados y la contabilización de coberturas**

El Grupo Ledesma contrata derivados para cubrirse de los riesgos financieros y comerciales relacionados con la variación de los tipos de cambio, las tasas de interés o de los precios del azúcar de exportación y de determinados commodities, en este último caso dentro de los límites establecidos por el Directorio de cada Sociedad del Grupo Ledesma para cada tipo de producto (soja, trigo, cebada, etc). Todos los instrumentos financieros derivados son inicialmente reconocidos a su valor razonable a la fecha de inicio del contrato y se mantienen - en cualquier medición subsecuente - también a su valor razonable. Los derivados se registran como activo cuando su valor razonable es positivo y como pasivo cuando es negativo.

Los compromisos en firme por compra o venta de commodities a precio fijo se los considera instrumentos financieros y, por lo tanto, son valorizados conforme a los criterios establecidos por la NIC 39. La razón para ello radica en que los commodities comprendidos en dichos contratos son rápidamente convertibles en efectivo, básicamente (i) por tratarse de unidades fungibles, (ii) por disponer de precios o cotizaciones de mercado accesibles al cierre de cada ejercicio, y (iii) por no existir un límite para la venta de dichos commodities en el mercado, es decir las cantidades comprendidas en dichos contratos pueden ser colocadas en el mercado sin un esfuerzo significativo de venta y sin variaciones relevantes respecto de los precios o cotizaciones de mercado mencionados anteriormente. En consecuencia, al cierre de cada ejercicio, los mencionados compromisos en firme por compra y venta de commodities a precio fijo se valúan a su valor razonable conforme a las pautas establecidas por la NIC 39, e independientemente si los mismos son cubiertos con instrumentos financieros derivados, los cuales, tal como se mencionó anteriormente, buscan mitigar el riesgo de las fluctuaciones de las variaciones en los precios.

Las diferencias (ganancias o pérdidas) que surjan de cambios en el valor razonable de los derivados se reconocen en el estado del resultado integral, salvo tratamiento específico bajo contabilidad de coberturas - de existir - que se reconocen como otro resultado integral dentro del estado del resultado integral. En el caso de contratos de commodities que cumplen con la definición de un derivado, según la definición de la NIC 39, los cambios en el valor razonable de los mismos se reconoce en el estado del resultado integral como "Ingresos (costos) financieros, netos".

Para la valuación de los derivados, se utilizan precios o cotizaciones de mercado a la fecha de cierre de cada ejercicio, en el caso en que estén disponibles. Tal es el caso para los instrumentos financieros derivados utilizados para mitigar riesgos de tipo de cambio, riesgos de tasas de interés y riesgos asociados con el valor razonable de los commodities.

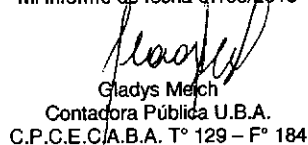
Cuando no existen precios o cotizaciones de mercado para los instrumentos financieros derivados contratados, se estima su valor razonable descontando los flujos de fondos futuros asociados a los mismos.

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Merch  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
Director



Si bien el Grupo Ledesma aplica técnicas de valuación habituales de mercado, los cambios en los modelos de valuación o en las hipótesis aplicadas en los mismos podrían resultar en valuaciones de dichos instrumentos distintas de las que han sido registradas en el estado de situación financiera y del resultado integral.

Conforme la NIC 39, la clasificación de los instrumentos financieros derivados como instrumento de cobertura comprende:

a. Cobertura de valor razonable

Son coberturas para mitigar la exposición ante cambios en el valor razonable de un activo o pasivo reconocido contablemente, de un compromiso en firme no reconocido (salvo el riesgo de variación de tipo de cambio), o bien de una porción identificada de dicho activo, pasivo o compromiso en firme, que pueda atribuirse a un riesgo en particular y afectar al resultado integral del ejercicio.

Los cambios en el valor razonable del instrumento de cobertura se registran en resultados, junto con cualquier cambio en el valor razonable de las partidas cubiertas. En este sentido, cuando un compromiso en firme no reconocido es designado como ítem cubierto, los cambios subsecuentes en el valor razonable del compromiso en firme atribuible al riesgo cubierto se reconoce como un activo o pasivo y la consecuente ganancia o pérdida se reconoce inmediatamente en resultados.

b. Cobertura de flujos de efectivo

Son coberturas para mitigar la exposición ante la variación de los flujos de fondos que: (i) se atribuye a un riesgo particular asociado con un activo o pasivo reconocido, o a una transacción prevista altamente probable o el riesgo de variación de tipo de cambio en un compromiso firme no reconocido, y que (ii) pueda afectar al resultado del ejercicio.

La parte efectiva de los cambios en el valor razonable del instrumento de cobertura se registran como otro resultado integral en el estado del resultado integral, mientras que la ganancia o pérdida relativa a la parte inefectiva es reconocida en el resultado del ejercicio. Los importes acumulados en el otro resultado integral son reclasificados al estado del resultado integral en los ejercicios en los que las partidas cubiertas afectan a la cuenta de resultados o cuando tiene lugar la venta prevista, excepto para los casos en los cuales el ítem cubierto se refiere al costo de un activo o pasivo no financiero, donde los montos registrados en el estado del resultado integral son transferidos al valor residual de los mismos.

c. Cobertura de inversión neta

Son coberturas para mitigar la exposición ante las variaciones en el tipo de cambio sobre la participación en los activos netos de subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos con moneda funcional distinta al peso argentino.

Las coberturas de inversiones netas en subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos son contabilizadas de forma similar a las coberturas de flujos de efectivo. Cuando la subsidiaria, asociada y negocio conjunto es vendida o se dispone de la misma de cualquier otra forma, las ganancias y pérdidas acumuladas en el otro resultado integral se reclasifican al resultado del ejercicio. En este sentido, el Grupo Ledesma utiliza los préstamos financieros como cobertura a la exposición del riesgo de tasa de cambio sobre sus inversiones en subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos con moneda funcional distinta al peso argentino.

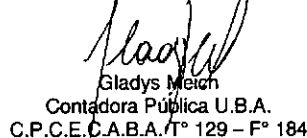
El Grupo Ledesma documenta en el inicio de cada transacción la relación entre el instrumento de cobertura y las partidas cubiertas, así como el objetivo de gestión del riesgo y estrategia de cobertura para las diversas transacciones cubiertas. El Grupo Ledesma también documenta la medición de la efectividad, tanto en el inicio de la cobertura así como en su comportamiento posterior, en lo relativo a si los derivados que son utilizados en operaciones de cobertura son evaluados como altamente efectivos.

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
Director

La contabilización de coberturas es interrumpida cuando el instrumento de cobertura vence, o es vendido, finalizado o ejercido, o deja de cumplir los criterios para la contabilización de coberturas. En ese momento, cualquier ganancia o pérdida acumulada correspondiente al instrumento de cobertura que haya sido registrado en el otro resultado integral se mantiene dentro del mismo hasta que se produzca la operación prevista. Cuando no se espera que se produzca la operación que está siendo objeto de cobertura, las ganancias o pérdidas acumuladas netas reconocidas en el otro resultado integral se reclasifican al resultado del ejercicio.

Los instrumentos derivados que no son designados como instrumentos de cobertura por el Grupo Ledesma se clasifican como corrientes o no corrientes, o se separan en porciones corrientes y no corrientes en base a una evaluación de los hechos y las circunstancias (es decir, los flujos de efectivo contractuales subyacentes), de la siguiente manera:

- (i) cuando el Grupo Ledesma mantiene un derivado como una cobertura de tipo económica (y no aplica la contabilidad de coberturas) durante un período de más de 12 meses a partir de la fecha de presentación, el derivado se clasifica como no corriente (o dividido en porciones corrientes y no corrientes) para que se corresponda con la clasificación de la partida subyacente.
- (ii) los derivados implícitos que no se relacionen estrechamente con el contrato anfitrión se clasifican en forma coherente con los flujos de efectivo del contrato anfitrión.
- (iii) los instrumentos derivados que se designan como instrumentos de cobertura y que son instrumentos de cobertura eficaces se clasifican en forma coherente con la clasificación de la partida cubierta subyacente. El instrumento derivado se divide en una porción corriente y otra no corriente solamente si se puede efectuar una asignación fiable.

#### **2.4.9.4 Compensación de instrumentos financieros**

Los activos financieros y los pasivos financieros son objeto de compensación de manera que informe el importe neto en el estado de situación financiera solamente si: (i) existe, en el momento actual, un derecho legalmente exigible de compensar los importes reconocidos y (ii) existe la intención de liquidarlos por el importe neto, o de realizar los activos y cancelar los pasivos en forma simultánea.

#### **2.4.9.5 Valor razonable de los instrumentos financieros**

A cada fecha de presentación, el valor razonable de los instrumentos financieros que se negocian en los mercados activos se determina por referencia a los precios cotizados en el mercado o a los precios cotizados por los agentes del mercado, sin deducción alguna de los costos de operación.

Para los instrumentos financieros que no se negocian en un mercado activo, el valor razonable se determina utilizando las técnicas de valoración adecuadas. Tales técnicas pueden incluir el uso de transacciones de mercado recientes entre partes interesadas y debidamente informadas que actúen en condiciones de independencia mutua, las referencias al valor razonable de otro instrumento financiero que sea esencialmente igual, el análisis de descuento de flujos de efectivo y otros modelos de valoración.

Los valores razonables de los diversos instrumentos financieros, incluidos los instrumentos derivados, utilizados por el Grupo Ledesma se encuentran detallados en la Nota 15.9 a los presentes estados financieros consolidados.

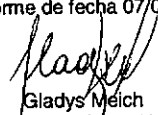
#### **2.4.10. Inventarios y activos biológicos**

Los inventarios se valúan al costo o al valor neto de realización, el que resulte menor.

Por Comisión Fiscalizadora

  
MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013

  
Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184  
Alejandro Blaquier  
Director

Los costos incurridos para llevar cada producto a su ubicación actual y darle su condición actual, se contabilizan de la siguiente manera:

- Mercadería de reventa y materiales: Al costo de compra.
- Productos terminados, en proceso y materias primas de propia elaboración: Al costo de los materiales y la mano de obra directa y una proporción de los costos fijos de producción basada en la capacidad normal de operación, excluyendo los costos por préstamos.
- Activos Biológicos (En desarrollo):  
Haciendas: han sido medidas al costo de reposición de los bienes y servicios necesarios para obtener un bien similar, que no supera su valor neto de realización al cierre de cada ejercicio.  
Sementeras: han sido medidas al valor neto descontado del flujo de fondos a percibir, que no supera su valor neto de realización al cierre de cada ejercicio.
- Activos Biológicos (En producción):  
Haciendas: han sido medidas al costo de reposición directo de un bien similar, adquirido a terceros en los mercados habituales donde opera el Grupo Ledesma, que no supera su valor neto de realización al cierre de cada ejercicio.
- Activos Biológicos (Terminados):  
Haciendas: han sido medidas a su valor neto de realización, correspondiente a las respectivas cotizaciones al cierre de cada ejercicio en los mercados a los que normalmente accede el Grupo Ledesma, netas de los costos adicionales que generará su comercialización.
- Productos agropecuarios: Cereales: han sido medidos a su valor neto de realización, correspondiente a las respectivas cotizaciones al cierre de cada ejercicio en los mercados a los que normalmente accede el Grupo Ledesma, netas de los costos adicionales que generará su comercialización.
- Otras existencias: Semillas y Existencias varias: han sido medidos a su costo de reposición al cierre de cada ejercicio, que no supera su valor neto de realización.
- Importaciones en curso: al precio de compra más los gastos de importación, sin exceder su valor recuperable.

El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el giro normal de los negocios, menos los costos estimados de completamiento y los costos estimados necesarios para efectuar la venta.

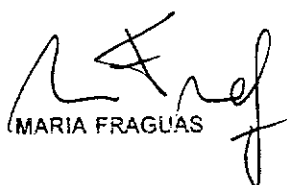
#### **2.4.11. Efectivo y colocaciones a corto plazo**

Se considera efectivo tanto a los fondos en caja como a los depósitos bancarios a la vista de libre disponibilidad. Se consideran equivalentes al efectivo a las inversiones a corto plazo de gran liquidez y libre disponibilidad que, sin previo aviso ni costo relevante, pueden convertirse fácilmente en una cantidad determinada de efectivo conocida con alto grado de certeza al momento de la imposición, están sujetas a un riesgo poco significativo de cambios en su valor, con vencimientos hasta tres meses posteriores a la fecha de las respectivas imposiciones, y cuyo destino principal no es el de inversión o similar, sino el de cancelación de compromisos a corto plazo. Los adelantos en cuentas corrientes bancarias son préstamos que devengan interés, exigibles a la vista, y forman parte de la gestión de tesorería del Grupo Ledesma, por lo que también se asimilan a los equivalentes al efectivo.

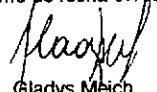
Para propósitos de presentación en el estado de situación financiera y para los fines del estado de flujos de efectivo, el efectivo y equivalentes al efectivo incluyen el efectivo en caja y bancos y las colocaciones a corto plazo que cumplen con las condiciones definidas precedentemente. Los giros bancarios en descubierto son incluidos en el rubro préstamos bancarios y financieros.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013



MARIA FRAGUAS



Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
Director

## 2.4.12. Provisiones, pasivos contingentes y activos contingentes

### 2.4.12.1 Provisiones

#### Reconocimiento y medición

Las provisiones se reconocen cuando (i) existe una obligación presente (legal o implícita) como resultado de un suceso pasado; (ii) es probable que haya que desprenderse de recursos económicos para cancelar la obligación; y (iii) pueda hacerse una estimación fiable del importe de la misma.

En los casos en que se espera que la provisión se reembolse en todo o en parte, por ejemplo, en virtud de un contrato de seguros, el reembolso se reconoce como un activo separado únicamente en los casos en que tal reembolso sea virtualmente cierto. El gasto correspondiente a cualquier provisión se presenta en el estado del resultado integral neto de todo reembolso relacionado.

Si el efecto del valor temporal del dinero es significativo, las provisiones se descuentan utilizando una tasa actual de mercado antes de impuestos que refleja, cuando corresponda, los riesgos específicos del pasivo. Cuando se reconoce el descuento, el aumento de la provisión producto del paso del tiempo se reconoce como un costo financiero en el estado del resultado integral.

### 2.4.12.2 Pasivos contingentes

Un pasivo contingente es: (i) una obligación posible, surgida a raíz de sucesos pasados y cuya existencia ha de ser confirmada solo por la ocurrencia, o en su caso la no ocurrencia, de uno o más sucesos futuros inciertos que no están enteramente bajo el control del Grupo Ledesma; o (ii) una obligación presente, surgida a raíz de sucesos pasados, que no se ha reconocido contablemente porque: (a) no es probable que para satisfacerla se vaya a requerir una salida de recursos que incorporen beneficios económicos; o (b) el importe de la obligación no pueda ser medido con la suficiente fiabilidad.

Un pasivo contingente no es reconocido en los estados financieros, sino que es informado en notas, excepto en el caso en que la posibilidad de una eventual salida de recursos para liquidarlo sea remota. Para cada tipo de pasivo contingente a las respectivas fechas de cierre de los ejercicios sobre los que se informa, el Grupo Ledesma revela (i) una breve descripción de la naturaleza del mismo y, cuando fuese posible, (ii) una estimación de sus efectos financieros; (iii) una indicación de las incertidumbres relacionadas con el importe o el calendario de las salidas de recursos correspondientes; y (iv) la posibilidad de obtener eventuales reembolsos.

### 2.4.12.3 Activos contingentes

Un activo contingente es un activo de naturaleza posible, surgido a raíz de sucesos pasados, cuya existencia ha de ser confirmada solo por la ocurrencia, o en su caso por la no ocurrencia, de uno o más eventos inciertos en el futuro, que no están enteramente bajo el control del Grupo Ledesma.


Un activo contingente no es reconocido en los estados financieros, sino que es informado en notas, pero sólo en el caso en que sea probable la entrada de beneficios económicos. Para cada tipo de activo contingente a las respectivas fechas de cierre de los ejercicios sobre los que se informa, el Grupo Ledesma revela (i) una breve descripción de la naturaleza del mismo y, cuando fuese posible, (ii) una estimación de sus efectos financieros.

Tal cual lo previsto en la NIC 37.92, el Grupo Ledesma tiene por política no revelar de manera detallada la información vinculada con disputas con terceros relativas a situaciones que involucran provisiones, pasivos contingentes y activos contingentes, en la medida en que esa información perjudique seriamente la posición del Grupo Ledesma. En estos casos, siempre y cuando existan, el Grupo Ledesma brinda información de naturaleza genérica y explica las razones que han llevado a tomar tal decisión.

Por Comisión Fiscalizadora

  
MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe, de fecha 07/08/2013

  
Gladys Reich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184  
Alejandro Blaquier  
Director

#### **2.4.13. Deterioro del valor de propiedades, planta y equipo, propiedades de inversión y activos intangibles**

##### **Propiedades, planta y equipo, propiedades de inversión y activos intangibles con vidas útiles finitas**

A cada fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa, el Grupo Ledesma evalúa si existe algún indicio de que el valor de un componente de propiedades, planta y equipo, y/o propiedades de inversión y/o activos intangibles con vidas útiles finitas pudiera estar deteriorado. Si existe tal indicio, y la prueba anual de deterioro del valor para un activo es entonces requerida, el Grupo Ledesma estima el importe recuperable de ese activo. El importe recuperable de un activo es el mayor valor entre el valor razonable menos los costos de venta de ese activo, y su valor en uso.

Ese importe recuperable se determina para un activo individual, salvo que ese activo individual no genere flujos de efectivo que sean sustancialmente independientes de los de otros activos o grupos de activos, en cuyo caso se toman los flujos de efectivo del Grupo Ledesma de activos que conforman la unidad generadora de efectivo a la cual pertenecen.

Cuando el importe en libros de un activo individual o de una unidad generadora de efectivo excede su importe recuperable, el activo individual o en su caso la unidad generadora de efectivo, se considera deteriorado y su valor se reduce a su importe recuperable.

Al evaluar el valor en uso de un activo individual o de una unidad generadora de efectivo, los flujos de efectivo estimados se descuentan a su valor presente mediante una tasa de descuento antes de impuestos que refleja las evaluaciones corrientes del mercado sobre el valor temporal del dinero y los riesgos específicos de ese activo individual o en su caso de la unidad generadora de efectivo.

Para la determinación del valor razonable menos los costos de venta, se toman en cuenta las transacciones recientes del mercado, si las hubiera. Si no pueden identificarse este tipo de transacciones, se utiliza un modelo de valuación que resulte apropiado. Estos cálculos se verifican contra múltiples de valuación, valores de cotización de activos similares en mercados activos y otros indicadores disponibles del valor razonable.

El Grupo Ledesma, en caso de ser necesario, basa su cálculo del deterioro del valor en presupuestos detallados y cálculos de proyecciones que se confeccionan por separado para cada una de las unidades generadoras de efectivo del Grupo Ledesma a las cuales se les asignan los activos individuales. Por lo general, los presupuestos y cálculos de proyecciones cubren un período de cinco años. Para los períodos de mayor extensión, se calcula una tasa de crecimiento a largo plazo y se la aplica a los flujos de efectivo futuros de las proyecciones a partir del quinto año.

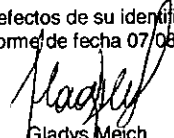
Las pérdidas por deterioro del valor, se reconocen en el estado del resultado integral en aquellas categorías de gastos que se correspondan con la función del activo deteriorado (generalmente costo de ventas u otros gastos operativos).

Asimismo, para esta clase de activos, a cada fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa, se efectúa una evaluación sobre si existe algún indicio de que las pérdidas por deterioro del valor reconocidas previamente ya no existen o han disminuido. Si existiese tal indicio, el Grupo Ledesma efectúa una estimación del importe recuperable del activo individual o de la unidad generadora de efectivo, según corresponda. Una pérdida por deterioro del valor reconocida previamente solamente se revierte si hubo un cambio en los supuestos utilizados para determinar el importe recuperable del activo individual o de la unidad generadora de efectivo, desde la última vez en que se reconoció una pérdida por deterioro del valor de ese activo o unidad generadora de efectivo.

Por Comisión Fiscalizadora

  
MARIANA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013

  
Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184  
Alejandro Blaquier  
Director

La reversión se limita de manera tal que el importe en libros del activo o unidad generadora de efectivo no exceda su monto recuperable, ni exceda el importe en libros que se hubiera determinado, neto de la depreciación o amortización correspondiente, si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro del valor para ese activo o unidad generadora de efectivo en períodos anteriores. Tal reversión se reconoce en el estado del resultado integral en la misma línea en la que se reconoció previamente el respectivo cargo por deterioro del valor (generalmente en el costo de ventas u otros gastos operativos).

Los importes en libros de las propiedades, planta y equipo, las propiedades de inversión y los activos intangibles no superan sus importes recuperables a las fechas respectivas. El Grupo Ledesma no posee activos intangibles clasificados como de vida útil indefinida.

## 2.5 Juicios, estimaciones y supuestos contables significativos

La preparación de los estados financieros de acuerdo con las NIIF requiere la elaboración y consideración, por parte de la Dirección del Grupo Ledesma, de juicios, estimaciones y supuestos contables significativos que impactan en los saldos informados de activos y pasivos, ingresos y gastos, así como en la determinación y revelación de activos y pasivos contingentes a la fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa. En este sentido, las incertidumbres controladas con las estimaciones y supuestos adoptados podrían dar lugar en el futuro a resultados finales que podrían diferir de dichas estimaciones y requerir de ajustes significativos a los saldos informados de los activos y pasivos afectados.

### 2.5.1 Juicios

En la aplicación de las políticas contables del Grupo Ledesma, la Dirección ha realizado los siguientes juicios, que tienen efecto significativo sobre los importes reconocidos en los estados financieros.

#### *Arrendamientos operativos*

El Grupo Ledesma ha celebrado arrendamientos comerciales de su cartera de propiedades de inversión y ha determinado, sobre la base de una evaluación de los términos y las condiciones de los acuerdos, que ha retenido todos los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad de estos activos y, en consecuencia, ha contabilizado estos contratos como arrendamientos operativos.

### 2.5.2 Estimaciones y supuestos contables significativos

Los supuestos clave relacionados con el futuro y otras fuentes clave de estimaciones de incertidumbres a la fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa, que tienen un alto riesgo de ocasionar ajustes significativos sobre los importes en libros de los activos y los pasivos durante los próximos ejercicios, se describen a continuación:

El Grupo Ledesma ha basado sus estimaciones y supuestos contables significativos considerando los parámetros disponibles al momento de la preparación de los estados financieros. Sin embargo, las circunstancias y los supuestos actuales sobre los acontecimientos futuros podrían variar debido a cambios en el mercado o a circunstancias que surjan más allá del control del Grupo Ledesma. Esos cambios se reflejan en los supuestos en el momento en que ellos ocurren.

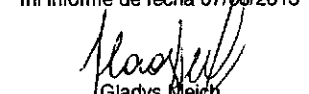
#### *Valor razonable de instrumentos financieros*

En los casos en que el valor razonable de los activos y pasivos financieros registrados en el estado de situación financiera no surjan de mercados activos, sus valores razonables se determinan mediante la utilización de técnicas de valoración, incluyendo modelos de flujos de efectivo descontados.

Por Comisión Fiscalizadora

  
MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013

  
Gladys Reich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 – F° 184  
Alejandro Blaquier  
Director

Cuando es posible, los datos de los que se nutren estos modelos se toman de mercados observables. Pero cuando no es así, se requiere un grado de juicio discrecional para determinar los valores razonables. Estos juicios incluyen la consideración de datos tales como el riesgo de liquidez, el riesgo de crédito y la volatilidad.

Los cambios en los supuestos relacionados con estos factores podrían afectar los importes de los valores razonables informados para los instrumentos financieros, según se detallan en la Nota 15.9 a los presentes estados financieros consolidados.

#### *Otras estimaciones significativas*

A continuación se enuncian las estimaciones más significativas usadas por la Dirección del Grupo Ledesma:

- Los plazos de cobro de ciertos saldos acumulados correspondientes a ciertos créditos fiscales y su valuación respectiva;
- La vida útil, valores residuales y recuperabilidad de propiedades, planta y equipo y propiedades de inversión;
- La probabilidad de ocurrencia y el monto de provisiones para desvalorizaciones de activos;
- Los supuestos utilizados para el cálculo del valor razonable de los activos y pasivos financieros incluyendo riesgo de crédito.
- La probabilidad de ocurrencia y monto involucrado de contingencias.

#### *Provisiones para juicios y contingencias*

Las contingencias incluyen procesos judiciales pendientes o reclamos por eventuales perjuicios a terceros por daños originados en el desarrollo de las actividades, así como también reclamos de terceros originados en cuestiones de interpretación legislativa. La naturaleza de las contingencias comprende cuestiones laborales, comerciales, impositivas y aduaneras.

El costo final de las mismas puede variar respecto de las provisiones contabilizadas por el Grupo Ledesma basadas en diferentes interpretaciones de las normas, opiniones y evaluaciones finales de los daños y costas de los procesos judiciales en los que el Grupo Ledesma es parte demandada. Por lo tanto, cualquier modificación en los factores o circunstancias relacionados con este tipo de provisiones, así como en las normas y regulaciones, podría tener un efecto significativo en los pasivos contingentes registrados por dichos juicios.

## **2.6 Ganancia por acción**

El importe de la ganancia por acción básica se calcula dividiendo la ganancia neta del ejercicio atribuible a los tenedores de instrumentos ordinarios de patrimonio de la Sociedad, por el promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación.

El importe de la ganancia por acción diluida se calcula dividiendo la ganancia neta del ejercicio atribuible a los tenedores de instrumentos ordinarios de patrimonio de la controladora (luego de realizar el ajuste por los intereses de las acciones preferidas convertibles), por el promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación, más el promedio ponderado de acciones ordinarias que se emitirían mediante la conversión en acciones ordinarias de todas las potenciales acciones ordinarias diluibles.

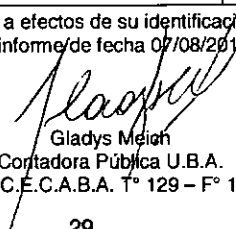
	<b>31.05.2013</b>	<b>31.05.2012</b>
<b>Ganancia por acción:</b>		
- Básica	0,32	0,50

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe/de fecha 07/08/2013



MARÍA FRAGUAS



Gladys Melich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184

29



Alejandro Blaquier  
Director

No existen transacciones que generen efecto dilutivo.

A continuación se muestra la información sobre ganancias y cantidad de acciones utilizadas en los cálculos de ganancias por acción básica y diluida:

	31.05.2013	31.05.2012
Ganancia neta del ejercicio en miles para el cálculo de la ganancia básica por acción	140.354	219.879
Promedio ponderado en miles de cantidad de acciones ordinarias atribuibles a la ganancia básica por acción	440.000	440.000

## 2.7 Concentración de operaciones y créditos

El Grupo Ledesma no tiene saldos por cobrar ni operaciones que representen concentraciones significativas de créditos y ventas.

## 2.8 Adopción por primera vez de las NIIF

### 2.8.1. Información requerida para el ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2012

De acuerdo con lo requerido por el apartado 16 (d) de la RT N° 26 (y su modificatoria), a continuación se explican los principales ajustes y reclasificaciones de la transición a las NIIF, como así también se presentan las siguientes conciliaciones relacionadas con dicha transición:

- (i) Entre el patrimonio consolidado determinado de acuerdo con las NCP anteriores y el patrimonio consolidado determinado de acuerdo con las NIIF, al 1° de Junio de 2011 (fecha de la transición a las NIIF) y al 31 de Mayo de 2012;
- (ii) Entre el resultado integral total neto consolidado determinado de acuerdo con las NCP anteriores correspondiente al ejercicio finalizado el 31 Mayo de 2012, y el resultado integral total neto consolidado determinado de acuerdo con las NIIF a la misma fecha.

En la preparación de estas conciliaciones, la Dirección del Grupo Ledesma ha considerado las NIIF actualmente aprobadas y que son aplicables en la preparación de los presentes estados financieros, que son los primeros estados financieros anuales de acuerdo con las NIIF, pero dando efecto a las excepciones y exenciones previstas en la NIIF 1 que se describen a continuación.

### 2.8.2 Excepciones obligatorias utilizadas respecto de la aplicación retroactiva de ciertas NIIF - Estimaciones

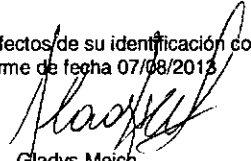
Los juicios, estimaciones y supuestos contables significativos descritos en la Nota 2.5 a los presentes estados financieros consolidados y realizados por la Dirección del Grupo Ledesma para determinar los importes según las NIIF al 1° de Junio de 2011 (fecha de la transición a las NIIF) y al 31 de Mayo de 2012, fueron consistentes con los realizados a las mismas fechas de conformidad con las NCP anteriores, y reflejan las condiciones existentes a las fechas respectivas.

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
Director



### **2.8.3. Exenciones utilizadas respecto de la aplicación retroactiva de ciertas NIIF**

#### **2.8.3.1. Combinaciones de negocios**

El Grupo Ledesma ha optado por no aplicar la NIIF 3 (Combinaciones de negocios) de manera retroactiva a las adquisiciones de subsidiarias, asociadas y participaciones en negocios conjuntos ocurridas con anterioridad al 1° de Junio de 2011 (fecha de la transición a las NIIF). El uso de esta exención implica que los importes en libros de los activos y pasivos medidos según las NCP anteriores, y que deben ser reconocidos de conformidad con las NIIF, son su costo atribuido a la fecha de la adquisición. Con posterioridad a la fecha de la adquisición, las mediciones deben realizarse de conformidad con las NIIF.

Los activos y pasivos que no reúnen los requisitos para ser reconocidos como tales según las NIIF se excluyen del estado de situación financiera de apertura según dichas normas. En este sentido, no se ha excluido según las NIIF importe anterior alguno que se hubiera reconocido según las NCP anteriores, ni se ha reconocido según las NIIF importe alguno no reconocido anteriormente, según las NCP anteriores.

#### **2.8.3.2 Utilización del costo atribuido en elementos de propiedades, planta y equipo**

Ciertas partidas de propiedades, planta y equipo se han registrado al 1° de Junio de 2011 (fecha de transición a las NIIF) sobre la base de revaluaciones contables realizadas al 28 de Febrero de 2003 según las NCP anteriores. El Grupo Ledesma ha optado por tomar estos valores como costo atribuido de estos activos a la fecha de la revaluación, por cuanto se ha considerado que esos valores eran sustancialmente comparables con el costo depreciado de los mismos según las NIIF, ajustado para reflejar los cambios en un índice general de precios a esa misma fecha. Los importes así determinados según las NIIF resultan coincidentes con los importes en libros registrados a las fechas respectivas de conformidad con las NCP anteriores.

Con posterioridad a las fechas de las respectivas revaluaciones contables, las mediciones de las propiedades, planta y equipo se realizaron de conformidad con la NIC 16 (Propiedades, Planta y Equipo). Con este propósito, el Grupo Ledesma ha optado por el modelo del costo previsto en esta norma y descrito en la Nota 2.4.5 a los presentes estados financieros consolidados.

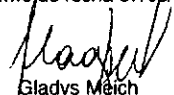
#### **2.8.3.3 Utilización del costo atribuido en las propiedades de inversión**

Las mediciones de las propiedades de inversión se realizaron de conformidad con la NIC 40, habiendo optado el Grupo Ledesma por el modelo del costo previsto en esta norma. Los importes así determinados según las NIIF resultan coincidentes con los importes en libros registrados a las fechas respectivas de conformidad con las NCP anteriores.

Por Comisión Fiscalizadora

  
MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013

  
Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 – F° 184  
Alejandro Blaquier  
Director

**2.8.4. Explicación de la transición a las NIIF**
**2.8.4.1. Conciliación del patrimonio consolidado al 1° de Junio de 2011 (fecha de la transición a las NIIF)**

	Patrimonio atribuible a los propietarios	Participaciones no controladoras - D	Patrimonio total
<b>Patrimonio según NCP anteriores</b>	<b>1.366.440</b>	<b>139.934</b>	<b>1.506.374</b>
<b>Partidas conciliatorias:</b>			
A- Inventarios, neto de impuesto diferido	(25.459)		(25.459)
A- Inventarios (efecto en asociadas), neto de impuesto diferido	(8.272)	(1.709)	(9.981)
B- Previsiones, neto de impuesto diferido	5.396		5.396
C- Impuesto diferido	(9.822)		(9.822)
C- Impuesto diferido (efecto en asociadas)	(3.200)		(3.200)
<b>Patrimonio según NIIF</b>	<b>1.325.083</b>	<b>138.225</b>	<b>1.463.308</b>

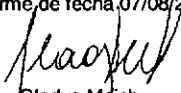
**2.8.4.2. Conciliación del patrimonio consolidado al 31 de Mayo de 2012**

	Patrimonio atribuible a los propietarios	Participaciones no controladoras - D	Patrimonio total
<b>Patrimonio según NCP anteriores</b>	<b>1.488.421</b>	<b>145.480</b>	<b>1.633.901</b>
<b>Partidas conciliatorias:</b>			
A- Inventarios, neto de impuesto diferido	(35.187)		(35.187)
A- Inventarios (efecto en asociadas), neto de impuesto diferido	(1.250)	(4.255)	(5.505)
C- Impuesto diferido	(4.822)		(4.822)
C- Impuesto diferido (efecto en asociadas)	(3.200)		(3.200)
<b>Patrimonio según NIIF</b>	<b>1.443.962</b>	<b>141.225</b>	<b>1.585.187</b>

Por Comisión Fiscalizadora


  
**MARIA FRAGUAS**

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013


  
 Gladys Mejich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184


  
 Alejandro Blaquier  
 Director

**2.8.4.3 Conciliación del resultado neto y el resultado integral total neto consolidado correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2012**

	Ganancia integral neta del ejercicio atribuible a los propietarios	Participaciones no controladoras - D
<b>Según NCP anteriores</b>	<b>222.981</b>	<b>31.072</b>
Partidas conciliatorias:		
A- Inventarios, neto de impuesto diferido	(9.728)	
A- Inventarios (efecto en asociadas), neto de impuesto diferido	7.022	(2.546)
B- Previsiones, neto de efecto impositivo	(5.396)	
C- Impuesto diferido	5.000	
<b>Según NIIF</b>	<b>219.879</b>	<b>28.526</b>

**2.8.4.4 Notas explicativas a los ajustes y reclasificaciones de la transición a las NIIF**

Se explican resumidamente a continuación, los principales ajustes y reclasificaciones de la transición a las NIIF que afectan el patrimonio consolidado y el resultado integral total neto correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2012, y que surgen de comparar las políticas contables aplicadas por el Grupo Ledesma en la preparación de los estados financieros consolidados hasta el cierre del ejercicio anterior finalizado el 31 de Mayo de 2012 (NCP) y las políticas contables aplicadas por el Grupo Ledesma en la preparación de los estados financieros consolidados a partir del ejercicio iniciado el 1° de Junio de 2012 (NIIF).

**A. Inventarios**

En virtud de las NCP anteriores, el Grupo Ledesma había valuado parte de sus inventarios a su valor de reposición o reproducción, según corresponda, al cierre de cada ejercicio, considerando los precios de contado para los volúmenes habituales de compra, netos de los descuentos obtenidos de proveedores, más los gastos de importación relacionados cuando correspondiera.

Conforme a la NIC 2 (Inventarios), las NIIF requieren que los inventarios se valúen al costo o valor neto de realización, el que sea menor.

La Sociedad adicionalmente expuso los efectos sobre sus subsidiarias Glucovil Argentina S.A., Bio Ledesma S.A. y La Biznaga S.A.A.C.I.F. Y M.

Por otro lado, las NCP anteriores establecen que el costo de ventas de bienes, debe exponerse por el valor de reposición o reproducción de los bienes al momento de cada venta. La diferencia entre el costo histórico y el determinado como fue mencionado era expuesta en el rubro "Ingresos (costos) financieros, netos". Según NIIF, el costo de los bienes vendidos debe ser expresado a su valor histórico, conforme el criterio mencionado anteriormente para los inventarios.

Al 31 de Mayo de 2012, como consecuencia de las diferencias existentes entre las NPC anteriores y las NIIF, el Grupo Ledesma ha expuesto el costo de los bienes vendidos por su valor histórico reclasificando los revalúos de los costos de venta de bienes del rubro "Ingresos (costos) financieros, netos" al rubro "Costo de ventas" del estado consolidado del resultado integral.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



MARIA FRAGUA

Gladys Méich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
 Director

## **B. Provisiones**

Conforme las NCP anteriores las provisiones incluidas en el pasivo y en el activo se constituirán para afrontar situaciones contingentes que podrían originar obligaciones para el Grupo Ledesma.

De acuerdo con las NIIF, para su reconocimiento se deben cumplir las siguientes condiciones:

- una entidad tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de un suceso pasado;
- es probable que la entidad tenga que desprenderse de recursos, que incorporen beneficios económicos para cancelar tal obligación; y
- puede hacerse una estimación fiable del importe de la obligación.

## **C. Impuesto diferido**

De acuerdo a las NCP anteriores, el Grupo Ledesma había optado por exponer en nota los efectos del cálculo del impuesto diferido sobre el valor residual de la reexpresión a moneda homogénea contenida en la medición contable de los bienes de uso (propiedades, planta y equipos).

Bajo la NIC 12, la Sociedad registra dicha diferencia como pasivo al cierre de cada ejercicio en el cual se generó.

La Sociedad adicionalmente expuso los efectos sobre sus subsidiarias Citrusalta S.A. y La Biznaga S.A.A.C.I.F. Y M.

## **D. Participaciones no controladoras**

Según las NCP anteriores, las participaciones no controladoras se presentan como un capítulo separado entre el total de los pasivos y el patrimonio. Adicionalmente, el resultado neto del ejercicio que corresponde a las participaciones no controladoras se presenta dentro del estado del resultado integral consolidado, como una ganancia o pérdida incurrida por los propietarios de la controladora.

El Grupo Ledesma, conforme a las NIIF, ha registrado las participaciones no controladoras como un componente separado, pero formando parte del patrimonio consolidado del Grupo Ledesma.

Por otra parte, las NIIF requieren presentar como distribuciones del ejercicio a las porciones del resultado neto y del resultado integral total neto del ejercicio atribuibles a las participaciones no controladoras.

El importe de las participaciones no controladoras en el patrimonio consolidado antes de los ajustes y reclasificaciones de la transición a las NIIF, ascendía a 145.480 al 31 de Mayo de 2012. La porción del resultado integral total neto del ejercicio finalizado al 31 de Mayo de 2012 atribuible a esta participación, antes de los ajustes y reclasificaciones de la transición a las NIIF, era de 31.072.

## **E. Anticipos a proveedores**

Según las NCP anteriores, los anticipos otorgados a proveedores por compras de inventarios y propiedades, planta y equipo debían ser expuestos dentro del rubro del estado de situación financiera donde se encuentren clasificados los activos de similar naturaleza a aquellos por los cuales se está efectuando el anticipo.

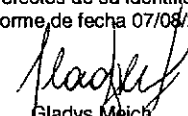
Según las NIIF los anticipos a proveedores, son tratados como créditos no financieros dentro del activo corriente, debido a que no darán origen a un activo financiero.

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/06/2013



Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 – F° 184



Alejandro Blaquier  
Director

### 3. NIIF emitidas aún no vigentes

A continuación se enumeran las NIIF emitidas pero que no se encontraban en vigencia a la fecha de emisión de los presentes estados financieros consolidados del Grupo Ledesma. En este sentido, solamente se indican las Normas emitidas que el Grupo Ledesma prevé que resultarán aplicables en el futuro. El Grupo Ledesma tiene la intención de adoptar esas Normas cuando entren en vigencia (es decir, no en forma anticipada).

#### **NIC 1 Presentación de estados financieros - Presentación de los componentes del otro resultado integral**

Esta modificación a la NIC 1 cambia la agrupación de los componentes del otro resultado integral (ORI).

Aquellos componentes que podrán reclasificarse al resultado del período en algún momento en el futuro (por ejemplo, cuando se den de baja o se liquiden) se presentarán separadamente de aquellos componentes que no se reclasificarán nunca a los resultados del período. Esta modificación afecta solamente a la presentación del estado del resultado integral y no tiene ningún impacto en la situación financiera, ni en el rendimiento financiero del Grupo Ledesma. La modificación tendrá vigencia para los períodos anuales que se inicien a partir del 1° de Julio de 2012.

#### **NIC 27 Estados financieros separados**

Como consecuencia de la emisión de las nuevas NIIF 10 y NIIF 12, el contenido de la NIC 27 quedó limitado ahora a la forma de registración de las inversiones en asociadas, controladas y participaciones en negocios conjuntos en los estados financieros separados de la entidad controlante. El Grupo Ledesma presenta estados financieros separados por requerimientos legales. La Norma revisada tendrá vigencia para los períodos anuales que se inicien a partir del 1° de Enero de 2013.

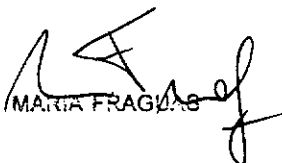
#### **NIC 28 Inversiones en vinculadas y negocios conjuntos**

Como consecuencia de las nuevas NIIF 11 y NIIF 12, la NIC 28 se denomina ahora Inversiones en vinculadas y negocios conjuntos, y describe la aplicación del método de la participación a las inversiones en negocios conjuntos, además de a las inversiones en vinculadas. La Norma revisada tendrá vigencia para los períodos anuales que se inicien a partir del 1° de Enero de 2013.

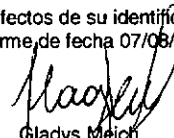
#### **NIIF 7 Instrumentos financieros: Información a revelar. Compensación de activos financieros y pasivos financieros**

Esta modificación a la NIIF 7 requiere que una entidad revele información acerca de los acuerdos de compensación de activos financieros y pasivos financieros celebrados con terceros, con el propósito de brindar información adicional útil que permita evaluar el efecto que estos acuerdos tienen sobre la presentación de la situación financiera de la entidad. Este nuevo requerimiento de información aplica a todos los instrumentos financieros reconocidos que se presentan compensados en el estado de situación financiera de acuerdo con la NIC 32. También aplica a los instrumentos financieros sujetos a compensación obligatoria por aplicación de un acuerdo general de compensación ("acuerdo marco"), aún cuando no se presenten efectivamente compensados en los términos de la NIC 32. La modificación tendrá vigencia para los períodos anuales que se inicien a partir del 1° de Enero de 2013.

Por Comisión Fiscalizadora

  
MARÍA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013

  
Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C/A.B.A. T° 129 - F° 184  
Alejandro Blaquier  
Director

### **NIIF 9 Instrumentos financieros: Clasificación y medición**

La NIIF 9 (y sus modificatorias), tal como fue emitida, refleja la primera etapa del trabajo del IASB para reemplazar la NIC 39, y se aplica a la clasificación y medición de activos y pasivos financieros según se los define en la NIC 39. La Norma tendrá vigencia para los períodos anuales que se inicien a partir del 1° de Enero de 2015. En las etapas subsiguientes, el IASB abordará la contabilidad de coberturas y el deterioro del valor de los activos financieros. Se espera que este proyecto culmine durante 2013.

La adopción de la primera etapa de la NIIF 9 tendrá efecto sobre la clasificación y medición de los activos financieros del Grupo Ledesma, pero posiblemente no tenga efecto alguno sobre la clasificación y la medición de los pasivos financieros. El Grupo Ledesma cuantificará el efecto junto con las demás etapas, cuando se las emita, a fin de presentar una visión integral.

### **NIIF 10 Estados financieros consolidados**

La NIIF 10 sustituye la parte de la NIC 27 Estados financieros consolidados y separados que trata la contabilización de los estados financieros consolidados. También incluye las cuestiones planteadas por la SIC 12 Consolidación - Entidades con cometido específico. La NIIF 10 establece un único modelo de control que se aplica a todas las entidades, incluidas las entidades de cometido específico. Los cambios introducidos por la NIIF 10 requerirán que la Dirección realice importantes juicios para determinar qué sociedades son controladas y, por lo tanto, deben ser consolidadas por la sociedad controladora, en comparación con los requerimientos anteriores que se describían en la NIC 27. La Norma tendrá vigencia para los períodos anuales que se inicien a partir del 1° de Enero de 2013.

### **NIIF 11 Acuerdos conjuntos**

La NIIF 11 sustituye a la NIC 31 Participaciones en negocios conjuntos y a la SIC 13 Entidades controladas conjuntamente - Aportaciones no monetarias de los participantes.

La NIIF 11 elimina la opción de contabilizar las sociedades bajo control conjunto utilizando el método de consolidación proporcional. En su lugar, las sociedades bajo control conjunto que se ajusten a la definición de negocio conjunto, deben contabilizarse utilizando el método de la participación. Esta norma tendrá vigencia para los períodos anuales que se inicien a partir del 1° de Enero de 2013.

### **NIIF 12 Información a revelar sobre participaciones en otras entidades**

La NIIF 12 se refiere a todas las revelaciones que anteriormente se incluían en la NIC 27 en relación con los estados financieros consolidados, como así también respecto de las revelaciones que anteriormente se incluían en las NIC 28 y NIC 31.

La nueva Norma incluye las revelaciones que son requeridas respecto de las participaciones en asociadas, subsidiarias, acuerdos conjuntos y entidades estructuradas. Asimismo, se requieren ahora una serie de revelaciones adicionales que anteriormente no eran requeridas. Esta Norma tendrá vigencia para los períodos anuales que se inicien a partir del 1° de Enero de 2013.

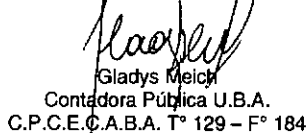
### **NIIF 13 Medición del valor razonable**

La NIIF 13 establece una única guía para todas las mediciones al valor razonable de acuerdo con las NIIF. La NIIF 13 no modifica cuándo se requiere a una entidad aplicar el valor razonable, sino que ofrece una guía sobre cómo determinar el valor razonable de acuerdo con las NIIF cuando éste es requerido o permitido. Esta norma tendrá vigencia para los períodos anuales que se inicien a partir del 1° de Enero de 2013.

Por Comisión Fiscalizadora

  
MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/05/2013

  
Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184  
Alejandro Blaquier  
Director

**Mejoras anuales a las NIIF- ciclo 2009-2011 (Mayo 2012)**

Incluye seis cambios que el IASB ha introducido a la plataforma NIIF actual, y que tendrán vigencia para los períodos anuales que se inicien a partir del 1° de Enero de 2013. Las modificaciones se aplicarán de manera retroactiva.

A continuación sólo se hace mención a las únicas modificaciones que podrían resultar aplicables a la Sociedad en el futuro:

- **NIC 32 - Instrumentos financieros: Presentación - Efecto impositivo de las distribuciones de dividendos a los propietarios**

Se aclara que este efecto se debe reconocer y registrar de acuerdo con la NIC 12, es decir, en el resultado del período o en el otro resultado integral, según cual sea la partida que le dio origen. Si se trata de una retención de impuestos sobre el monto distribuido que será ingresada a la autoridad fiscal, esa retención se imputa al patrimonio como parte de los dividendos distribuidos.

- **NIC 34 Información financiera intermedia - Información sobre segmentos de operaciones: Total de activos y pasivos**

Se clarifica que el total de activos y pasivos de un segmento de operaciones presentado de acuerdo con la NIIF 8 como información en un período intermedio, sólo debe ser revelado en ese período intermedio cuando: (i) esos importes sean regularmente suministrados al máximo responsable de la toma de decisiones operativas; y (ii) haya habido un cambio significativo en esos importes respecto de aquellos revelados en los últimos estados financieros anuales para el mismo segmento de operaciones.

**NIIF 10, 11 y 12- Modificaciones a la guía de transición para su aplicación (Junio 2012)**

Se clarifica que la fecha de la aplicación inicial de la NIIF 10 es la fecha que corresponde al inicio del período anual en el cual la NIIF 10 es aplicada por primera vez, y que es la fecha en la cual se debe evaluar si existe o no control de acuerdo con la NIIF 10, a efectos de incorporar y consolidar la subsidiaria en los estados financieros de la entidad controladora.

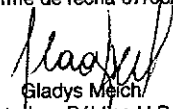
Si la evaluación de si existe o no control según la NIIF 10 a la fecha de la aplicación inicial de la NIIF 10 difiere de la evaluación efectuada según la NIC 27/SIC 12 a esa misma fecha, se requerirá efectuar la modificación retroactiva correspondiente. Sin embargo, si se presenta más de un período comparativo, sólo se requerirá la modificación retroactiva del período comparativo más reciente, aunque también se admite que se ajusten retroactivamente todos los períodos comparativos presentados.

Si la evaluación de si existe o no control según la NIIF 10 no difiere de la evaluación efectuada según la NIC 27/SIC 12 a la fecha de la aplicación inicial de la NIIF 10, no se requerirá ninguna modificación retroactiva.

La NIIF 11 y la NIIF 12 también fueron modificadas en el mismo sentido que la NIIF 10: se limita el requerimiento de ajustar retroactivamente la información comparativa presentada solamente al período inmediato anterior al de la aplicación inicial de la norma. Sin embargo, también se admite que todos los períodos comparativos presentados sean ajustados.

Estas modificaciones a las NIIF 10, 11 y 12 tendrán vigencia para los períodos anuales que se inicien a partir del 1° de Enero de 2013, que es la fecha de vigencia de las respectivas normas originales. Si una entidad decide aplicar las NIIF 10, 11 y 12 de forma anticipada, entonces deberá también aplicar estas modificaciones para esa misma fecha anticipada.

Por Comisión Fiscalizadora

  
MARIA FRAGUASFirmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/09/2013  
Gladys Merich/  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184  
Alejandro Blaquier  
Director

**Entidades de inversión. Modificaciones a las NIIF 10, NIIF 12 y NIC 27 (octubre 2012)**

Estas modificaciones definen una entidad de inversión e introducen una excepción para consolidar ciertas subsidiarias pertenecientes a entidades de inversión. Estas modificaciones requieren que una entidad de inversión mida esas subsidiarias al valor razonable con cambios en resultados de acuerdo con la NIIF 9 en sus estados financieros consolidados y separados. Las modificaciones también introducen nuevos requerimientos de información a revelar relativos a entidades de inversión en la NIIF 12 y la NIC 27. Estas modificaciones tendrán vigencia para los periodos anuales que se inicien a partir 1° de Enero de 2014.

**4. Inversión en asociadas, negocios conjuntos y propiedades de inversión**

A continuación se detallan las inversiones que el Grupo Ledesma tiene en asociadas, negocios conjuntos y propiedades de inversión al 31 de Mayo de 2013 y 2012 y al 1° de Junio de 2011:

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Participaciones en:			
Asociadas y negocios conjuntos	21.601	26.634	27.264
Propiedades de inversión	29.781	30.333	30.886
<b>Total inversiones en asociadas, negocios conjuntos y propiedades de inversión</b>	<b>51.382</b>	<b>56.967</b>	<b>58.150</b>

Por otra parte se detallan a continuación las participaciones del Grupo Ledesma en los resultados de dichas sociedades por los ejercicios finalizados al 31 de Mayo de 2013 y 2012:

	Ganancia / (Pérdida)	
	31.05.2013	31.05.2012
Participaciones en:		
Asociadas		
Estación de Montas La Misión S.A.	229	7
Franquicias Azucareras S.A.	(252)	31
Productores de Alcohol de Melaza S.A.	1.510	620
<b>Total participaciones en los resultados netos de asociadas</b>	<b>1.487</b>	<b>658</b>

A continuación se detalla la información financiera resumida vinculada a las inversiones en asociadas y negocios conjuntos de la Sociedad al 31 de Mayo de 2013 correspondientes a los últimos estados financieros emitidos por las mismas:

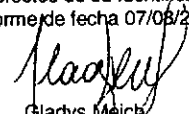
	Productores de Alcohol de Melaza S.A. (PAMSA) consolidado con PAMSA Uruguay S.A. y Alpamsa S.A.	Estación de Montas La Misión S.A.	U.T.E. Area Aguaraquẽ	Franquicias Azucareras S.A.
	31.03.13	30.04.12	28.02.13	31.05.13
Activos corrientes	18.709	7.125	15.098	6.161
Activos no corrientes	23.283	4.277	314.147	2.116
Pasivos corrientes	12.321	2.662	69.212	2.815
Pasivos no corrientes	3.165	---	87.411	208
Participaciones no controladoras	1.284	---	---	---
<b>Patrimonio</b>	<b>25.222</b>	<b>8.740</b>	<b>172.622</b>	<b>5.254</b>

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



MARIA FRAGUAS



Gladys Meich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.I.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
 Director



Al 31 de Mayo de 2013 las inversiones en asociadas y negocios conjuntos son las siguientes:

Sociedad	Participación Directa en el Capital	Cantidad de Votos	Participación Directa más Indirecta en el Capital	Valor inversiones	Resultado inversiones
Productores de Alcohol de Melaza S.A. (PAMSA)	45,95500%	1.378.650	45,95500%	11.590	1.510
PAMSA Uruguay S.A.	0,00000%	---	45,955000%	--- (a)	--- (a)
Alpamsa S.A.	0,00000%	---	0,22977%	--- (a)	--- (a)
U.T.E. Area Aguarañe	4,00000%	---	4,00000%	5.824	---
Franquicias Azucareras S.A.	0,00000%	---	50,00000%	2.627	(252)
Estación de Montas La Misión S.A.	0,00000%	---	14,00000%	1.503	229
Coop. Telef. Ldor. Gral. San Martín Ltda.	0,57633%	49	0,57633%	57	---
<b>Totales</b>				<b>21.601</b>	<b>1.487</b>

(a) Se incluyen a partir del valor de inversiones en PAMSA.

Al 31 de Mayo de 2012 las inversiones en asociadas y negocios conjuntos son las siguientes:

Sociedad	Participación Directa en el Capital	Cantidad de Votos	Participación Directa más Indirecta en el Capital	Valor inversiones
Productores de Alcohol de Melaza S.A. (PAMSA)	45,95500%	1.378.650	45,95500%	10.080
PAMSA Uruguay S.A.	0,00000%	---	45,955000%	--- (a)
Alpamsa S.A.	0,00000%	---	0,22977%	--- (a)
U.T.E. Area Aguarañe	4,00000%	---	4,00000%	8.278
Franquicias Azucareras S.A.	0,00000%	---	50,00000%	3.529
Estación de Montas La Misión S.A.	0,00000%	---	14,00000%	4.690
Coop. Telef. Ldor. Gral. San Martín Ltda.	0,57633%	49	0,57633%	57
<b>Totales</b>				<b>26.634</b>

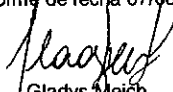
(a) Se incluyen a partir del valor de inversiones en PAMSA.

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Meich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184

39



Alejandro Blaquier  
 Director

A continuación se detalla la información financiera resumida vinculada a las inversiones en asociadas y negocios conjuntos de la Sociedad al 31 de Mayo de 2012 correspondientes a los últimos estados financieros emitidos por las mismas:

	<b>Productores de Alcohol de Melaza S.A. (PAMSA) consolidado con PAMSA Uruguay S.A. y Alpamsa S.A.</b>	<b>Estación de Montas La Misión S.A.</b>	<b>U.T.E. Area Aguaragüe</b>	<b>Franquicias Azucareras S.A.</b>
	<b>31.03.12</b>	<b>30.04.11</b>	<b>29.02.12</b>	<b>31.05.12</b>
Activos corrientes	17.206	4.523	7.256	6.871
Activos no corrientes	17.835	4.601	343.167	1.829
Pasivos corrientes	9.847	2.068	44.581	1.413
Pasivos no corrientes	1.991	---	54.917	230
Participaciones no controladoras	1.266	---	---	---
<b>Patrimonio</b>	<b>21.937</b>	<b>7.056</b>	<b>250.925</b>	<b>7.057</b>

La información financiera utilizada al 31 de Mayo de 2013 y 2012 vinculada a las inversiones en asociadas y negocios conjuntos fue determinada sobre la base de los estados contables de estas sociedades. No existen diferencias significativas entre los criterios contables aplicados por la Sociedad y estas sociedades.

Principales actividades de las inversiones en asociadas y negocios conjuntos:

PAMSA: Comercialización de alcohol de melaza y explotación de depósitos para almacenamiento de líquidos; almacenaje y manipuleo de cebo vacuno para su posterior consumo a plaza o para exportar o importar y exportación de combustibles líquidos e hidrocarburos.

U.T.E. Area Aguaragüe: Exploración, explotación y desarrollo de hidrocarburos en el área "Aguaragüe" en las provincias de Salta y Jujuy.

Franquicias Azucareras S.A.: Explotación, por si o por intermedio de terceros, de activos destinados al fraccionamiento y comercialización de azúcar.

## 5. Información sobre segmentos de operación

La Sociedad organiza su estructura de negocio en cuatro segmentos, los cuales comprenden:

- Azúcar, Jarabes y Alcohol: incluye producción y venta de azúcar y subproductos.
- Papel y Librería: incluye producción y venta de papel y derivados directos.
- Productos Primarios: incluye producción y venta de productos agropecuarios y frutas.
- Financiero y Otros: incluye las actividades financieras y las restantes actividades realizadas por el Grupo Ledesma, que no encuadran en las categorías descriptas, que comprenden principalmente gastos y activos de las áreas de servicios y corporativas.

El ámbito geográfico de las operaciones del Grupo Ledesma es la República Argentina.

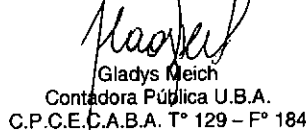
La gerencia supervisa los resultados operativos de las unidades de negocios de manera separada, con el propósito de tomar decisiones sobre la asignación de recursos y evaluar su rendimiento financiero. El rendimiento financiero de los segmentos se evalúa sobre la base de la ganancia o pérdida operativa y se mide de manera uniforme con la pérdida o ganancia operativa revelada en los estados financieros consolidados. El financiamiento del Grupo Ledesma (incluidos los costos e ingresos financieros) y el impuesto a las ganancias se administran de manera centralizada, por lo que no se asignan a los segmentos de operación.

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/05/2013



Gladys Reich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
Director

### Ajustes y eliminaciones

Los ingresos y gastos financieros y las ganancias y pérdidas por cambios en el valor razonable de los activos financieros no se asignan a los segmentos individuales, ya que los instrumentos subyacentes se administran de manera centralizada.

Los cargos por impuestos a las ganancias corrientes y diferidos y determinados activos y pasivos financieros tampoco se asignan a esos segmentos, ya que también se administran de manera centralizada.

Los resultados por servicios corresponden a los alquileres de las propiedades de inversión.

Los ingresos entre segmentos, de existir, se eliminan en la consolidación.

Los criterios de valuación aplicables para preparar la información por segmentos de negocios son los descritos en la Nota 2 de los presentes estados financieros consolidados.

El siguiente cuadro presenta información sobre los resultados de los segmentos de negocios y los ingresos del Grupo Ledasma, correspondientes a los ejercicios finalizados al 31 de Mayo de 2013 y 2012:

DETALLE	Azúcar, Jarabes y Alcohol	Papel y Librería	Productos Primarios	Otros (1)	Totales
Ingresos de actividades ordinarias al 31-05-13	2.481.933	875.379	691.606	—	4.048.918
Ingresos de actividades ordinarias al 31-05-12	2.257.405	943.084	441.682	—	3.642.171
Resultado integral total neto del ejercicio al 31-05-13	208.390	113.103	(41.419)	(118.324)	161.750
Resultado integral total neto del ejercicio al 31-05-12	362.789	195.247	(16.998)	(292.633)	248.405
Depreciación de Propiedades, Planta y Equipo al 31-05-13	90.127	18.000	7.431	21.104	136.662
Depreciación de Propiedades, Planta y Equipo al 31-05-12	81.774	26.374	7.601	20.859	136.608

(1) Incluye resultados financieros y servicios.

Por otra parte, el siguiente cuadro presenta los activos de los segmentos de negocio al 31 de Mayo de 2013 y 2012, respectivamente:

DETALLE	Azúcar, Jarabes y Alcohol	Papel y Librería	Productos Primarios	Otros	Totales
Adquisiciones de Propiedades, Planta y Equipo al 31-05-13	153.827	22.649	15.402	6.049	197.927
Adquisiciones de Propiedades, Planta y Equipo al 31-05-12	222.131	9.993	9.940	4.491	246.555
Activos al 31-05-13	1.441.402	603.656	243.855	1.145.430	3.434.343
Activos al 31-05-12	1.360.895	555.006	444.614	705.530	3.066.045

### 6. Ingresos de actividades ordinarias

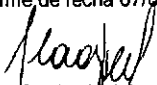
	Ganancia/ (Pérdida)	
	31.05.2013	31.05.2012
Venta de bienes en moneda nacional	3.496.987	3.194.394
Venta de bienes en moneda extranjera	551.931	447.777
<b>Total de ingresos de actividades ordinarias</b>	<b>4.048.918</b>	<b>3.642.171</b>

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
Director

**7. Costo de ventas**

	<b>Ganancia/ (Pérdida)</b>	
	<b>31.05.2013</b>	<b>31.05.2012</b>
Inventarios al inicio del ejercicio	(796.656)	(721.776)
Compras del período y transferencias de activos biológicos	(1.857.556)	(1.559.500)
Gastos de producción (Nota 8)	(954.978)	(818.052)
Resultado por valuación Inventarios a su VNR	(36.921)	(4.005)
Inventarios al cierre del ejercicio	991.152	796.656
<b>Total costo de ventas</b>	<b>(2.654.959)</b>	<b>(2.306.677)</b>

**8. Gastos de producción, administración y comercialización**

	<b>Ganancia/ (Pérdida)</b>	
	<b>31.05.2013</b>	<b>31.05.2012</b>
Sueldos y jornales	(570.891)	(465.014)
Contribuciones Sociales	(131.594)	(112.253)
Impuestos, Tasas y Contribuciones	(79.136)	(62.823)
Depreciación de Propiedades, Planta y Equipo	(115.475)	(115.854)
Costos y Gastos U.T.E. Area Aguarañe	(9.593)	(9.269)
Honorarios y Retribuciones por Servicios	(35.083)	(37.440)
Depósitos, fletes, acarreos y otros	(591)	(425)
Reparaciones y Mantenimiento	(10.304)	(12.979)
Combustibles	(2.311)	(1.995)
<b>Total Gastos de producción</b>	<b>(954.978)</b>	<b>(818.052)</b>


	<b>Ganancia/ (Pérdida)</b>	
	<b>31.05.2013</b>	<b>31.05.2012</b>
Honorarios y Retribuciones por Servicios	(39.472)	(29.992)
Retribuciones a Directores	(43.682)	(39.693)
Honorarios al Directorio y Comisión Fiscalizadora	(17.662)	(28.036)
Sueldos y Jornales	(115.771)	(87.182)
Contribuciones Sociales	(21.835)	(24.404)
Gastos Generales	(108.152)	(83.513)
Impuestos, Tasas y Contribuciones	(57.998)	(41.750)
Servicio y Mantenimiento	(2.657)	(2.000)
Depreciación de Propiedades, Planta y Equipo	(19.793)	(19.561)
<b>Total Gastos de administración</b>	<b>(427.022)</b>	<b>(356.131)</b>

Por Comisión Fiscalizadora

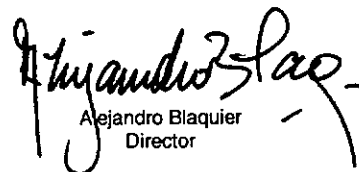


MARIA FRAGUAS

 Firmado a efectos de su identificación con  
 mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Meich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
 Director

	<b>Ganancia/ (Pérdida)</b>	
	<b>31.05.2013</b>	<b>31.05.2012</b>
Honorarios y Retribuciones por Servicios	(1.631)	(2.758)
Sueldos y Jornales	(71.945)	(58.009)
Contribuciones Sociales	(18.593)	(14.420)
Gastos de Publicidad y Acciones Comerciales	(8.227)	(4.594)
Gastos Despacho y Otros Gastos de Venta	(120.725)	(102.333)
Fletes	(281.369)	(230.958)
Gastos Generales	(40.800)	(40.691)
Impuestos, Tasas y Contribuciones	(17.926)	(15.976)
Depreciación de Propiedades, Planta y Equipo	(1.394)	(1.193)
Comisiones sobre ventas	(2.897)	(2.835)
Depósitos, fletes, acarreos y otros	(18.021)	(15.058)
Servicios de correspondencia	(627)	(497)
<b>Total Gastos de comercialización</b>	<b>(584.155)</b>	<b>(489.322)</b>

### 9. Otros ingresos (costos) financieros, netos

	<b>Ganancia / (Pérdida)</b>	
	<b>31.05.2013</b>	<b>31.05.2012</b>
Resultados y Diferencia de Cambio de Colocaciones a corto plazo	46.726	20.698
Resultado Bono de Consolidación	146	27
Resultados financieros e intereses	40.033	112
Operaciones a Futuro	2.126	14.513
Diferencia de Cambio y descuentos otorgados	18.917	12.194
Intereses y Otros Gastos Financieros	(202.490)	(133.588)
Valor actual de otros créditos	(1.563)	--
Diferencia de Cambio	(34.799)	(23.986)
<b>Total Ingresos (costos) financieros, netos</b>	<b>(130.904)</b>	<b>(110.030)</b>

### 10. Impuesto a las ganancias e impuesto diferido

#### Impuesto a las ganancias en el Estado consolidado del resultado integral

Los principales componentes del cargo por impuesto a las ganancias para los ejercicios finalizados el 31 de Mayo de 2013 y 2012, son los siguientes:

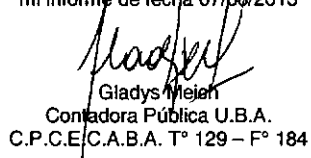
	<b>31.05.2013</b>	<b>31.05.2012</b>
<b>Impuesto a las ganancias corriente</b>		
Impuesto a las ganancias corriente	(52.534)	(119.753)
Recupero Provisión Crédito por impuesto ganancia mínima presunta	668	--
Subtotal Impuesto a las ganancias corriente	(51.866)	(119.753)
<b>Impuesto a las ganancias diferido</b>		
Relacionado con el origen y la reversión de diferencias temporarias	(27.028)	(6.791)
	<b>(78.894)</b>	<b>(126.544)</b>

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Mejia  
Comisadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
Director

La conciliación entre el cargo por impuesto a las ganancias y la ganancia contable multiplicada por la tasa impositiva aplicable para los ejercicios finalizados el 31 de Mayo de 2013 y 2012, es la siguiente:


	<u>31.05.2013</u>	<u>31.05.2012</u>
Ganancia del ejercicio antes del impuesto a las ganancias	240.644	374.949
Tasa legal de impuesto vigente	35%	35%
<b>Impuesto a las ganancias de cada ejercicio a la tasa vigente</b>	<b>(84.225)</b>	<b>(131.232)</b>
Diferencias permanentes a la tasa del impuesto		
Participación en las ganancias netas de asociadas	47.090	41.592
Depreciación Propiedades, Planta y Equipos	3.014	(3.518)
Impuesto sobre bienes personales	(2.688)	(2.442)
Gastos no deducibles y donaciones	(6.094)	73
Diversas	(36.659)	(31.017)
Subtotal	(79.562)	(126.544)
Recupero Provisión Crédito por impuesto ganancia mínima presunta	668	—
<b>Impuesto a las ganancias de cada ejercicio en el estado consolidado del resultado integral</b>	<b>(78.894)</b>	<b>(126.544)</b>
Diferencias temporarias a la tasa del impuesto		
Valuación de colocaciones a corto y largo plazo e Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	5.488	2.444
Valuación de inventarios y activos biológicos	(5.425)	15.169
Depreciación Propiedades, Planta y Equipos	15.679	(7.163)
Quebranto	1.270	1.199
Provisiones y previsiones	(2.758)	2.364
Diversos	12.774	(7.222)
<b>Impuesto a las ganancias determinado</b>	<b>(51.866)</b>	<b>(119.753)</b>
<b>Impuesto a las ganancias diferido</b>		
	<u>31.05.2013</u>	<u>31.05.2012</u>
<b>Activos impositivos diferidos</b>		
Provisiones y previsiones	15.440	12.682
Propiedades, Planta y Equipo	273	362
Quebranto	901	2.171
Diversos	2.719	15.532
Total activo impositivo diferido	<u>19.333</u>	<u>30.747</u>
<b>Pasivos impositivos diferidos</b>		
Propiedades, Planta y Equipo	(103.734)	(88.144)
Colocaciones a corto y largo plazo e Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	(50.144)	(44.656)
Inventarios y activos biológicos	(82)	(5.507)
Diversos	(12)	(51)
Total pasivo impositivo diferido	<u>(153.972)</u>	<u>(138.358)</u>
<b>Total pasivo por impuesto diferido</b>	<b>(134.639)</b>	<b>(107.611)</b>

Por Comisión Fiscalizadora

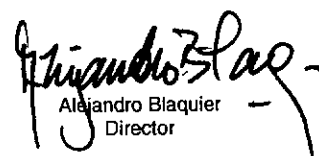
Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



MARIA FRAGUAS



Gladys Meich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
 Director

	<u>31.05.2013</u>	<u>31.05.2012</u>
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido no corriente	(135.088)	(109.037)
Activo por impuesto a las ganancias diferido no corriente	449	1.426
<b>Total Impuesto diferido en el Estado consolidado de situación financiera</b>	<b><u>(134.639)</u></b>	<b><u>(107.611)</u></b>

La Sociedad compensa los activos y pasivos por impuestos únicamente si tiene un derecho legalmente exigible de compensar los activos y pasivos por impuestos corrientes, y los activos y pasivos por impuesto diferido, en la medida que correspondan a impuestos a las ganancias requeridos por la misma jurisdicción fiscal.

No hay efectos en el impuesto a las ganancias relacionados con los pagos de dividendos realizados por la Sociedad a sus accionistas durante 2013 y 2012.

## 11. Propiedades, planta y equipo

Evolución del costo de adquisición y depreciaciones acumuladas al 31 de Mayo de 2013:

<b>Saldo de inicio</b>	<b>1.295.505</b>
Adquisiciones	197.927
Bajas, a su valor residual	(1.978)
Depreciación del ejercicio	<u>(136.662)</u>
<b>Saldo al cierre</b>	<b><u>1.354.792</u></b>

Evolución del costo de adquisición y depreciaciones acumuladas al 31 de Mayo de 2012:

<b>Saldo de inicio</b>	<b>1.192.077</b>
Adquisiciones	246.555
Bajas, a su valor residual	(6.519)
Depreciación del ejercicio	<u>(136.608)</u>
<b>Saldo al cierre</b>	<b><u>1.295.505</u></b>

El Grupo Ledesma no capitalizó costos financieros en obras en curso debido a que son considerados poco significativos.

## 12. Activos intangibles (1)

	<u>31.05.2013</u>	<u>31.05.2012</u>	<u>01.06.2011</u>
Costo de adquisición	17.289	—	—
Amortización y deterioro de valor	—	—	—
<b>Total Activos intangibles</b>	<b><u>17.289</u></b>	<b><u>—</u></b>	<b><u>—</u></b>


(1) Corresponden a licencias otorgadas por SAP Argentina S.A. y los costos vinculados con la implementación del nuevo sistema de gestión adquirido.

Por Comisión Fiscalizadora

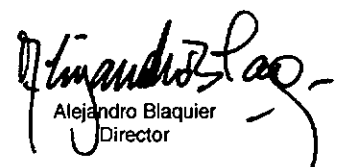


MARÍA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Meich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 – F° 184



Alejandro Blaquier  
 Director

### 13. Activos biológicos

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
En producción			
Haciendas	21.925	20.955	16.631
<b>Total Activos biológicos No Corrientes</b>	<b>21.925</b>	<b>20.955</b>	<b>16.631</b>
	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
En desarrollo			
Sementeras	5.967	11.505	1.330
Haciendas	10.324	10.460	9.133
En producción			
Haciendas	--	--	1.463
Terminados			
Haciendas	13	1.670	416
<b>Total Activos biológicos Corrientes</b>	<b>16.304</b>	<b>23.635</b>	<b>12.342</b>

### 14. Inventarios

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Mercadería de Reventa	45.154	14.042	42.020
Productos Terminados	277.171	233.027	126.212
Productos en Proceso	186.512	147.074	108.527
Materias Primas y Materiales	368.400	279.812	312.171
Productos agropecuarios			
Cereales y oleaginosas	68.057	84.993	86.378
Otras existencias			
Semillas	1.394	1.660	1.542
Existencias varias	40.219	34.208	43.967
<b>Subtotal</b>	<b>986.907</b>	<b>794.816</b>	<b>720.817</b>
Importaciones en curso	4.245	1.840	959
<b>Total Inventarios</b>	<b>991.152</b>	<b>796.656</b>	<b>721.776</b>

### 15. Activos y pasivos financieros

La información sobre los objetivos y las políticas de gestión del riesgo financiero del Grupo Ledesma se incluye en la Nota 20 a los presentes estados financieros consolidados.

#### 15.1 Otros créditos financieros

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Préstamos financieros (1)	7.231	6.839	3.620
Suspensión Beneficios Impositivos (Nota 24)	1.976	1.976	1.976
Previsión Otros Créditos financieros	(1.976)	(2.164)	(2.119)
Crédito por impuesto a la ganancia mínima presunta	--	2.134	2.214
Provisión Crédito por impuesto ganancia mínima presunta	--	(668)	(668)
Posición Impuesto a los Ingresos Brutos	169	264	145
Posición Impuesto al Valor Agregado	8.191	2.795	2.516
Diversos	71	20	19
<b>Total Otros Créditos Financieros - No Corrientes</b>	<b>15.662</b>	<b>11.196</b>	<b>7.703</b>

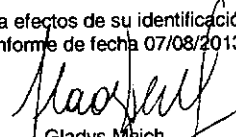
(1) Incluye saldos en moneda extranjera (Nota 21).

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E/C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
Director



	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Gastos Pagados por Adelantado (1)	4.435	4.439	5.583
Retenciones y Anticipos del Impuesto a las Ganancias	65.860	7.004	28.634
Quebrantos Impositivos Conformados Ley Nro. 24073	586	440	390
Préstamos financieros (1)	9.686	7.109	4.474
Reembolsos sobre Exportaciones (Nota 21)	39.914	17.879	8.339
Previsión Otros Créditos financieros (Nota 21)	(17.187)	(9.582)	(7.036)
Crédito por Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta	20.956	—	601
Créditos por Operaciones a Futuro (Nota 21)	1.711	2.747	—
Embargos de cuentas bancarias	574	574	400
Posición Impuesto a los Ingresos Brutos	6.811	6.959	4.668
Posición Impuesto al Valor Agregado	20.786	21.028	26.125
Impuesto inmobiliario	—	165	397
Diversos	2.181	782	563
Depósitos en Garantía	586	552	473
<b>Total Otros Créditos Financieros - Corrientes</b>	<b>156.899</b>	<b>60.096</b>	<b>73.611</b>

(1) Incluye saldos en moneda extranjera (Nota 21).

Los movimientos de la provisión para el crédito por impuesto a la ganancia mínima presunta y de la provisión para otros créditos financieros – corrientes y no corrientes al 31 de Mayo de 2013 y 2012 se detallan a continuación:

	<b>Provisión Crédito por impuesto ganancia mínima presunta</b>
<b>Al 1° de Junio de 2011</b>	<b>(668)</b>
Utilizaciones	---
Cargo del ejercicio	---
<b>Al 31 de Mayo de 2012</b>	<b>(668)</b>
Recuperos (1)	668
Cargo del período	---
<b>Al 31 de Mayo de 2013</b>	<b>—</b>

(1) El movimiento se imputó a Impuesto a las ganancias.

	<b>Provisión para otros créditos financieros</b>	
	<b>Corriente</b>	<b>No corriente</b>
<b>Al 1° de Junio de 2011</b>	<b>(7.036)</b>	<b>(2.119)</b>
Recuperos (1)	3.423	---
Cargo del ejercicio (1)	(5.969)	(45)
<b>Al 31 de Mayo de 2012</b>	<b>(9.582)</b>	<b>(2.164)</b>
Recuperos (1)	656	232
Cargo del período (1)	(8.261)	(44)
<b>Al 31 de Mayo de 2013</b>	<b>(17.187)</b>	<b>(1.976)</b>

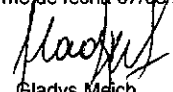
(1) El movimiento se imputó a Otros ingresos y gastos operativos, netos.

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Meich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 – F° 184



Alejandro Blaquier  
 Director

La apertura por vencimiento de los otros créditos financieros es la siguiente:

	Total	Sin plazo	A vencer (1)	Vencidos			
				< 90 días	91 - 120 días	120 - 180 días	> 180 días
31.05.2013	172.561	122.773	39.476	4.277	986	3.303	1.746
31.05.2012	71.292	39.516	24.784	5.426	—	—	1.566
01.06.2011	81.314	64.235	6.420	7.183	1.874	339	1.263

(1) Se incluye efecto de la previsión otros créditos financieros.

### 15.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
En Cuenta Corriente			
En Moneda Nacional	387.283	279.166	257.458
En Moneda Extranjera (Nota 21)	40.752	106.622	53.434
<b>Subtotal</b>	<b>428.035</b>	<b>385.788</b>	<b>310.892</b>
Previsión Deudores Incobrables	(2.791)	(3.660)	(3.831)
<b>Total Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar</b>	<b>425.244</b>	<b>382.128</b>	<b>307.061</b>

Respecto de los términos y las condiciones relacionadas de las cuentas por cobrar de partes relacionadas, referirse a la Nota 18 a los presentes estados financieros consolidados.

Los deudores comerciales no devengan intereses y su plazo promedio de cobro generalmente oscila entre los 30 y los 90 días.

Los movimientos de la previsión para deudores incobrables al 31 de Mayo de 2013 y 2012 se detallan a continuación:

	Previsión para deudores incobrables
<b>Al 1° de Junio de 2011</b>	<b>(3.831)</b>
Recuperos (1)	2.968
Cargo del período (1)	(2.797)
<b>Al 31 de Mayo de 2012</b>	<b>(3.660)</b>
Aplicaciones (2)	811
Recuperos (1)	417
Cargo del período (1)	(359)
<b>Al 31 de Mayo de 2013</b>	<b>(2.791)</b>

(1) El movimiento se imputó a Otros ingresos y gastos operativos, netos.

(2) El movimiento corresponde a aplicaciones.

La apertura por vencimiento de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar es la siguiente:

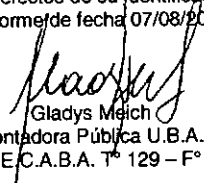
	Total	Sin plazo	A vencer (1)	Vencidos			
				< 90 días	91 - 120 días	120 - 180 días	> 180 días
31.05.2013	425.244	—	373.641	48.035	646	793	2.129
31.05.2012	382.128	—	359.019	17.581	3.871	—	1.657
01.06.2011	307.061	—	301.328	3.521	594	—	1.618

(1) Se incluye efecto de la previsión otros créditos financieros.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013

  
**MARÍA FRAGUAS**

  
 Gladys Meich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184

  
 Alejandro Blaquier  
 Director

**15.3 Efectivo y colocaciones a corto plazo**

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Caja			
En Moneda Nacional	742	1.162	600
En Moneda Extranjera (Nota 21)	686	603	696
Bancos			
En Moneda Nacional	33.432	17.077	12.043
En Moneda Extranjera (Nota 21)	31.904	32.513	49.149
Títulos Públicos			
En Moneda Nacional	---	---	1.130
En Moneda Extranjera (Nota 21)	440	371	340
Colocaciones de Fondos			
En Moneda Nacional	26.960	133.567	24.242
En Moneda Extranjera (Nota 21)	224.220	167.202	170.125
<b>Total Efectivo y colocaciones a corto plazo</b>	<b>318.384</b>	<b>352.495</b>	<b>258.325</b>

**15.4 Otras cuentas por pagar**

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Garantía Directores (Nota 21)	12	12	12
Acreedores varios (Nota 21)	4.875	8.036	11.031
Fondos Garantías	389	128	273
<b>Total Otras cuentas por pagar - No Corrientes</b>	<b>5.276</b>	<b>8.176</b>	<b>11.316</b>
	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Acreedores varios (1)	4.899	4.616	4.006
Provisión Bienes Personales	3.493	2.851	2.432
Provisión para Costos y Gastos	---	958	4.804
Stocks en consignación	---	1.772	172
Diversas	1.890	672	597
<b>Total Otras cuentas por pagar - Corrientes</b>	<b>10.282</b>	<b>10.869</b>	<b>12.011</b>

(1) Incluye saldos en moneda extranjera (Nota 21).

La apertura por vencimiento de las otras cuentas por pagar es la siguiente:

	Total	Sin plazo	A vencer	Vencidos			
				< 90 días	91 - 120 días	120 - 180 días	> 180 días
31.05.2013	15.558	---	15.558	---	---	---	---
31.05.2012	19.045	---	19.045	---	---	---	---
01.06.2011	23.327	---	23.327	---	---	---	---

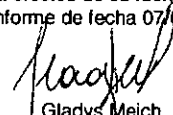
Las otras cuentas por pagar no devengan intereses.

Por Comisión Fiscalizadora



MARÍA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Reich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
 Director

**15.5 Deudas fiscales**

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Moratoria	11.310	7.122	14.215
<b>Total Deudas Fiscales - No Corrientes</b>	<b>11.310</b>	<b>7.122</b>	<b>14.215</b>
	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Provisión Impuesto a las Ganancias	68.807	126.328	115.302
Retenciones y Anticipos del Impuesto a las Ganancias	(61.122)	(105.519)	(90.435)
Provisión Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta	16.910	---	---
Retenciones y Percepciones Realizadas a Terceros	21.083	15.819	15.052
Moratoria	2.928	4.843	1.365
Impuesto al Valor Agregado	4.495	2.575	126
Otros	1.174	498	259
<b>Total Deudas Fiscales - Corrientes</b>	<b>54.275</b>	<b>44.544</b>	<b>41.669</b>

La apertura por vencimiento de las deudas fiscales es la siguiente:

	Total	Sin plazo	A vencer	Vencidos			
				< 90 días	91 - 120 días	120 - 180 días	> 180 días
31.05.2013	65.585	4.495	61.090	---	---	---	---
31.05.2012	51.666	2.575	49.091	---	---	---	---
01.06.2011	55.884	126	55.758	---	---	---	---

**15.6 Préstamos bancarios y financieros**

	Tasa de interés anual		Vencimiento	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
	promedio (%)					
Arrendamientos financieros	13%	2012		---	---	14.168
Préstamos financieros en moneda nacional	15%	2014 / 2015		285.751	22.075	65.076
Préstamos financieros en moneda extranjera (Nota 21)	2% - 3%	2014 / 2015		---	11.318	39.047
<b>Total Préstamos Bancarios y Financieros - No Corrientes</b>				<b>285.751</b>	<b>33.393</b>	<b>118.291</b>

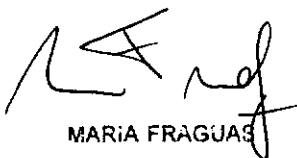
	Tasa de interés anual		Vencimiento	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
	promedio (%)					
Prefinanciación Exportaciones (Nota 21)	4%	2013		26.897	30.992	41.245
Adelantos en cuentas corrientes bancarias	19%	Sin plazo		413.401	441.760	257.540
Arrendamientos financieros (Nota 21)	13%	2013		2.377	25.187	30.279
Préstamos financieros en moneda nacional	15%	2013		205.931	184.329	43.999
Préstamos financieros en moneda extranjera (Nota 21)	2% - 3%	2013		119.477	113.237	111.919
<b>Total Préstamos Bancarios y Financieros - Corrientes</b>				<b>768.083</b>	<b>795.505</b>	<b>484.982</b>

**15.7 Deudas sociales**

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Remuneraciones a pagar	71.853	70.777	47.130
Contribuciones sociales a pagar	21.279	16.469	14.298
Diversas	2.859	2.763	1.671
<b>Total Deudas sociales</b>	<b>95.991</b>	<b>90.009</b>	<b>63.099</b>

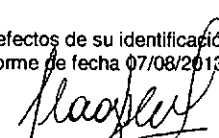
Los pasivos arriba detallados no devengan intereses y en todos los casos corresponden a deudas por vencer.

Por Comisión Fiscalizadora



MARÍA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Melich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
Director

### 15.8 Cuentas por pagar comerciales

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Anticipos de Clientes			
En Moneda Nacional	25.048	3.798	13.050
Proveedores en Cuenta Corriente			
En Moneda Nacional	331.026	255.866	267.923
En Moneda Extranjera (Nota 21)	33.000	44.596	36.126
Deudas por operaciones a futuro	---	---	2.720
<b>Total Cuentas por pagar comerciales</b>	<b>389.074</b>	<b>304.260</b>	<b>319.819</b>

Respecto de los términos y las condiciones relacionadas de las cuentas por pagar de partes relacionadas, referirse a la Nota 18 a los presentes estados financieros consolidados.

Los pasivos arriba detallados no devengan intereses y en todos los casos corresponden a deudas por vencer.

### 15.9 Información sobre valores razonables

Al 31 de Mayo de 2013 y 2012 y al 1° de Junio de 2011, el Grupo Ledesma llevó a cabo operaciones con derivados para:

- (i) cubrir el valor razonable de ciertos commodities y/o compromisos en firme para la adquisición de dichos commodities a precio fijo y,
- (ii) mitigar el riesgo generado por la variación del tipo de cambio asociado a transacciones denominadas en moneda extranjera.

Asimismo, el valor razonable de los derivados al cierre de cada ejercicio asciende a:

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
	Activo (Pasivo) corriente	Activo (Pasivo) corriente	Activo (Pasivo) corriente
Derivados de cobertura de valor razonable			
- de precio de commodity	175	15	(1.151)
- de tipo de cambio (EUR)	1.536	2.732	(1.569)
Crédito (Deuda) por operaciones a futuro	1.711	2.747	(2.720)

Las coberturas de valor razonable son coberturas para cubrir la exposición ante cambios en el valor razonable de un activo o pasivo reconocido contablemente, de un compromiso en firme no reconocido (salvo el riesgo de variación de tipo de cambio), o bien de una porción identificada de dicho activo, pasivo o compromiso en firme, que pueda atribuirse a un riesgo en particular y afectar al resultado del ejercicio.

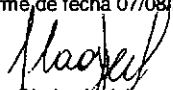
A tales efectos, el Grupo Ledesma lleva a cabo contratos de compra y venta en mercados a término de granos a los efectos de mitigar los riesgos asociados al cambio en el valor de los stocks físicos y/o compromisos en firme de compra y venta de soja, trigo, maíz y sus productos derivados. La cobertura de los riesgos mencionados mediante el perfeccionamiento de contratos de venta en los mencionados mercados implica que, ante la presencia de un mercado alcista, el Grupo Ledesma registra pérdidas en los instrumentos de cobertura mencionados y como contrapartida una revaluación de los inventarios.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



MARIA FRAGUAS



Gladys Meich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
 Director

El efecto de estas operaciones en el estado consolidado del resultado integral al 31 de Mayo de 2013 y 2012, ascendió a una ganancia de 1.403 y 8.249, respectivamente, y fueron registrados en el rubro otros ingresos (costos) financieros, netos.

Adicionalmente, al 31 de Mayo de 2013 y 2012 y 1° de Junio de 2011, el Grupo Ledesma tiene negociados contratos a término de moneda extranjera con el objeto de mitigar los cambios en el valor razonable de activos y pasivos monetarios como consecuencia de la exposición de los mismos ante el riesgo de la variación del tipo de cambio. El detalle de dichas operaciones es el siguiente:

	31.05.2013		31.05.2012		01.06.2011	
	Miles de	Valor	Miles de	Valor	Miles de	Valor
	Euros	razonable	Euros	razonable	Euros	razonable
Compra (Venta) de Euros	12.000	1.536	6.000	2.732	3.000	(1.569)

El Grupo Ledesma registra todas las variaciones en el valor razonable de estos instrumentos financieros derivados en los resultados del ejercicio en que se devengan. El efecto de estas operaciones en el estado consolidado del resultado integral al 31 de Mayo de 2013 y 2012, ascendió a una ganancia de 723 y 6.265, respectivamente, y fueron registradas en el rubro otros ingresos (costos) financieros, netos del estado consolidado del resultado integral.

Al 31 de Mayo de 2013 y 2012 y al 1° de Junio de 2011, los importes de libros de los instrumentos financieros no difieren significativamente de sus valores razonables. El valor razonable de los activos y pasivos financieros se presenta por el importe al que se podría canjear el instrumento en una transacción corriente entre partes, de común acuerdo y no en una transacción forzada o de liquidación.

Para estimar los valores razonables, se han utilizado los siguientes métodos y supuestos:

- El efectivo y las colocaciones a corto plazo, los créditos y otras cuentas por cobrar corrientes, las deudas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes se aproximan a sus importes en libros debido, en gran medida, a los vencimientos a corto plazo de estos activos y pasivos.
- El Grupo Ledesma evalúa las cuentas por cobrar no corrientes y las deudas financieras corrientes y no corrientes y los pasivos y otras cuentas por pagar no corrientes sobre la base de parámetros tales como las tasas de interés, los factores de riesgo de cada país en particular, la solvencia del cliente y las características de riesgo del proyecto financiado. Al 31 de Mayo de 2013 y 2012 y al 1° de Junio de 2011, los importes en libros de estos activos y pasivos financieros, no son sustancialmente diferentes a los valores razonables calculados.
- El Grupo Ledesma celebra acuerdos de instrumentos financieros derivados con varias partes, entre ellos, posiciones en mercados de futuros de granos y oleaginosas, contratos a término de commodities y de moneda extranjera. Estos derivados son valuados mediante técnicas de valuación que utilizan datos observables del mercado. La técnica de valuación que se aplica con más frecuencia es la de fijación de precios a término. Los modelos incorporan varios datos que incluyen la capacidad crediticia de las partes, el tipo de cambio para transacciones al contado y a término, y las curvas de tasas de interés y plazos del producto básico subyacente.

### Jerarquía de valores razonables

El Grupo Ledesma utiliza la siguiente jerarquía para determinar y revelar el valor razonable de los instrumentos financieros por técnica de valuación:

Nivel 1: Precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

Nivel 2: Otras técnicas para las que los datos que tienen un efecto significativo sobre el valor razonable registrado son observables, directa o indirectamente.

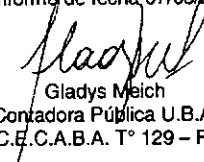
Nivel 3: Técnicas que utilizan datos que tienen un efecto significativo sobre el valor razonable registrado que no se basan en información observable de mercado.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



MARIA FRAGUAS



Gladys Meich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
 Director

## 16. Provisión para juicios y contingencias

Los movimientos de la provisión para juicios y contingencias al 31 de Mayo de 2013 y 2012 se detallan a continuación:

	Provisión para juicios y contingencias	
	Corriente	No corriente
<b>Al 1° de Junio de 2011</b>	<b>(5.589)</b>	<b>(7.020)</b>
Recuperos (1)	4.275	476
Cargo del período (1)	(645)	(13.141)
<b>Al 31 de Mayo de 2012</b>	<b>(1.959)</b>	<b>(19.685)</b>
Recuperos (1)	118	1.173
Aplicaciones (2)	1.141	5.732
Cargo del período (1)	(604)	(1.331)
<b>Al 31 de Mayo de 2013</b>	<b>(1.304)</b>	<b>(14.111)</b>

(1) El movimiento se imputó a Otros ingresos y gastos operativos, netos.

(2) El movimiento corresponde a aplicaciones.

## 17. Capital social

El capital suscrito, integrado, emitido e inscrito al 31 de Mayo de 2013 y 2012 y al 1° de Junio de 2011 asciende a 440.000.

## 18. Información sobre partes relacionadas

Las transacciones y saldos a cobrar (pagar) con partes relacionadas al 31 de Mayo de 2013 y 2012, son las siguientes:

Sociedades	SALDOS		TRANSACCIONES Ganancia (Pérdida)	
	31.05.2013	31.05.2012	31.05.2013	31.05.2012
<b>Asociadas y negocios conjuntos</b>				
<b>Franquicias Azucareras S.A.</b>				
Cuentas por pagar comerciales	(959)	(1.985)	---	---
Compras y Gastos	---	---	(3.919)	(4.934)
<b>Neto</b>	<b>(959)</b>	<b>(1.985)</b>	<b>(3.919)</b>	<b>(4.934)</b>
<b>PAMSA y PAMSA Uruguay</b>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar (1)	1.315	952	---	---
Cuentas por pagar comerciales	---	---	---	---
Intereses	---	---	282	188
Compras y Gastos	---	---	(1.754)	(5.500)
<b>Neto</b>	<b>1.315</b>	<b>952</b>	<b>(1.472)</b>	<b>(5.312)</b>
<b>Otras Sociedades (a)</b>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	5.629	808	---	---
Cuentas por pagar comerciales	(10.707)	(3.842)	---	---
Compras y Gastos	---	---	(12.795)	(10.001)
Intereses	---	---	606	---
Ventas de Bienes de cambio	---	---	34	---
<b>Neto</b>	<b>(5.078)</b>	<b>(3.034)</b>	<b>(12.155)</b>	<b>(10.001)</b>

(a) Corresponden a otros saldos con compañías relacionadas con el Grupo Económico (subsidiarias y accionistas). Se incluyen saldos con Cargill S.A.C.I., Pacuca S.A. y Estación de Montas La Misión S.A.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



MARÍA FRAGUAS

Gladys Meich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
 Director

Sociedades	SALDOS		TRANSACCIONES Ganancia (Pérdida)	
	31.05.2013	31.05.2012	31.05.2013	31.05.2012
<b>Personal gerencial clave de la Sociedad</b>				
<b>Acionistas</b>				
Otras cuentas por pagar	(6.031)	(22.844)	---	---
Dividendos	---	---	(108.000)	(101.000)
<b>Neto</b>	<b>(6.031)</b>	<b>(22.844)</b>	<b>(108.000)</b>	<b>(101.000)</b>
<b>Directores</b>				
Otras cuentas por pagar	(17.662)	(27.628)	---	---
Honorarios y Retribuciones	---	---	(61.344)	(67.729)
<b>Neto</b>	<b>(17.662)</b>	<b>(27.628)</b>	<b>(61.344)</b>	<b>(67.729)</b>
<b>Activo - Saldos con partes relacionadas</b>	<b>6.944</b>	<b>1.760</b>		
<b>Pasivo - Saldos con partes relacionadas</b>	<b>(35.359)</b>	<b>(56.299)</b>		

(1) Incluye saldos en moneda extranjera (Nota 21).

### Controladores principales

Los accionistas controladores de la Sociedad son los señores Maria Elena Arrieta de Blaquier y Carlos Pedro Tadeo Blaquier, cuya participación asciende al 90,387% del capital social.

Durante el ejercicio finalizado al 31 de Mayo de 2013 y 2012 y a la fecha de emisión de los presentes estados financieros consolidados, no existieron otras transacciones entre la Sociedad y sus accionistas controladores, con excepción de los dividendos pagados a estos últimos.

### Términos y condiciones de las transacciones con partes relacionadas

Los saldos al cierre del ejercicio con partes relacionadas no se encuentran garantizados y no devengan intereses. No existen garantías otorgadas o recibidas en relación con las cuentas por cobrar o pagar con partes relacionadas.

Los saldos han sido mantenidos a su valor nominal debido a que los mismos no poseen un período de cancelación estipulado.

Para los ejercicios finalizados el 31 de Mayo de 2013 y 2012, el Grupo Ledesma no ha registrado ninguna desvalorización sobre las cuentas por cobrar con partes relacionadas. Esta evaluación se realiza al cierre de cada ejercicio sobre el que se informa, a través del examen de la situación financiera de la parte relacionada y del mercado en el que opera.

### 19. Otros créditos no financieros

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Anticipos			
En Moneda Nacional	48.535	21.684	22.214
En Moneda Extranjera (Nota 21)	7.156	41.542	16.753
<b>Total Otros Créditos No Financieros - Corrientes</b>	<b>55.691</b>	<b>63.226</b>	<b>38.967</b>

La apertura por vencimiento de los otros créditos no financieros es la siguiente:


	Total	Sin plazo	A vencer	Vencidos			
				< 90 días	91 - 120 días	120 - 180 días	> 180 días
31.05.2013	55.691	---	55.691	---	---	---	---
31.05.2012	63.226	---	63.226	---	---	---	---
01.06.2011	38.967	---	38.967	---	---	---	---

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



MARIA FRAGUAS



Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
Director



## 20. Objetivos y políticas de gestión del riesgo financiero

Los principales pasivos financieros del Grupo Ledesma incluyen las deudas y préstamos que devengan interés, las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar. La finalidad principal de estos pasivos es financiar las operaciones del Grupo Ledesma. Por su parte, los principales activos financieros del Grupo Ledesma son acreencias comerciales, otras cuentas por cobrar, efectivo y diversas inversiones financieras. Por último es importante hacer notar que el Grupo realiza periódicamente operaciones de cobertura mediante instrumentos financieros derivados.

Debido a la naturaleza de sus operaciones el Grupo Ledesma se encuentra expuesto a los riesgos de mercado, de crédito y de liquidez.

La Gerencia Corporativa de Finanzas del Grupo Ledesma gestiona los riesgos de mercado, de liquidez y de crédito (en lo que tiene que ver con las inversiones financieras). Por otra parte las Gerencias de los distintos negocios gestionan el riesgo de crédito relacionado con las acreencias comerciales a través de sus respectivos departamentos de crédito. Los altos directivos del Grupo Ledesma supervisan la gestión de estos riesgos. Los gerentes de la compañía brindan confianza a los altos directivos del Grupo Ledesma de que las actividades de toma de riesgo financiero de la Sociedad se encuentran reguladas por políticas y procedimientos corporativos apropiados, y que esos riesgos financieros se identifican, miden y gestionan de acuerdo con esas políticas corporativas y con sus preferencias para contraer riesgos.

El Directorio revisa y aprueba las políticas para la gestión de cada uno de estos riesgos, las que se resumen a continuación:

### 20.1 Riesgos de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que el valor razonable o los flujos futuros de efectivo de un instrumento financiero fluctúen debido a los cambios en los precios de mercado. El riesgo de mercado puede a su vez descomponerse en diversos riesgos entre los cuales se pueden nombrar el riesgo de tasas de interés, el riesgo de tipo de cambio, el riesgo de precio de commodities y el riesgo de precio de mercado de acciones. El Grupo Ledesma está expuesto a los siguientes riesgos de mercado:

#### 20.1.1 Riesgo de tasas de interés

El mecanismo habitual a través del cual una compañía se encuentra expuesta al riesgo de tasas de interés es a través de las deudas que devengan tasa de interés variable. En el caso del Grupo Ledesma se gestiona dicho riesgo manteniendo prácticamente la totalidad de la deuda a tasa fija, por lo que el impacto de una suba de las tasas sobre los resultados sería leve. Al final del último ejercicio el porcentaje de deuda que devengaba tasa fija era 99,2%.

Sin embargo existe otro canal a través del cual el grupo se encuentra expuesto al riesgo de tasas de interés. Orange Creek, una de las subsidiarias, mantiene una posición de inversiones en bonos de USD 15.600.000. Aunque la duración promedio de dicha cartera es muy baja, una suba en las tasas de interés podría impactar negativamente sobre el valor de esta. A continuación se muestra la sensibilidad del valor de la cartera de bonos ante un cambio razonablemente posible en las tasas de interés.

Incremento / Disminución en puntos porcentuales	Efecto sobre la ganancia antes de impuestos
+ 25.b.p.	- USD 78.300
- 25.b.p.	+ USD 78.300

#### 20.1.2. Riesgo de tipo de cambio

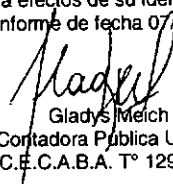
La exposición del Grupo Ledesma al riesgo de tasas de cambio se relaciona, en primer lugar, con las actividades operativas del Grupo Ledesma en los negocios de exportación, en los negocios locales que se administran en moneda extranjera y en las importaciones de insumos y

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



MARIA FRAGUAS



Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
Director

maquinarias y en consecuencia con los activos y pasivos del Grupo Ledesma denominados en moneda extranjera asociados a dichas operaciones (básicamente saldos en cuentas bancarias, cuentas a cobrar comerciales, cuentas a pagar comerciales, inventarios y deudas bancarias asociadas).

En segundo lugar, el Grupo Ledesma mantiene algunas deudas financieras en moneda extranjera que no están asociadas a su actividad comercial.

Además, el Grupo Ledesma mantiene activos en moneda extranjera, que tampoco están asociados a su actividad comercial, y que funcionan como reserva de liquidez de largo plazo.

La posición neta del Grupo Ledesma en moneda extranjera al cierre del ejercicio es positiva, por lo que una devaluación del peso tendría un efecto positivo sobre sus resultados.

A continuación se muestra un análisis de sensibilidad de la variación de los resultados del Grupo Ledesma ante una variación en el tipo de cambio.

	Efecto sobre la ganancia antes de impuestos
Depreciación del peso de 1%	+ \$1.427.000
Apreciación del peso de 1%	- \$1.427.000

Por último es importante señalar que habitualmente el Grupo Ledesma realiza operaciones con derivados para cubrir el riesgo relacionado a sus exportaciones de fruta fresca a Europa que se facturan y cobran en euros. Dichas operaciones cubren el riesgo de que la moneda europea se deprecie con respecto al dólar. Al cierre del último ejercicio el Grupo Ledesma tenía una posición de forwards de euros vendida de EUR 12 millones, con vencimientos escalonados durante el segundo semestre del año. Se espera que los resultados de dicha posición se compensen con los resultados a obtener, por la variación del euro contra el dólar, en las operaciones comerciales.

### 20.1.3. Riesgo de precio de mercado de acciones

El Grupo Ledesma mantiene actualmente algunas inversiones en fondos que invierten en acciones y en otros tipos de fondos que tienen sensibilidad a las variaciones en el mercado de acciones. El Grupo Ledesma gestiona este riesgo por medio de la diversificación de su cartera y poniendo límites, aprobados por el Directorio, a estos instrumentos. Periódicamente se presentan al Directorio informes sobre la cartera de fondos de acciones y otras inversiones de riesgo similar. A continuación se presenta un análisis de sensibilidad del impacto de variaciones en los mercados de acciones sobre los resultados del Grupo Ledesma.

Cambio en el valor	Efecto sobre la ganancia antes de impuestos
+ 1%	+ USD 71.100
- 1%	- USD 71.100

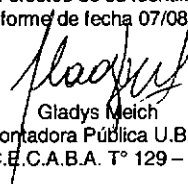
### 20.1.4 Riesgo de precio de commodities

El Grupo Ledesma mantiene en La Biznaga, la asociada que maneja el negocio agropecuario tradicional, inventarios de cereales y oleaginosas. Estos productos se valúan a precio de mercado, por lo cual una variación en el precio local de los mismos tendría impacto sobre los resultados de la compañía. Para atenuar este impacto La Biznaga realiza coberturas mediante forwards, futuros y opciones que opera localmente. El siguiente es un análisis del impacto que tendría una variación en el precio de los cereales y oleaginosas en los resultados del Grupo Ledesma (una vez tenidos en cuenta los efectos de las coberturas asumidas):

	Efecto sobre la ganancia antes de impuestos
+ 1% en el precio local de cereales y oleaginosas	+ \$ 593.000
- 1% en el precio local de cereales y oleaginosas	- \$ 593.000

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013

  
MARÍA FRAGUAS  
Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184

56

  
Alejandro Blaquier  
Director

El Grupo Ledesma suele invertir parte de su reserva de liquidez en metales preciosos, sin embargo, al cierre del último ejercicio la posición de oro y plata estaba cubierta casi en un 100% mediante la compra de opciones de venta, por lo que el impacto de una variación en los precios sería inmaterial.

## 20.2 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez está asociado a la capacidad del Grupo Ledesma para financiar sus necesidades de fondos a precios de mercado razonables, así como al acceso a fuentes de financiación estables.

Para cumplir con dicho objetivo, el Grupo Ledesma mantiene líneas de crédito no utilizadas en volumen suficiente para hacer frente a las necesidades operativas de fondos y a los vencimientos de préstamos y deudas financieras previstos en los próximos doce meses.

El Grupo Ledesma ha evaluado como bajo el riesgo de liquidez, ya que el acceso a fuentes de financiamiento está razonablemente asegurado y la deuda con vencimiento a menos de doce meses podría ser cancelada y/o refinanciada sin problemas con los actuales y/o potenciales prestamistas, si esto fuera necesario.

En las tablas adjuntas se analizan los vencimientos de los pasivos consolidados con terceros existentes al 31 de Mayo de 2013 y 2012:

	Menos de 3 meses	3 a 12 meses	1 a 3 años	Mas de 3 años	Total
Préstamos Bancarios y Financieros que devengan interés	535.255	232.828	285.751	---	1.053.834
Cuentas por pagar comerciales	389.074	---	---	---	389.074
Otras Deudas que devengan interés (2)	1.152	1.776	11.310	---	14.238
Otras Deudas (1)	135.579	22.041	5.276	---	162.896
<b>Al 31 de Mayo de 2013</b>	<b>1.061.060</b>	<b>256.645</b>	<b>302.337</b>	<b>---</b>	<b>1.620.042</b>
	Menos de 3 meses	3 a 12 meses	1 a 3 años	Mas de 3 años	Total
Préstamos Bancarios y Financieros que devengan interés	579.410	216.095	33.393	---	828.898
Cuentas por pagar comerciales	304.260	---	---	---	304.260
Otras Deudas que devengan interés (2)	4.805	3.892	7.122	---	15.819
Otras Deudas (1)	46.467	90.258	8.176	---	144.901
<b>Al 31 de Mayo de 2012</b>	<b>934.942</b>	<b>310.245</b>	<b>48.691</b>	<b>---</b>	<b>1.293.878</b>

- (1) Incluye: Otras cuentas a pagar, deudas sociales y deudas fiscales.  
 (2) Incluye: Deudas fiscales que devengan intereses.

## 20.3 Riesgo de crédito

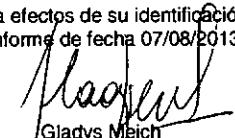
El riesgo de crédito se define como la posibilidad de que una contraparte no cumpla con sus obligaciones contractuales, originando con ello pérdidas para el Grupo Ledesma. En este sentido, el Grupo Ledesma está expuesto al riesgo de crédito por sus actividades operativas (básicamente saldos relacionados con cuentas por cobrar comerciales, anticipos a proveedores y préstamos financieros a proveedores o clientes) y sus actividades financieras (básicamente saldos bancarios y otros instrumentos financieros).

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Reich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184

57



Alejandro Blaquier  
 Director

### 20.3.1. Deudores comerciales

Es el riesgo relativo al eventual incumplimiento de las obligaciones de un instrumento financiero por una de sus partes contratantes, derivada de su voluntad o posibilidad para honrarlas.

Las cuentas por cobrar comerciales del Grupo Ledesma son de corto plazo. El otorgamiento de los créditos se rige por procedimientos de riguroso análisis, exteriorizando una efectividad en la cobranza cercana al 100%.

### 20.3.2. Depósitos bancarios y otros activos financieros

El riesgo de crédito de los depósitos bancarios y otros activos financieros es gestionado por la Gerencia Corporativa de Finanzas del Grupo Ledesma. Las inversiones de excedentes de efectivo se realizan solamente en entidades de primera línea y evitando concentrar excesivamente los recursos en una sola entidad.

Por otro lado, la reserva de liquidez del Grupo Ledesma, principalmente en manos de la subsidiaria Orange Creek, se invierte teniendo en cuenta criterios similares. Por un lado se otorga un valor muy importante a la diversificación y por otro se invierte en activos de alta calidad crediticia. Como se dijo anteriormente, las políticas de inversión son aprobadas por el Directorio de la compañía, quien además recibe informes periódicos detallados de la composición de la cartera.

Todas estas medidas permiten que el riesgo de incumplimiento sea bajo y esté atomizado.

### Gestión de Capital

El Grupo Ledesma busca mantener una política de prudencia financiera, con el fin de mantener ratios de capital saludables que le permitan acceder sin problemas a fuentes de financiamiento.

Dicha política incluye la consideración de varios factores, incluyendo entre otros: (i) los cambios en las condiciones macroeconómicas, (ii) las condiciones particulares de los negocios del grupo, (iii) las diferentes estrategias de financiación y los costos del financiamiento.

Entre los ratios más representativos, la estructura de capital objetivo se analiza considerando la relación entre la deuda financiera neta y el patrimonio neto. El cálculo de este ratio tiene en cuenta los siguientes criterios:

• la deuda financiera neta incluye la deuda financiera corriente y no corriente, menos el efectivo, saldos bancarios a la vista, las colocaciones a corto y largo plazo y cereales y oleaginosas en stock (inventarios de alta liquidez y con precio de mercado transparente) valuados a su valor razonable menos costos estimados de venta, conforme el siguiente detalle:

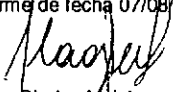
	<u>31.05.2013</u>	<u>31.05.2012</u>
Préstamos Bancarios y Financieros - Corrientes	768.083	795.505
Préstamos Bancarios y Financieros - No Corrientes	285.751	33.393
Efectivo y Colocaciones a Corto Plazo	(318.384)	(352.495)
Colocaciones a Largo Plazo	(2.226)	—
Commodities, cereales y productos semielaborados	(38.229)	(44.590)
<b>Deuda financiera neta</b>	<b><u>694.995</u></b>	<b><u>431.813</u></b>

La evolución y el análisis de este ratio se realiza en forma continua, efectuándose asimismo estimaciones del mismo a futuro como factor clave en la estrategia de inversiones del Grupo Ledesma. Al 31 de Mayo de 2013 y 2012, este ratio, a nivel consolidado, se ha situado en el 43% y 27% respectivamente.

Por Comisión Fiscalizadora

  
GLADYS MEICH

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013

  
Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184  
Alejandro Blaquier  
Director

### Activos financieros otorgados en garantía

La empresa Orange Creek ha puesto en garantía parte de sus activos para respaldar una línea de crédito otorgada por el banco JP Morgan a Ledesma por USD 20 millones y operaciones de forwards de monedas propias y de Ledesma con el mismo banco.

### 21. Activos y pasivos financieros y no financieros consolidados en moneda extranjera

RUBROS	DIV.	31.05.2013			31.05.2012	
		MONTO EN MILES	CAMBIO VIGENTE	MONTO MDA. NAC.	MONTO EN MILES	MONTO MDA. NAC.
<b>Pasivo No Corriente</b>						
Préstamos Bancarios y Financieros						
Préstamos Financieros	U\$S	---	---	---	2.531	11.318
<b>Total</b>				---		<b>11.318</b>
Otras cuentas por pagar						
Acreedores varios	U\$S	925	5,28400	4.887	1.800	8.048
<b>Total</b>				<b>4.887</b>		<b>8.048</b>
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>				<b>4.887</b>		<b>19.366</b>
<b>Pasivo Corriente</b>						
Otras cuentas por pagar						
Acreedores varios	U\$S	927	5,28400	4.899	978	4.371
<b>Total</b>				<b>4.899</b>		<b>4.371</b>
Préstamos Bancarios y Financieros						
Prefinanciaci3nes Exportaciones	U\$S	5.090	5,28400	26.897	6.932	30.992
Préstamos Financieros	U\$S	21.989	5,28400	116.191	20.270	90.625
	Euro	479	6,86020	3.286	4.086	22.612
Arrendamientos financieros	U\$S	450	5,28400	2.377	5.633	25.187
<b>Total</b>				<b>148.751</b>		<b>169.416</b>
Cuentas por pagar comerciales						
Cuenta Corriente	Euro	---	---	---	121	669
	U\$S	6.245	5,28400	33.000	9.825	43.927
<b>Total</b>				<b>33.000</b>		<b>44.596</b>
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>				<b>186.650</b>		<b>218.383</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>				<b>191.537</b>		<b>237.749</b>

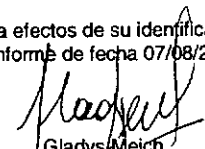
RUBROS	DIV.	31.05.2013			31.05.2012	
		MONTO EN MILES	CAMBIO VIGENTE	MONTO MDA. NAC.	MONTO EN MILES	MONTO MDA. NAC.
<b>Activo No Corriente</b>						
Otros Créditos financieros						
Préstamos financieros	U\$S	984	5,24400	5.159	1.271	5.630
<b>Total</b>				<b>5.159</b>		<b>5.630</b>
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>				<b>5.159</b>		<b>5.630</b>

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Reich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184

59



Alejandro Blaquier  
Director

RUBROS	DIV.	31.05.2013			31.05.2012	
		MONTO EN MILES	CAMBIO VIGENTE	MONTO MDA. NAC.	MONTO EN MILES	MONTO MDA. NAC.
<b>Activo Corriente</b>						
<b>Otros Créditos financieros</b>						
Gastos Pagados por Adelantado	U\$S	2	5,24400	10	1	4
Préstamos financieros	U\$S	298	5,24400	1.561	341	1.510
Reembolsos s/ Exportaciones	U\$S	7.610	5,24400	39.908	4.034	17.873
	Euro	1	6,79520	6	1	6
Previsión otros créditos financieros	U\$S	(3.277)	5,24400	(17.187)	(2.163)	(9.582)
Créditos por Operaciones a Futuro	U\$S	326	5,24400	1.711	620	2.747
<b>Total</b>				<b>26.009</b>		<b>12.558</b>
<b>Otros Créditos no financieros</b>						
Anticipos a Proveedores	U\$S	1.233	5,24400	6.464	9.375	41.542
	Euro	102	6,79520	692	---	---
<b>Total</b>				<b>7.156</b>		<b>41.542</b>
<b>Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar</b>						
En Cuenta Corriente	U\$S	7.709	5,24400	40.425	23.810	105.502
	Euro	48	6,79520	327	205	1.120
<b>Total</b>				<b>40.752</b>		<b>106.622</b>
<b>Otras cuentas por cobrar con partes relacionadas</b>						
	U\$S	251	5,24400	1.315	215	952
<b>Total</b>				<b>1.315</b>		<b>952</b>
<b>Efectivo y colocaciones a corto plazo</b>						
Caja	U\$S	69	5,24400	360	86	382
	Frs.	6	5,46316	32	6	26
	Libra	5	7,95250	36	5	33
	Peal	15	2,48000	36	5	11
	\$Urug	25	0,24000	6	19	4
	Euro	32	6,79520	216	27	147
<b>Subtotal</b>				<b>686</b>		<b>603</b>
Bancos	U\$S	5.486	5,24400	28.770	6.772	30.005
	Euro	461	6,79520	3.134	458	2.508
<b>Subtotal</b>				<b>31.904</b>		<b>32.513</b>
Títulos públicos	U\$S	84	5,24400	440	84	371
Colocaciones de fondos (*)	U\$S	42.757	5,24400	224.220	37.735	167.202
<b>Total</b>				<b>257.250</b>		<b>200.689</b>
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>				<b>332.482</b>		<b>362.363</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>				<b>337.641</b>		<b>367.993</b>

(\*) Incluye inversiones en dólares estadounidenses, euros, francos suizos y libras esterlinas.

## 22. Restricciones a la distribución de utilidades

De acuerdo a las disposiciones de la Ley 25.063 de reforma impositiva, vigente a partir del 1° de Enero de 1999, cuando se efectúen pagos de dividendos que superen las ganancias determinadas en base a la aplicación de normas fiscales, el Grupo Ledesma deberá retener en concepto de pago único y definitivo el 35% de la diferencia.

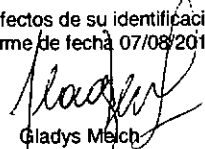
Se excluyen de esta disposición los resultados acumulados al 31 de Marzo de 1998. En caso que se defina la distribución de la totalidad de los resultados no asignados, el Grupo Ledesma estima que no deberá efectuar retenciones significativas.

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys March  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184

60



Alejandro Blaquier  
Director

**23. Notas complementarias según lo dispuesto por el art. 65 inc. 1 de la ley nro. 19.550 (T.O. 1984)**a) Bienes de disponibilidad restringida:

Expuestos en el rubro Otros créditos financieros corrientes (Nota 15.1.):

- Depósitos en garantía: 586.
- Embargos de cuentas bancarias: 574.

## b) No existen restricciones contractuales para la distribución de ganancias, excepto por lo mencionado en Nota 22 a los presentes estados financieros consolidados.

c) Cuentas de Orden:

- Mercaderías de terceros en depósitos	12.692
- Garantía de terceros sobre créditos	54.871
- Bienes entregados en comodato	3.469
- Valores recibidos en garantía	2.400

**24. Suspensión beneficios impositivos Glucovil S.A.**

El 29 de Junio de 1995, Glucovil S.A. – empresa absorbida por la Sociedad en Julio de 1996 – inició acciones legales ante el Juzgado Federal de la ciudad de San Luis contra el Estado Nacional por la suma de 775 con más sus accesorios. El reclamo obedeció a que nunca recibió en compensación por la suspensión transitoria y parcial de sus beneficios promocionales, dispuesta por la Ley N° 23.697, los Certificados de Crédito Fiscal creados al efecto.

La Corte Suprema de Justicia de la Nación rechazó el recurso extraordinario interpuesto por el Estado Nacional en la causa iniciada por Glucovil S.A. En consecuencia, al quedar firme la sentencia de segunda instancia, la Justicia Nacional convalidó el derecho reclamado por Ledesma.

El resarcimiento que recibirá la Sociedad, considerando el capital de condena e intereses, asciende aproximadamente a 1.976. Al 31 de Mayo de 2013 y 2012 el crédito se expone en el rubro Otros créditos financieros – no corrientes (Nota 15.1.) a los presentes estados financieros consolidados.

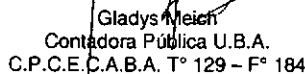
A la fecha de los presentes estados financieros ya se han completado los trámites administrativos tendientes a efectivizar la entrega de los Bonos de Consolidación de Deuda.

**25. Acogimiento a la moratoria – Ley 26.476**

Con fecha 27 de Enero de 2003, la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP-DGI) inició una fiscalización impositiva a la Sociedad del Impuesto a las Ganancias (períodos fiscales 2001 y 2002) y del Impuesto al Valor Agregado (períodos fiscales Abril 2000 - Diciembre 2000, Enero 2001 - Diciembre 2001 y Enero 2002 - Diciembre 2002).

Luego de casi 4 años de continuos requerimientos de información por parte del Fisco y aporte de pruebas por parte de la Sociedad, mediante un procedimiento plagado de nulidades y arbitrariedades por parte del primero oportunamente denunciadas por la Sociedad ante los Tribunales correspondientes, la AFIP-DGI determinó de oficio diferencias a su favor por 5.817, cifra que con multas e intereses se elevaba a la fecha a 18.529. Las objeciones planteadas por el Fisco se refieren a operaciones celebradas con firmas de reconocida trayectoria en el mercado y a ciertos préstamos financieros efectuados entre empresas del Grupo Ledesma o con sociedades vinculadas a éste.

Por Comisión Fiscalizadora

  
MARIA FRAGUASFirmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013  
Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 – F° 184  
Alejandro Blaquier  
Director

Debido a las cuestiones anteriormente mencionadas, en su momento la Sociedad consideró prudente reconocer como probable que la resolución de esta situación impacte negativamente en los resultados de la misma, y en consecuencia durante 3 ejercicios económicos incluyó una provisión por los montos correspondientes a capital e intereses.

Con fecha 30 de Noviembre de 2009 la Sociedad adhirió al plan de facilidades de pago instituido por el Título I de la ley 26.476, por un valor de 12.499. Dicha norma establece, entre otros beneficios, la condonación de sanciones, la reducción de intereses resarcitorios y la financiación en 120 cuotas mensuales, y como contrapartida, la ley exige la renuncia expresa a cualquier reclamo judicial contra el Estado Nacional, razón por la cual la Sociedad desistió de las demandas de repetición iniciadas por la no aplicación del ajuste por inflación en materia del impuesto a las ganancias y renunció a iniciar reclamos por tal concepto por los ejercicios pasados.

## 26. Hechos posteriores

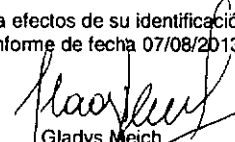
Con fecha 4 de Julio de 2013, a través de Acta de Directorio N° 2377, el Directorio de Ledesma S.A.A.I. aprobó la distribución de dividendos anticipados por 23.000, los que se pusieron a disposición de los accionistas el 18 de Julio de 2013.

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013



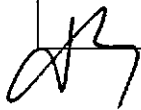
Gladys Reich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 – F° 184



Alejandro Blaquier  
Director



# **ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS**



**ESTADO SEPARADO DEL RESULTADO INTEGRAL**  
**Por el ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2013**  
**presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior**  
 Expresado en miles de pesos (Nota 1.2.)

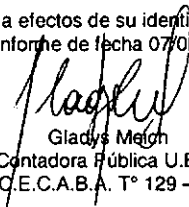
	<u>Notas</u>	<u>31.05.2013</u>	<u>31.05.2012</u>
Ingresos de actividades ordinarias	5.	2.889.967	2.636.856
Costo de ventas	6.	<u>(1.845.438)</u>	<u>(1.639.345)</u>
<b>Ganancia bruta</b>		<b>1.044.529</b>	<b>997.511</b>
Gastos de comercialización	7.	(474.071)	(405.706)
Gastos de administración	7.	(380.615)	(319.226)
Otros ingresos (gastos) operativos, netos	8.1.	<u>13.747</u>	<u>13.268</u>
<b>Ganancia operativa</b>		<b>203.590</b>	<b>285.847</b>
Otros ingresos(costos) financieros, netos	8.2.	(192.758)	(124.219)
Participaciones en los resultados netos de asociadas y subsidiarias	4.	<u>146.834</u>	<u>116.362</u>
<b>Ganancia antes del impuesto a las ganancias</b>		<b>157.666</b>	<b>277.990</b>
Impuesto a las ganancias	9.	<u>(17.312)</u>	<u>(58.111)</u>
<b>Ganancia neta y resultado integral total neto del ejercicio</b>		<b><u>140.354</u></b>	<b><u>219.879</u></b>
Ganancia por acción (en pesos)			
<b>Básica</b>		0,32	0,50
<b>Diluida</b>		0,32	0,50

Por Comisión Fiscalizadora



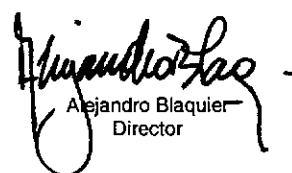
**MARIA FRAGUAS**

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Meich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184

64



Alejandro Blaquier  
 Director



**Ledesma** Ledesma Sociedad Anónima Agrícola Industrial  
Estados Financieros Separados al 31 de Mayo de 2013

ESTADO SEPARADO DE SITUACIÓN FINANCIERA al 31 de Mayo de 2013  
presentado en forma comparativa con el inicio y cierre del ejercicio anterior  
Expresado en miles de pesos (Nota 1.2.)

	Notas	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
<b>Activos</b>				
<b>Activos no corrientes</b>				
Propiedades, planta y equipo	12.	877.568	865.913	779.080
Inversiones en asociadas, negocios conjuntos y subsidiarias y propiedades de inversión	4.	822.227	721.653	673.710
Intangibles	11.	17.289	---	---
Otros créditos financieros	14.1.	7.231	6.651	3.477
Colocaciones a largo plazo		2.226	---	---
		<u>1.726.541</u>	<u>1.594.217</u>	<u>1.456.267</u>
<b>Patrimonio y pasivos</b>				
<b>Patrimonio</b>				
Capital social	16.	440.000	440.000	440.000
Ajuste de capital		466.729	466.729	466.729
Reserva legal		136.418	125.289	114.763
Reserva inversión en asociadas, negocios conjuntos y subsidiarias		74.339	74.339	74.339
Reserva facultativa		262.935	159.103	60.498
Resultados no asignados		95.895	178.522	168.754
<b>Patrimonio total</b>		<u>1.476.316</u>	<u>1.443.962</u>	<u>1.325.083</u>
<b>Pasivos</b>				
<b>Pasivos no corrientes</b>				
Otras cuentas por pagar	14.4.	5.276	8.176	11.316
Deudas fiscales	14.5.	11.310	7.122	14.215
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	9.	56.788	40.507	41.228
Préstamos bancarios y financieros	14.6.	272.585	33.393	118.291
Provisión para juicios y contingencias	19.	11.733	17.627	5.426
		<u>357.692</u>	<u>106.825</u>	<u>190.476</u>
<b>Pasivos corrientes</b>				
Cuentas por pagar comerciales	14.8.	233.013	177.194	189.454
Préstamos bancarios y financieros	14.6.	732.033	780.986	464.874
Otras cuentas por pagar con partes relacionadas	17.	32.386	54.685	71.555
Deudas sociales	14.7.	88.527	83.385	57.401
Deudas fiscales	14.5.	41.501	25.319	13.493
Otras cuentas por pagar	14.4.	10.268	10.619	12.003
Provisión para juicios y contingencias	19.	1.304	1.959	5.589
		<u>1.139.032</u>	<u>1.134.147</u>	<u>814.369</u>
<b>Total de pasivos</b>		<u>1.496.724</u>	<u>1.240.972</u>	<u>1.004.845</u>
<b>Total de patrimonio y pasivos</b>		<u>2.973.040</u>	<u>2.684.934</u>	<u>2.329.928</u>
<b>Activos corrientes</b>				
Inventarios	13.	699.244	584.710	479.267
Otras cuentas por cobrar con partes relacionadas	17.	64.287	66.251	68.402
Otros créditos no financieros	15.	46.204	35.021	33.664
Otros créditos financieros	14.1.	118.373	25.446	41.090
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	14.2.	263.858	244.675	206.278
Efectivo y colocaciones a corto plazo	14.3.	54.533	154.614	44.960
		<u>1.246.499</u>	<u>1.090.717</u>	<u>873.661</u>
<b>Total de activos</b>		<u>2.973.040</u>	<u>2.684.934</u>	<u>2.329.928</u>

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013

MARIA FRAGUAS

Alejandro Blaquier  
Director

Gladys Meich  
Comisadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



**Ledesma** Ledesma Sociedad Anónima Agrícola Industrial  
Estados Financieros Separados al 31 de Mayo de 2013

ESTADO SEPARADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO  
Por el ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2013  
Expresado en miles de pesos (Nota 1.2.)

DETALLE	APORTE DE LOS PROPIETARIOS (1)			ATRIBUIBLE A LOS PROPIETARIOS				PATRIMONIO TOTAL	
	CAPITAL SOCIAL (Nota 16.)	AJUSTE DE CAPITAL	TOTAL	RESERVA LEGAL	RESERVA INVERSIÓN EN ASOCIADAS, NEGOCIOS CONJUNTOS Y SUBSIDIARIAS	RESERVA FACULTATIVA	RESERVA PARA FUTUROS DIVIDENDOS		RESULTADOS NO ASIGNADOS
Saldos al comienzo del ejercicio modificados	440.000	466.729	906.729	125.269	74.339	159.103	—	178.522	1.443.962
Distribución Anticipada de Dividendos por acta de Directorio N° 2340 del 15 de Agosto 2012 ratificada por Asamblea Ordinaria celebrada el 20 de Septiembre de 2012								(35.000)	(35.000)
Resolución de la Asamblea Ordinaria celebrada el 20 de Septiembre de 2012								(11.149)	(11.149)
a Reserva Legal				11.149				(73.000)	(73.000)
a Reserva para Futuros Dividendos en Efectivo							73.000	(103.832)	(103.832)
a Reserva Facultativa						103.832			
Distribución de la Reserva para Futuros Dividendos por acta de Directorio N° 2359 del 14 de Enero 2013							(73.000)		(73.000)
Resultado Integral total neto del ejercicio								140.354	140.354
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>440.000</b>	<b>466.729</b>	<b>906.729</b>	<b>136.418</b>	<b>74.339</b>	<b>262.935</b>	<b>—</b>	<b>95.895</b>	<b>1.476.316</b>

(1) Del total del Capital social y Ajuste de capital 300 y 350 respectivamente, corresponden a Participaciones recíprocas asimilables a acciones en cartera.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/05/2013

MARIA FRAGUAS

Gladys Méndez  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184

Alejandro Blaquier  
Director



**Ledesma Ledesma Sociedad Anónima Agrícola Industrial**  
Estados Financieros Separados al 31 de Mayo de 2013

ESTADO SEPARADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO  
Por el ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2012  
Expresado en miles de pesos (Nota 1.2.)

DETALLE	ATRIBUIBLE A LOS PROPIETARIOS				RESERVA FACULTATIVA	RESERVA PARA FUTUROS DIVIDENDOS	RESULTADOS NO ASIGNADOS	PATRIMONIO TOTAL
	APORTE DE LOS PROPIETARIOS (1)		RESERVA LEGAL	RESERVA INVERSIÓN EN ASOCIADAS, NEGOCIOS CONJUNTOS Y SUBSIDIARIAS				
Saldo al comienzo del ejercicio modificados	CAPITAL SOCIAL (Nota 16.)	AJUSTE DE CAPITAL	TOTAL	RESERVA LEGAL	RESERVA INVERSIÓN EN ASOCIADAS, NEGOCIOS CONJUNTOS Y SUBSIDIARIAS	RESERVA PARA FUTUROS DIVIDENDOS	RESULTADOS NO ASIGNADOS	PATRIMONIO TOTAL
Saldo al comienzo del ejercicio modificados	440.000	466.729	906.729	114.763	74.339	—	168.754	1.325.083
Distribución Anticipada de Dividendos por acta de Directorio N° 2286 del 7 de Julio 2011							(18.000)	(18.000)
Resolución de la Asamblea Ordinaria celebrada el 7 de Septiembre de 2011 a Reserva Legal				10.506			(10.506)	(10.506)
a Dividendos en Efectivo							(15.000)	(15.000)
a Reserva para Futuros Dividendos en Efectivo						68.000	(68.000)	—
a Reserva Facultativa						98.605	(98.605)	—
Distribución de la Reserva para Futuros Dividendos por acta de Directorio N° 2327 del 10 de Enero 2012								(34.000)
Distribución de la Reserva para Futuros Dividendos por acta de Directorio N° 2332 del 11 de Abril 2012								(34.000)
Resultado integral total neto del ejercicio							219.879	219.879
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>440.000</b>	<b>466.729</b>	<b>906.729</b>	<b>125.269</b>	<b>74.339</b>	<b>—</b>	<b>178.522</b>	<b>1.443.962</b>

(1) Del total del Capital social y Ajuste de capital 300 y 350 respectivamente, corresponden a Participaciones recíprocas asignables a acciones en cartera.

Por Comisión Fiscalizadora Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013

Gladys Reich  
Comisadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184

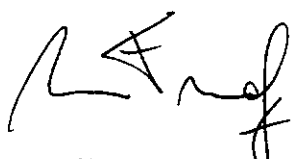
Alejandro Blaquier  
Director

MARIA FRAGUAS

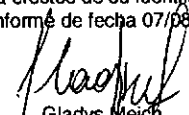
**ESTADO SEPARADO DE FLUJOS DE EFECTIVO**  
**por el ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2013**  
**presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior**  
 Expresado en miles de pesos (Nota 1.2.)

	<u>31.05.2013</u>	<u>31.05.2012</u>
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>		
Ganancia del ejercicio antes del impuesto a las ganancias	157.666	277.990
<b>Ajustes para conciliar la ganancia del ejercicio antes del impuesto a las ganancias con los flujos netos de efectivo:</b>		
Participaciones en los resultados netos de asociadas y subsidiarias	(146.834)	(116.362)
Depreciación de propiedades, planta y equipo	113.280	110.345
Valor residual bajas de propiedades, planta y equipo	137	714
Costos y gastos de la UTE Area Aguaragüe	9.593	9.269
Otros costos y gastos que no generan flujos de efectivo	(958)	(3.846)
Honorarios al Directorio y a la Comisión Fiscalizadora	17.662	28.036
Depreciación Propiedades de Inversión	552	553
Impuesto sobre bienes personales	7.679	6.976
Resultado por intereses devengados	193.880	126.296
Variación neta de provisiones y previsiones	7.815	9.967
<b>Ajustes al capital de trabajo</b>		
Aumento de Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	(18.446)	(38.047)
(Aumento) Disminución de Otros créditos financieros y no financieros	(112.107)	9.367
Aumento de Inventarios	(134.534)	(85.443)
Aumento (Disminución) de Cuentas por pagar comerciales	55.819	(12.260)
Aumento (Disminución) de Otras cuentas por pagar	71.386	(9.536)
Variación de saldos con partes relacionadas	(20.335)	(14.719)
Impuesto a las ganancias pagado	(74.539)	(54.268)
Aplicaciones provisiones	(7.684)	--
<b>Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación</b>	<u><b>120.032</b></u>	<u><b>245.032</b></u>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo	(125.072)	(197.892)
Adquisiciones de intangibles	(17.289)	--
Aportes a asociadas, subsidiarias y negocios conjuntos	(7.394)	(7.981)
Compra y Venta de títulos públicos	(2.226)	--
Dividendos cobrados	43.509	66.577
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión</b>	<u><b>(108.472)</b></u>	<u><b>(139.296)</b></u>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		
Distribución de dividendos	(108.000)	(101.000)
Préstamos bancarios y financieros recibidos	188.239	228.839
Intereses pagados y cobrados, netos	(191.880)	(123.921)
<b>Flujo neto de efectivo (utilizado en) generado por las actividades de financiación</b>	<u><b>(111.641)</b></u>	<u><b>3.918</b></u>
<b>(Disminución) Aumento neto del efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<u><b>(100.081)</b></u>	<u><b>109.654</b></u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	154.614	44.960
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio</b>	<u><b>54.533</b></u>	<u><b>154.614</b></u>

Por Comisión Fiscalizadora


**MARIA FRAGUAS**

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013

  
 Gladys Reich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184

68


**Alejandro Blaquier**  
 Director

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS**  
**Por el ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2013**  
**Comparativas con el inicio y cierre del ejercicio anterior**  
Expresadas en miles de pesos (Nota 1.2.)**1. Bases de presentación de los estados financieros separados****1.1 Normas contables profesionales aplicadas**

La Sociedad ha preparado sus estados financieros separados de acuerdo con las disposiciones vigentes de la Comisión Nacional de Valores (CNV), que aprobó la Resolución General (RG) N° 562 adoptando la Resolución Técnica (RT) N° 26 (modificada por la RT N° 29) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), la cual establece que las entidades emisoras de acciones y/u obligaciones negociables, con ciertas excepciones, están obligadas a preparar sus estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) según las emitió el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), con la única excepción de la medición de las inversiones en sociedades controladas, entidades controladas en forma conjunta y entidades asociadas, las cuales deben ser valuadas según el método de la participación establecido en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 28 "Inversiones en asociadas" y en el caso de las inversiones en entidades controladas y controladas en forma conjunta, con los mismos ajustes que se incorporen en los estados financieros consolidados por aplicación de las normas sobre consolidación contenidas en la NIC 27 y en la NIC 31, respectivamente.

El criterio de medición requerido por la RT N° 26 para dichas inversiones difiere del establecido en el párrafo 38 de la NIC 27, según el cual la medición debe efectuarse al costo o a su valor razonable. Esta diferencia con las NIIF tiene como propósito lograr que el patrimonio y los resultados correspondientes a la participación controlante que surjan de los estados financieros consolidados, presentados juntamente con estados financieros separados, sean iguales en ambos juegos de estados financieros.

Estos estados financieros separados al 31 de Mayo de 2013 han sido preparados, excepto por lo mencionado en los párrafos precedentes, en forma consistente con las normas contables profesionales aplicadas para la preparación de los estados financieros consolidados a esa misma fecha, los que deben ser leídos en conjunto con los presentes estados financieros separados.

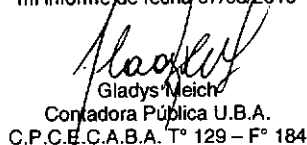
La RT N° 26 tiene vigencia obligatoria a partir de los estados financieros de la Sociedad correspondientes al ejercicio anual que se inició el 1° de Junio de 2012, por lo que los estados financieros separados al 31 de Mayo de 2013 son los primeros estados financieros anuales presentados de acuerdo con las NIIF.

Con este propósito, de acuerdo con la RT N° 26 la Sociedad ha determinado los efectos de los cambios en las normas contables profesionales aplicadas hasta el cierre del ejercicio anterior finalizado el 31 de Mayo de 2012 (en adelante, NCP anteriores). Estos efectos han sido registrados de acuerdo con la NIIF 1 (adopción por primera vez de las NIIF) en forma retroactiva, modificando la medición y presentación de los saldos de activos y pasivos determinados al 1° de Junio de 2011 (fecha de la transición a las NIIF), como así también la medición y presentación de los saldos de los activos y pasivos registrados al 31 de Mayo de 2012 y del resultado integral total neto correspondiente al ejercicio finalizado en esa fecha. Los efectos de estos cambios se presentan en los presentes estados financieros separados. Sin embargo, la NIIF 1 requiere en ciertos casos no modificar los saldos contables de manera retroactiva, y admite en otros casos explícitamente indicados, optar por dicho tratamiento como criterio alternativo.

Por Comisión Fiscalizadora



MARÍA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013  
Gladys Reich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184

69

  
Alejandro Blaquier  
Director

Asimismo, de acuerdo con la citada norma la Sociedad ha preparado las conciliaciones entre:

- i) el patrimonio determinado de acuerdo con las NCP anteriores y las NIIF a la fecha de la transición a las NIIF (1° de Junio de 2011) y al cierre del ejercicio finalizado al 31 de Mayo de 2012 y,
- ii) y el resultado neto determinado de acuerdo con las NCP anteriores y las NIIF al cierre del ejercicio finalizado al 31 de Mayo de 2012.

Dichas conciliaciones se incluyen en la Nota 1.5.2 a los estados financieros separados. Debido a que los efectos sobre el estado de flujos de efectivo no se han considerado significativos, no se presenta la conciliación para ese estado.

## 1.2 Bases de presentación

Los presentes estados financieros separados correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2013 han sido preparados de acuerdo con las mismas bases de presentación descritas en la Nota 2.2 a los estados financieros consolidados a esa misma fecha.

## 1.3 Resumen de las políticas contables significativas

Las políticas contables significativas aplicadas por la Sociedad en la preparación de sus estados financieros separados son consistentes con las políticas contables significativas aplicadas en la preparación de los respectivos estados financieros consolidados de la Sociedad al 31 de Mayo de 2013, y que se describen en la Nota 2.4 a dichos estados financieros.

## 1.4 Juicios, estimaciones y supuestos contables significativos

Los juicios, estimaciones y supuestos contables significativos utilizados en la preparación de los presentes estados financieros separados son consistentes con los descriptos en la Nota 2.5 a los estados financieros consolidados al 31 de Mayo de 2013.

## 1.5 Adopción por primera vez de las NIIF

De acuerdo con lo requerido por el apartado 16 (d) de la RT N° 26 (y su modificatoria), se explican más a abajo los principales ajustes y reclasificaciones de la transición a las NIIF, como así también se presentan las siguientes conciliaciones relacionadas con dicha transición:

- (i) Entre el patrimonio separado determinado de acuerdo con las NCP anteriores y el patrimonio separado determinado de acuerdo con las NIIF, al 1° de Junio de 2011 (fecha de la transición a las NIIF), y al 31 de Mayo de 2012;
- (ii) Entre el resultado integral total neto separado determinado de acuerdo con las NCP anteriores correspondiente al ejercicio finalizado el 31 Mayo de 2012, y el resultado integral total neto separado determinado de acuerdo con las NIIF a la misma fecha.

En la preparación de estas conciliaciones, la Dirección de la Sociedad ha considerado las NIIF actualmente aprobadas y que son aplicables en la preparación de los presentes estados financieros, que son los primeros estados financieros anuales presentados de acuerdo con las NIIF, pero dando efecto a las excepciones y exenciones previstas en la NIIF 1 que se describen a continuación.

### 1.5.1 Excepciones obligatorias y exenciones utilizadas respecto de la aplicación retroactiva de ciertas NIIF


Las excepciones obligatorias y las exenciones por las cuales la Sociedad ha optado en relación a la aplicación retroactiva de ciertas NIIF son consistentes con los descriptos en la Nota 2.8.2 y 2.8.3. a los estados financieros consolidados al 31 de Mayo de 2013.

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Reich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. 7° 129 - F° 184

70



Alejandro Blaquier  
Director



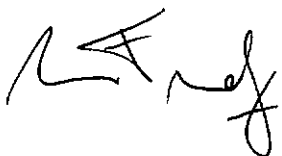
**1.5.2 Explicación de la transición a las NIIF**
**1.5.2.1 Conciliación del patrimonio al 1° de Junio de 2011 (fecha de la transición a las NIIF)**

	<b>Patrimonio atribuible a los propietarios</b>
<b>Patrimonio según NCP anteriores</b>	<b>1.366.440</b>
<b>Partidas conciliatorias:</b>	
A- Inventarios, neto de impuesto diferido	(25.459)
A- Inventarios (efecto en asociadas), neto de impuesto diferido	(8.272)
B- Previsiones, neto de impuesto diferido	5.396
C- Impuesto diferido	(9.822)
C- Impuesto diferido (efecto en asociadas)	(3.200)
<b>Patrimonio según NIIF</b>	<b>1.325.083</b>

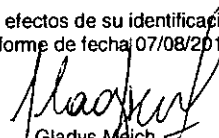
**1.5.2.2 Conciliación del patrimonio al 31 de Mayo de 2012**

	<b>Patrimonio atribuible a los propietarios</b>
<b>Patrimonio según NCP anteriores</b>	<b>1.488.421</b>
<b>Partidas conciliatorias:</b>	
A- Inventarios, neto de impuesto diferido	(35.187)
A- Inventarios (efecto en asociadas), neto de impuesto diferido	(1.250)
C- Impuesto diferido	(4.822)
C- Impuesto diferido (efecto en asociadas)	(3.200)
<b>Patrimonio según NIIF</b>	<b>1.443.962</b>

Por Comisión Fiscalizadora


**MARIA FRAGUAS**

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013

  
 Gladys Meich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184

71

  
 Alejandro Blaquier  
 Director

**1.5.2.3 Conciliación del resultado neto y del resultado integral total neto separado correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2012**

	<b>Ganancia integral neta del ejercicio atribuible a los propietarios</b>
<b>Según NCP anteriores</b>	<b>222.981</b>
<b>Partidas conciliatorias:</b>	
A- Inventarios, neto de impuesto diferido	(9.728)
A- Inventarios (efecto en asociadas), neto de impuesto diferido	7.022
B- Previsiones, neto de efecto impositivo	(5.396)
C- Impuesto diferido	5.000
<b>Según NIIF</b>	<b>219.879</b>

**1.5.3 Notas explicativas a los ajustes y reclasificaciones de la transición a las NIIF**

Los ajustes y reclasificaciones de la transición a las NIIF utilizados en la preparación de los presentes estados financieros separados son consistentes con los descritos en la Nota 2.8.4.4. a los estados financieros consolidados al 31 de Mayo de 2013.

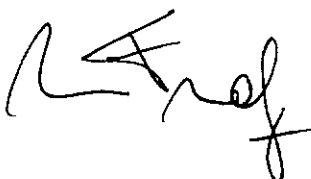
**2. NIIF emitidas aún no vigentes**

Las NIIF emitidas pero que no se encontraban en vigencia a la fecha de emisión de los presentes estados financieros separados de la Sociedad han sido descritas en la Nota 3. a los estados financieros consolidados al 31 de Mayo de 2013.

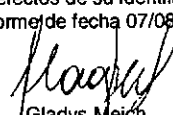
**3. Información sobre segmentos de operación**

La información correspondiente a los segmentos de operación se ha presentado en la Nota 5. a los estados financieros consolidados al 31 de Mayo de 2013.

Por Comisión Fiscalizadora


**MARIA FRAGUAS**

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013

  
 Gladys Meich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184

72

  
 Alejandro Blaquier  
 Director

#### 4. Inversiones en asociadas, negocios conjuntos y subsidiarias y propiedades de inversión

La Sociedad tiene participación en las siguientes sociedades asociadas, negocios conjuntos y subsidiarias:

Sociedades asociadas, negocios conjuntos y subsidiarias	% de participación (directa más indirecta) en el capital ordinario al:			Actividad principal
	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011	
Calilegua S.A.	99,994269%	99,994270%	99,994269%	Inversora
La Biznaga S.A.A.C.I.F. Y M.	99,988540%	99,988540%	99,988540%	Agropecuaria
Castinver S.A.	99,737700%	99,737700%	99,737700%	Comercializadora
Bridgeport Investments LLC	99,997000%	99,997000%	99,997000%	Inversora
Orange Creek S.A.	99,997000%	99,997000%	99,997000%	Inversora
				Molienda Húmeda de
Glucovil Argentina S.A.	70,000000%	70,000000%	70,000000%	Maíz
Citrusalta S.A.	99,999995%	99,999000%	99,999000%	Frutícola
Bio Ledesma S.A.	99,999680%	99,999680%	99,999680%	Bio combustible
Coop. Telef. Ldor. GraL. San Martín Ltda.	0,576335%	0,576335%	0,576335%	Telefónica
				Exploración, explotación y desarrollo de
U.T.E. Area Aguara güe	4,000000%	4,000000%	4,000000%	hidrocarburos
				Com. de alcohol de
P.A.M.S.A.	45,955000%	45,955000%	45,955000%	melaza

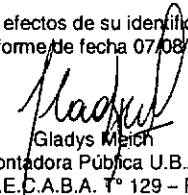
Sociedades asociadas, negocios conjuntos y subsidiarias	% de participación directo en el capital ordinario al:			Actividad principal
	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011	
Calilegua S.A.	99,994269%	99,994269%	99,994269%	Inversora
La Biznaga S.A.A.C.I.F. Y M.	0,020000%	0,020000%	0,020000%	Agropecuaria
Castinver S.A.	0,254545%	0,254545%	0,254545%	Comercializadora
Bridgeport Investments LLC	64,934168%	64,934168%	64,934168%	Inversora
				Molienda Húmeda de
Glucovil Argentina S.A.	70,000000%	70,000000%	70,000000%	Maíz
Citrusalta S.A.	99,999995%	99,999000%	99,999000%	Frutícola
Bio Ledesma S.A.	94,411765%	94,411765%	94,411765%	Bio combustible
Coop. Telef. Ldor. GraL. San Martín Ltda.	0,576335%	0,576335%	0,576335%	Telefónica
				Exploración, explotación y desarrollo de
U.T.E. Area Aguara güe	4,000000%	4,000000%	4,000000%	hidrocarburos
				Com. de alcohol de
P.A.M.S.A.	45,955000%	45,955000%	45,955000%	melaza

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Meich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184

73



Alejandro Blaquier  
 Director



**Ledesma** Ledesma Sociedad Anónima Agrícola Industrial  
Estados Financieros Separados al 31 de Mayo de 2013

A continuación se detallan las inversiones que la Sociedad posee en asociadas, negocios conjuntos y subsidiarias y propiedades de inversión al 31 de Mayo de 2013 y 2012:

EMISOR Y CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES	INFORMACIÓN SOBRE EL ENTE EMISOR					
	ACTIVIDAD PRINCIPAL	ESTADOS FINANCIEROS CONSIDERADOS AL 31-05-12	ESTADOS FINANCIEROS CONSIDERADOS AL 31-05-13	ÚLTIMOS ESTADOS FINANCIEROS CONSIDERADOS		
				CAPITAL SOCIAL	RESULTADO NETO	PATRIMONIO TOTAL
<b>Subsidiarias</b>						
Callegua S.A.	Inversora	31.05.12	31.05.13	18.794	29.989	329.023
Castinver S.A.	Comercializadora	31.05.12	31.05.13	440	1.365	2.692
La Biznaga S.A., C.I.F. Y M. (1)	Agropecuaria	31.05.12	31.05.13	113.038	17.337	246.786
Bridgeport Investments LLC (3)	Inversora	31.05.12	31.05.13	26.154	2.632	40.179
Glucovill Argentina S.A.	Molienda Humeda de Maíz	31.05.12	31.05.13	405.858	71.313	507.014
Bio Ledesma S.A.	Bio combustible	31.05.12	31.05.13	17.000	5.260	27.106
Citrusalta S.A. (1)	Frutícola	31.05.12	31.05.13	20.837	29	31.707
<b>Asociadas</b>						
Productores de Alcohol de Melaza S.A. (1)	Com. de alcohol de melaza	31.03.12	31.03.13	3.000	5.207	25.222
Coop. Telef. Ldbr. Gral. San Martín Ltda.	Telefónica	31.03.07	31.03.07	6.168	(961)	9.741
<b>Negocios conjuntos</b>						
U.T.E. Area Aguarañe (2)	Exploración, explotación y desarrollo de hidrocarburos	29.02.12	28.02.13	---	(40.757)	172.622

(1) Los resultados de La Biznaga S.A., C.I.F. y M., Citrusalta S.A. y Productores de Alcohol de Melaza S.A. corresponden a períodos de 11 meses, 4 meses y 9 meses, respectivamente.

(2) Los resultados de la U.T.E. corresponden a un período de 2 meses. Son costos de operación y gastos de explotación que se imputan al costo de producción de bienes de cambio (Nota 7).

(3) Los datos de Bridgeport Investments LLC al 31 de Mayo de 2013 surgen de estados contables preliminares. Información expresada en miles de dólares estadounidenses.

Por Comisión Fiscalizadora Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013

MARIA FRAGUAS

Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184

Alejandro Blaquier  
Director



**Ledesma** Ledesma Sociedad Anónima Agrícola Industrial  
Estados Financieros Separados al 31 de Mayo de 2013

EMISOR Y CARACTERÍSTICA DE LOS VALORES	CLASE	V.N.	CANTIDAD	VALOR DE COSTO	VALOR DE COTIZ.	VALOR PATRIMONIAL PROPORC.	VALOR REGISTRADO 31.05.2013	VALOR REGISTRADO 31.05.2012	VALOR REGISTRADO 01.06.2011
<u>Subsidiarias</u>									
Calliegua S.A.(2)	Accs.	\$ 1	18.793.048	127.238	S/C	326.492	326.492	313.696	300.010
Castinver S.A. (1) (2)	Accs.	\$ 1	1.120	---	S/C	8	8	14	24
La Biznaga S.A.A.C.I.F. Y M. (1)	Accs.	\$ 1	22.608	19	S/C	45	45	43	44
Bridgeport Investments LLC (Nota 18)	Accs.	US\$ 1	32.465	42.776	S/C	136.816	136.816	108.329	103.347
Glucovill Argentina S.A. (2)	Accs.	\$ 1	284.100.857	---	S/C	254.761	254.761	203.289	177.680
Bio Ledesma S.A.	Accs.	\$ 1	16.050.000	16.050	S/C	24.919	24.919	19.547	15.717
Citrusaita S.A.	Accs.	\$ 1	20.836.798	45.077	S/C	42.649	42.649	38.702	37.634
Citrusaita S.A. - Llave de Negocio	---	---	---	---	S/C	(10.715)	(10.715)	(10.715)	(10.715)
<u>Asociadas</u>									
Productores de Alcohol de Melaza S.A.	Accs.	\$ 1	1.378.650	1.087	S/C	11.590	11.590	10.080	9.460
Coop. Telef. Ldor. Grat. San Martín Ltda.	Accs.	\$ 1	49	134	S/C	57	57	57	57
<u>Negocios conjuntos</u>									
U.T.E. Area Aguarijue	---	---	---	5.824	S/C	5.824	5.824	8.278	9.566
<b>Subtotal subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas</b>				<b>238.205</b>		<b>792.446</b>	<b>792.446</b>	<b>691.320</b>	<b>642.824</b>
<b>Inversión en muebles e inmuebles</b>				<b>52.252</b>		<b>29.781</b>	<b>29.781</b>	<b>30.333</b>	<b>30.886</b>
<b>Propiedades de inversión en muebles e inmuebles</b>				<b>52.252</b>		<b>29.781</b>	<b>29.781</b>	<b>30.333</b>	<b>30.886</b>
<b>Total</b>				<b>290.457</b>		<b>822.227</b>	<b>822.227</b>	<b>721.653</b>	<b>673.710</b>

(1) Sociedad controlada por participación indirecta a través de la controlada Calliegua S.A..  
(2) Los dividendos cobrados superan el costo original reexpresado.

Por Comisión Fiscalizadora

MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013

Gladys Weich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184

Alejandro Blaquier  
Director

Por otra parte, se detallan a continuación las participaciones de la Sociedad en los resultados de dichas sociedades al 31 de Mayo de 2013 y 2012:

	<b>Ganancia / (Pérdida)</b>	
	<b>31.05.2013</b>	<b>31.05.2012</b>
<b>Subsidiarias</b>		
Calilegua S.A.	31.795	20.685
Castinver S.A.	5	10
La Biznaga S.A.A.C.I.F. Y M.	(1)	2
Bridgeport Investments LLC	28.486	4.982
Glucovil Argentina S.A.	75.972	85.167
Bio Ledesma S.A.	5.374	3.828
Citrusalta S.A.	3.693	1.068
<b>Asociadas</b>		
Productores de Alcohol de Melaza S.A.	1.510	620
<b>Total participaciones en los resultados netos de asociadas y subsidiarias</b>	<b>146.834</b>	<b>116.362</b>

## 5. Ingresos de actividades ordinarias

	<b>Ganancia / (Pérdida)</b>	
	<b>31.05.2013</b>	<b>31.05.2012</b>
Venta de bienes en moneda nacional	2.495.415	2.308.441
Venta de bienes en moneda extranjera	394.552	328.415
<b>Total de ingresos de actividades ordinarias</b>	<b>2.889.967</b>	<b>2.636.856</b>

## 6. Costo de ventas

	<b>Ganancia / (Pérdida)</b>	
	<b>31.05.2013</b>	<b>31.05.2012</b>
Inventarios al inicio del ejercicio	(564.710)	(479.267)
Compras del ejercicio	(1.181.625)	(1.074.864)
Gastos de producción (Nota 7.)	(798.347)	(649.924)
Inventarios al cierre del ejercicio	699.244	564.710
<b>Total costo de ventas</b>	<b>(1.845.438)</b>	<b>(1.639.345)</b>

## 7. Gastos de producción, administración y comercialización

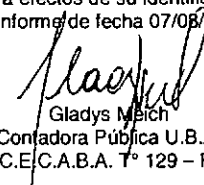
	<b>Ganancia / (Pérdida)</b>	
	<b>31.05.2013</b>	<b>31.05.2012</b>
Sueldos y Jomales	(507.868)	(434.019)
Contribuciones Sociales	(117.027)	(56.300)
Impuestos, Tasas y Contribuciones	(71.563)	(60.543)
Costos y Gastos U.T.E. Area Aguarañe	(9.593)	(9.269)
Depreciación de Propiedades, Panta y Equipo	(92.296)	(89.793)
<b>Total de gastos de producción</b>	<b>(798.347)</b>	<b>(649.924)</b>

Por Comisión Fiscalizadora

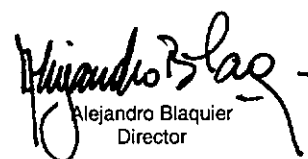


**MARIA FRAGUAS**

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Misch  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E./C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
Director

	<b>Ganancia / (Pérdida)</b>	
	<b>31.05.2013</b>	<b>31.05.2012</b>
Honorarios y Retribuciones por Servicios	(24.241)	(21.027)
Retribuciones a Directores	(43.682)	(39.693)
Honorarios al Directorio y Comisión Fiscalizadora	(17.662)	(28.036)
Sueldos y Jornales	(104.013)	(81.848)
Contribuciones Sociales	(21.840)	(22.433)
Gastos de Publicidad y Acciones Comerciales	(867)	(863)
Gastos Generales	(108.895)	(78.875)
Impuestos, Tasas y Contribuciones	(39.825)	(27.092)
Depreciación de Propiedades, Planta y Equipo	(19.590)	(19.359)
<b>Total de gastos de administración</b>	<b>(380.615)</b>	<b>(319.226)</b>

	<b>Ganancia / (Pérdida)</b>	
	<b>31.05.2013</b>	<b>31.05.2012</b>
Honorarios y Retribuciones por Servicios	(1.506)	(2.548)
Sueldos y Jornales	(68.299)	(53.407)
Contribuciones Sociales	(17.244)	(13.066)
Gastos de Publicidad y Acciones Comerciales	(8.227)	(4.594)
Gastos Despacho y Otros Gastos de Venta	(110.162)	(94.844)
Fletes	(228.515)	(195.554)
Gastos Generales	(35.709)	(37.186)
Impuestos, Tasas y Contribuciones	(3.015)	(3.314)
Depreciación de Propiedades, Planta y Equipo	(1.394)	(1.193)
<b>Total de gastos de comercialización</b>	<b>(474.071)</b>	<b>(405.706)</b>

## 8. Otros ingresos y egresos

### 8.1 Otros ingresos (gastos) operativos, netos


	<b>Ganancia / (Pérdida)</b>	
	<b>31.05.2013</b>	<b>31.05.2012</b>
Resultado Venta y Baja de Propiedades, Planta y Equipo, Materiales y Otros	6.866	9.658
Servicios prestados y arrendamientos	19.704	18.607
Resultado Explotación Inmuebles (incluye depreciación de propiedades de inversión)	8.658	5.893
Indemnizaciones por Despidos, Juicios Laborales y Otros	(324)	(8.571)
Impuesto sobre Bienes Personales	(7.679)	(6.976)
Previsión Otros Créditos Financieros	(7.417)	(1.746)
Deudores comerciales incobrables	(74)	350
Diversos	(5.987)	(3.947)
<b>Total de ingresos (gastos) operativos</b>	<b>13.747</b>	<b>13.268</b>

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Meich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184

77



Alejandro Blaquier  
 Director

**8.2 Otros ingresos (costos) financieros, netos**

	<u>31.05.2013</u>	<u>31.05.2012</u>
Resultados y Diferencia de Cambio de Colocaciones a corto plazo	22.019	14.305
Diferencia de Cambio Activos no Financieros	12.209	4.516
Intereses y Otros Gastos Financieros	(193.880)	(126.296)
Operaciones a Futuro	723	6.265
Diferencias de Cambio	(33.829)	(23.009)
<b>Total de ingresos (costos) financieros</b>	<b>(192.758)</b>	<b>(124.219)</b>

**9. Impuesto a las ganancias e impuesto diferido**
**Impuesto a las ganancias en el Estado separado del resultado integral**

Los principales componentes del cargo por impuesto a las ganancias por los ejercicios finalizados el 31 de Mayo de 2013 y 2012, son los siguientes:

	<u>31.05.2013</u>	<u>31.05.2012</u>
<b>Impuesto a las ganancias corriente</b>		
Impuesto a las ganancias corriente	(1.031)	(58.832)
<b>Impuesto a las ganancias diferido</b>		
Relacionado con el origen y la reversión de diferencias temporarias	(16.281)	721
	<b>(17.312)</b>	<b>(58.111)</b>

La conciliación entre el cargo por impuesto a las ganancias y la ganancia contable multiplicada por la tasa impositiva aplicable al 31 de Mayo de 2013 y 2012, es la siguiente:

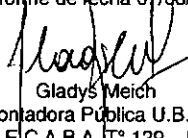
	<u>31.05.2013</u>	<u>31.05.2012</u>
Ganancia del ejercicio antes del impuesto a las ganancias	157.666	277.990
Tasa legal de impuesto vigente	35%	35%
<b>Impuesto a las ganancias de cada ejercicio a la tasa vigente</b>	<b>(55.183)</b>	<b>(97.297)</b>
Diferencias permanentes a la tasa del impuesto		
Participación en las ganancias netas de asociadas y subsidiarias	41.422	36.525
Depreciación Propiedades, Planta y Equipos	3.033	(3.322)
Impuesto sobre bienes personales	(2.688)	(2.442)
Gastos no deducibles y donaciones	(2.963)	(2.164)
Diversas	(933)	10.589
<b>Impuesto a las ganancias de cada ejercicio en el estado separado del resultado integral</b>	<b>(17.312)</b>	<b>(58.111)</b>
Diferencias temporarias a la tasa del impuesto		
Valuación de inversiones en asociadas y subsidiarias y negocios conjuntos	--	1.919
Valuación de inventarios	(4.301)	4.648
Depreciación Propiedades, Planta y Equipos	9.211	(444)
Quebranto acciones y fondos	223	7
Diversos	11.148	(6.851)
<b>Impuesto a las ganancias determinado</b>	<b>(1.031)</b>	<b>(58.832)</b>

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



MARIA FRAGUAS



Gladys Reich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
Director



**Impuesto a las ganancias diferido**

El impuesto a las ganancias diferido corresponde a lo siguiente:

	<b>31.05.2013</b>	<b>31.05.2012</b>
<b>Activos impositivos diferidos</b>		
Provisiones y previsionos	14.102	11.474
Quebranto acciones y fondos	901	1.124
Inventarios	10.947	6.646
Diversos	2.005	15.781
Total activo impositivo diferido	<u>27.955</u>	<u>35.025</u>
<b>Pasivos impositivos diferidos</b>		
Propiedades, Planta y Equipo	(56.825)	(47.614)
Colocaciones de corto y largo plazo e Inversiones en asociadas, subsidiarias y negocios conjuntos	(27.918)	(27.918)
Total pasivo impositivo diferido	<u>(84.743)</u>	<u>(75.532)</u>
<b>Total pasivo por impuesto diferido</b>	<u><b>(56.788)</b></u>	<u><b>(40.507)</b></u>

La Sociedad compensa los activos y pasivos por impuestos únicamente si tiene un derecho legalmente exigible de compensar los activos y pasivos por impuestos corrientes, y los activos y pasivos por impuesto diferido, en la medida que correspondan a impuestos a las ganancias requeridos por la misma jurisdicción fiscal.

No hay efectos en el impuesto a las ganancias relacionados con los pagos de dividendos realizados por la Sociedad a sus accionistas durante 2013 y 2012.

**10. Ganancia por acción**

El importe de la ganancia por acción básica se calcula dividiendo la ganancia neta del ejercicio atribuible a los tenedores de instrumentos ordinarios de patrimonio, por el promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio.

El importe de la ganancia por acción diluida se calcula dividiendo la ganancia neta del ejercicio atribuible a los tenedores de instrumentos ordinarios de patrimonio (luego de realizar el ajuste por los intereses por las acciones preferidas convertibles), por el promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación, más el promedio ponderado de acciones ordinarias que se emitirían mediante la conversión en acciones ordinarias de todas las potenciales acciones ordinarias diluibles.

	<b>31.05.2013</b>	<b>31.05.2012</b>
<b>Ganancia por acción:</b>		
- Básica	0,32	0,50

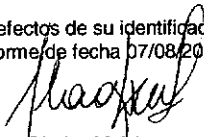
No existen transacciones que generen efecto dilutivo.

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Meich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
 Director

A continuación se muestra la información sobre ganancias y cantidad de acciones utilizadas en los cálculos de ganancias por acción básica y diluida:

	<u>31.05.2013</u>	<u>31.05.2012</u>
	<u>En miles</u>	<u>En miles</u>
<b>Resultado integral total neto del ejercicio atribuible a los tenedores de instrumentos ordinarios de patrimonio</b>	<b>140.354</b>	<b>219.879</b>

	<u>31.05.2013</u>	<u>31.05.2012</u>
	<u>En miles</u>	<u>En miles</u>
<b>Promedio ponderado de cantidad de acciones ordinarias atribuible a la ganancia básica y diluida por acción</b>	<b>440.000</b>	<b>440.000</b>

No hubo ninguna otra transacción con acciones ordinarias u acciones ordinarias potenciales entre la fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa y la fecha de emisión de estos estados financieros separados.

### 11. Activos intangibles (1)

	<u>31.05.2013</u>	<u>31.05.2012</u>	<u>01.06.2011</u>
Costo de adquisición	17.289	---	---
Amortización y deterioro de valor	---	---	---
<b>Total Activos intangibles</b>	<b>17.289</b>	<b>---</b>	<b>---</b>

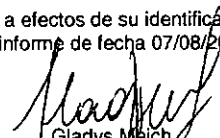
(1) Corresponden a licencias otorgadas por SAP Argentina S.A. y los costos vinculados con la implementación del nuevo sistema de gestión adquirido.

Por Comisión Fiscalizadora



**MARIA FRAGUAS**

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Meich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 – F° 184



Alejandro Blaquier  
 Director



### 12. Propiedades, planta y equipo

Evolución del costo de adquisición y depreciaciones acumuladas al 31 de Mayo de 2013:

CUENTA PRINCIPAL	COSTO DE ADQUISICIÓN				DEPRECIACIONES				VALOR RESIDUAL 31.05.2013 12-5-11		
	VALOR AL COMIENZO DEL EJERCICIO 1	AUMENTOS 2	DISMINUC. 3	TRANSF. OBRAS EN CURSO 4	VALOR AL CIERRE DEL EJERCICIO 5=1+2-3+4	ACUM. AL COMIENZO DEL EJERCICIO 6	BAJAS DEL EJERCICIO 7	DEL EJERCICIO			
								MONTO		ACUM. AL CIERRE DEL EJERCICIO 11=6-7+10	
Terrenos	116.649	---	---	---	116.649	---	---	---	---	---	116.649
Mejoras en Campos y Fincas	106.784	4.304	---	4.304	111.088	79.243	---	2.947	82.190	---	28.898
Edificios y Construcciones	310.495	---	147	20.491	330.839	213.465	88	6.190	219.567	---	111.272
Plantaciones	165.172	---	---	25.959	191.131	105.137	---	14.866	120.003	---	71.128
Red de Comunicación	851	---	---	---	851	851	---	---	851	---	---
Instalaciones	9	---	---	---	9	9	---	---	9	---	---
Máquinas y Equipos	1.846.889	---	7.795	161.578	1.702.672	1.221.398	7.795	64.847	1.278.450	---	424.222
Rodados	136.949	---	546	4.705	141.108	56.346	546	23.483	79.283	---	61.825
Muebles y Útiles	15.184	---	80	---	15.104	12.977	57	627	13.547	---	1.557
Sistema de Abastecimiento de Agua	10.622	---	---	2	10.624	8.543	---	320	8.863	---	1.761
Subtotal	2.411.604	125.072	6.623	217.039	2.620.020	1.697.969	8.486	113.280	1.802.763	---	617.257
Obras en Curso	152.278	---	---	(217.039)	60.311	---	---	---	---	---	60.311
<b>TOTAL 31.05.2013</b>	<b>2.563.882</b>	<b>125.072</b>	<b>6.623</b>	<b>---</b>	<b>2.680.331</b>	<b>1.697.969</b>	<b>8.486</b>	<b>113.280</b>	<b>1.802.763</b>	<b>---</b>	<b>877.568</b>

Evolución del costo de adquisición y depreciaciones acumuladas al 31 de Mayo de 2012:

CUENTA PRINCIPAL	COSTO DE ADQUISICIÓN				DEPRECIACIONES				VALOR RESIDUAL 31.05.2012 12-5-11		
	VALOR AL COMIENZO DEL EJERCICIO 1	AUMENTOS 2	DISMINUC. 3	TRANSF. OBRAS EN CURSO 4	VALOR AL CIERRE DEL EJERCICIO 5=1+2-3+4	ACUM. AL COMIENZO DEL EJERCICIO 6	BAJAS DEL EJERCICIO 7	DEL EJERCICIO			
								MONTO		ACUM. AL CIERRE DEL EJERCICIO 11=6-7+10	
Terrenos	116.664	---	---	---	116.664	---	---	---	---	---	116.649
Mejoras en Campos y Fincas	97.747	---	---	9.037	106.784	76.436	---	2.807	79.243	---	27.541
Edificios y Construcciones	304.785	---	---	5.710	310.495	207.690	---	5.775	213.465	---	97.030
Plantaciones	137.109	---	---	28.063	166.172	94.129	---	11.014	105.137	---	60.036
Red de Comunicación	851	---	---	---	851	851	---	---	851	---	---
Instalaciones	9	---	---	---	9	9	---	---	9	---	---
Máquinas y Equipos	1.484.917	---	10.351	74.323	1.549.889	1.163.536	9.652	67.512	1.221.398	---	327.491
Rodados	127.279	---	1.602	11.322	130.949	35.707	1.652	22.291	36.346	---	80.603
Muebles y Útiles	15.080	---	---	94	15.184	12.352	---	626	12.977	---	2.207
Sistema de Abastecimiento de Agua	10.622	---	---	---	10.622	8.222	---	321	8.543	---	2.079
Subtotal	2.295.073	197.892	12.016	128.549	2.411.604	1.596.928	11.304	110.345	1.697.969	---	713.635
Obras en Curso	62.835	---	---	(128.549)	152.278	---	---	---	---	---	152.278
<b>TOTAL 31.05.2012</b>	<b>2.378.008</b>	<b>197.892</b>	<b>12.016</b>	<b>---</b>	<b>2.563.882</b>	<b>1.596.928</b>	<b>11.304</b>	<b>110.345</b>	<b>1.697.969</b>	<b>---</b>	<b>865.913</b>

La Sociedad no capitalizó costos financieros en obras en curso debido a que son considerados poco significativos.

Por Comisión Fiscalizadora Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013

*Maria Fraguas*

MARIA FRAGUAS  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184

*Alejandro Blaquier*  
Alejandro Blaquier  
Director

### 13. Inventarios

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Mercadería de Reventa	41.606	13.501	42.020
Productos Terminados	239.354	220.454	131.963
Productos en Proceso	183.159	142.386	105.645
Materias Primas y Materiales	232.496	186.529	199.009
<b>Subtotal</b>	<b>696.615</b>	<b>562.870</b>	<b>478.637</b>
Importaciones en curso	2.629	1.840	630
<b>Total Inventarios</b>	<b>699.244</b>	<b>564.710</b>	<b>479.267</b>

### 14. Activos y pasivos financieros

La información sobre los objetivos y las políticas de gestión del riesgo financiero de la Sociedad se incluye en la Nota 20 a los estados financieros consolidados al 31 de Mayo de 2013.

#### 14.1 Otros créditos financieros

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Préstamos financieros (1)	7.231	6.839	3.620
Suspensión Beneficios Impositivos	1.976	1.976	1.976
Previsión Otros Créditos financieros	(1.976)	(2.164)	(2.119)
<b>Total Otros Créditos Financieros - No Corrientes</b>	<b>7.231</b>	<b>6.651</b>	<b>3.477</b>

(1) Incluye saldos en moneda extranjera (Nota 18).

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Gastos Pagados por Adelantado (1)	4.090	4.135	2.982
Retenciones y Anticipos del Impuesto a las Ganancias	62.117	--	22.657
Crédito por Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta	16.910	--	--
Préstamos financieros (1)	9.063	6.655	4.091
Reembolsos s/ Exportaciones (Nota 18)	34.443	14.828	6.540
Previsión Otros Créditos financieros (Nota 18)	(16.239)	(8.634)	(6.933)
Créditos por Operaciones a Futuro (Nota 18)	1.536	2.732	--
Embargos de cuentas bancarias	574	574	400
Posición Impuesto a los Ingresos Brutos	4.487	4.017	3.334
Posición Impuesto al Valor Agregado	--	--	7.298
Diversos	806	587	248
Depósitos en Garantía	586	552	473
<b>Total Otros Créditos Financieros - Corrientes</b>	<b>118.373</b>	<b>25.446</b>	<b>41.090</b>

(1) Incluye saldos en moneda extranjera (Nota 18).

Los movimientos de la previsión para otros créditos financieros – corrientes y no corrientes al 31 de Mayo de 2013 y 2012 se detallan a continuación:

	Previsión otros créditos financieros	
	Corriente	No corriente
Al 1° de Junio de 2011	(6.933)	(2.119)
Recuperos (1)	3.338	--
Cargo del ejercicio (1)	(5.039)	(45)
Al 31 de Mayo de 2012	(8.634)	(2.164)
Recuperos (1)	656	232
Cargo del período (1)	(8.261)	(44)
Al 31 de Mayo de 2013	(16.239)	(1.976)

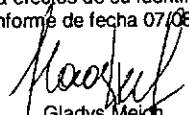
(1) El movimiento se imputó a Otros ingresos (gastos) operativos.

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Mejon  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 – F° 184



Alejandro Blaquier  
Director

La apertura por vencimiento de los otros créditos financieros es la siguiente:

	Total	Sin plazo	A vencer (1)	Vencidos			
				< 90 días	91 - 120 días	120 - 180 día	> 180 días
31.05.2013	125.604	83.514	32.364	4.277	986	3.303	1.160
31.05.2012	32.097	4.017	21.528	5.426	—	—	1.126
01.06.2011	44.567	33.289	7.183	1.874	339	1.009	873

(1) Se incluye efecto de la previsión otros créditos financieros.

#### 14.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
En Cuenta Corriente			
En Moneda Nacional	251.421	169.641	170.330
En Moneda Extranjera (Nota 18)	14.624	77.958	39.222
<b>Subtotal</b>	<b>266.045</b>	<b>247.599</b>	<b>209.552</b>
Previsión Deudores Incobrables	(2.187)	(2.924)	(3.274)
<b>Total Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar</b>	<b>263.858</b>	<b>244.675</b>	<b>206.278</b>

Respecto de los términos y las condiciones relacionadas de las cuentas por cobrar de partes relacionadas, referirse a la Nota 17 a los presentes estados financieros separados.

Los deudores comerciales no devengan intereses y su plazo promedio de cobro generalmente oscila entre los 30 y los 90 días.

Los movimientos de la previsión para deudores incobrables al 31 de Mayo de 2013 y 2012 se detallan a continuación:

	Previsión deudores incobrables
<b>Al 1° de Junio de 2011</b>	<b>(3.274)</b>
Recuperos (1)	2.472
Cargo del ejercicio (1)	(2.122)
<b>Al 31 de Mayo de 2012</b>	<b>(2.924)</b>
Recuperos (1)	87
Cargo del período (1)	(161)
Aplicaciones (2)	811
<b>Al 31 de Mayo de 2013</b>	<b>(2.187)</b>

(1) El movimiento se imputó a Otros ingresos (gastos) operativos.

(2) El movimiento corresponde a aplicaciones.

La apertura por vencimiento de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar es la siguiente:

	Total	Sin plazo	A vencer (1)	Vencidos			
				< 90 días	91 - 120 días	120 - 180 día	> 180 días
31.05.2013	263.858	—	212.255	48.035	646	793	2.129
31.05.2012	244.675	—	221.566	17.581	3.871	—	1.657
01.06.2011	206.278	—	200.545	3.521	594	—	1.618

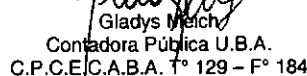
(1) Se incluye efecto de la previsión otros créditos financieros.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/06/2013



MARÍA FRAGIAS



Gladys March  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
Director

**14.3 Efectivo y colocaciones a corto plazo**

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Caja			
En Moneda Nacional	556	835	407
En Moneda Extranjera (Nota 18)	607	532	656
Bancos			
En Moneda Nacional	22.542	3.559	7.044
En Moneda Extranjera (Nota 18)	17.308	19.312	29.732
Títulos Públicos			
En Moneda Nacional	---	---	356
En Moneda Extranjera (Nota 18)	440	372	340
Colocaciones de Fondos			
En Moneda Nacional	---	125.471	---
En Moneda Extranjera (Nota 18)	13.080	4.533	6.425
<b>Total Efectivo y colocaciones a corto plazo</b>	<b>54.533</b>	<b>154.614</b>	<b>44.960</b>

El efectivo y las colocaciones a corto plazo que se presentan en el estado de situación financiera incluyen el efectivo y equivalentes al efectivo y los depósitos a corto plazo con plazo de vencimiento de tres meses o menos, contados desde la fecha de la respectiva imposición. Asimismo incluye las inversiones financieras disponibles para la venta.

Para los fines del estado de flujos de efectivo, el efectivo y equivalentes al efectivo consisten en el efectivo y las colocaciones a corto plazo como se las definió precedentemente.

**14.4 Otras cuentas por pagar**

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Garantía Directores (Nota 18)	12	12	12
Acreedores varios (Nota 18)	4.875	8.036	11.031
Fondos Garantías	389	128	273
<b>Total Otras cuentas por pagar - No Corrientes</b>	<b>5.276</b>	<b>8.176</b>	<b>11.316</b>
	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Acreedores varios (Nota 18)	4.899	4.371	4.006
Provisión Bienes Personales	3.493	2.851	2.432
Provisión para Costos y Gastos	---	958	4.804
Stocks en consignación	---	1.772	172
Diversas	1.876	667	589
<b>Total Otras cuentas por pagar - Corrientes</b>	<b>10.268</b>	<b>10.619</b>	<b>12.003</b>

La apertura por vencimiento de las otras cuentas por pagar es la siguiente:

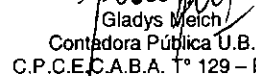
	Total	Sin plazo	A vencer	Vencidos			
				< 90 días	91 - 120 días	120 - 180 días	> 180 días
31.05.2013	15.544	---	15.544	---	---	---	---
31.05.2012	18.795	---	18.795	---	---	---	---
01.06.2011	23.319	---	23.319	---	---	---	---

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Weich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
 Director

**14.5 Deudas fiscales**

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Moratoria	11.310	7.122	14.215
<b>Total Deudas Fiscales - No Corrientes</b>	<b>11.310</b>	<b>7.122</b>	<b>14.215</b>
	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Provisión Impuesto a las Ganancias	1.031	58.832	53.566
Retenciones y Anticipos del Impuesto a las Ganancias	(1.031)	(54.268)	(53.566)
Provisión Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta	16.910	---	---
Retenciones y Percepciones Realizadas a Terceros	17.324	13.188	12.013
Moratoria	2.928	4.843	1.365
Impuesto al Valor Agregado	4.028	2.459	---
Otros	311	265	115
<b>Total Deudas Fiscales - Corrientes</b>	<b>41.501</b>	<b>25.319</b>	<b>13.493</b>

La apertura por vencimiento de las deudas fiscales es la siguiente:

	Total	Sin plazo	A vencer	Vencidos			
				< 90 días	91 - 120 días	120 - 180 día	> 180 días
31.05.2013	52.811	4.028	48.783	---	---	---	---
31.05.2012	32.441	2.459	29.982	---	---	---	---
01.06.2011	27.708	---	27.708	---	---	---	---

**14.6 Préstamos bancarios y financieros**

	Tasa de interés anual		31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
	promedio (%)	Vencimiento			
Arrendamientos financieros	13%	2012	---	---	14.168
Préstamos financieros en moneda nacional	15%	2014 / 2015	272.585	22.075	65.076
Préstamos financieros en moneda extranjera (Nota 18)	2% - 3%	2014 / 2015	---	11.318	39.047
<b>Total Préstamos Bancarios y Financieros - No Corrientes</b>			<b>272.585</b>	<b>33.393</b>	<b>118.291</b>

	Tasa de interés anual		31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
	promedio (%)	Vencimiento			
Prefinanciación Exportaciones (Nota 18)	4%	2013	26.897	30.992	41.245
Adelantos en cuentas corrientes bancarias	19%	Sin plazo	377.351	427.241	257.523
Arrendamientos financieros (Nota 18)	13%	2013 / 2012	2.377	25.187	10.188
Préstamos financieros en moneda nacional	15%	2013	205.931	184.329	43.999
Préstamos financieros en moneda extranjera (Nota 18)	2% - 3%	2013	119.477	113.237	111.919
<b>Total Préstamos Bancarios y Financieros - Corrientes</b>			<b>732.033</b>	<b>780.986</b>	<b>464.874</b>

**14.7 Deudas sociales**

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Remuneraciones a pagar	66.801	66.184	42.998
Contribuciones sociales a pagar	19.032	14.738	12.878
Diversas	2.694	2.463	1.525
<b>Total Deudas sociales</b>	<b>88.527</b>	<b>83.385</b>	<b>57.401</b>

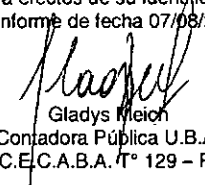
Los pasivos arriba detallados no devengan intereses y en todos los casos corresponden a deudas por vencer.

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Reich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
Director

**14.8 Cuentas por pagar comerciales**

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Anticipos de Clientes			
En Moneda Nacional	20.235	3.224	7.623
Proveedores en Cuenta Corriente			
En Moneda Nacional	185.493	134.377	150.343
En Moneda Extranjera (Nota 18)	27.285	39.593	28.768
Deudas por Operaciones a Futuro	--	---	2.720
<b>Total Cuentas por pagar comerciales</b>	<b>233.013</b>	<b>177.194</b>	<b>189.454</b>

Los pasivos arriba detallados no devengan intereses y en todos los casos corresponden a deudas por vencer.

Respecto de los términos y las condiciones relacionadas de las cuentas por pagar de partes relacionadas, referirse a la Nota 17 a los presentes estados financieros separados.

**14.9 Información sobre valores razonables**

Al 31 de Mayo de 2013 y 2012 y al 1° de Junio de 2011, los importes de libros de los instrumentos financieros no difieren significativamente de sus valores razonables siguiendo los criterios indicados en la Nota 15.9 a los estados financieros consolidados al 31 de Mayo de 2013.

**15. Otros créditos no financieros**

	31.05.2013	31.05.2012	01.06.2011
Anticipos a proveedores			
En Moneda Nacional	42.777	17.797	19.055
En Moneda Extranjera (Nota 18)	3.427	17.224	14.609
<b>Total Otros Créditos No Financieros - Corrientes</b>	<b>46.204</b>	<b>35.021</b>	<b>33.664</b>

**16. Capital social**

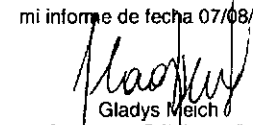
El detalle del capital social suscrito, integrado, emitido e inscripto se ha presentado en la Nota 17 a los estados financieros consolidados al 31 de Mayo de 2013.

Por Comisión Fiscalizadora



MARÍA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Meich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184



Alejandro Blaquier  
 Director



**17. Información sobre partes relacionadas**

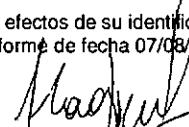
Las transacciones y saldos a cobrar (pagar) al 31 de Mayo de 2013 y 2012, son los siguientes:

Sociedades	SALDOS		TRANSACCIONES Ganancia (Pérdida)	
	31.05.2013	31.05.2012	31.05.2013	31.05.2012
<b>Subsidiarias</b>				
<b>Calliegua S.A.</b>				
Intereses	---	---	---	(1.741)
<b>Neto</b>	---	---	---	<b>(1.741)</b>
<b>Castinver S.A.</b>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	17.710	15.685	---	---
Comisiones por Ventas de Mercaderías	---	---	(19.083)	(20.731)
<b>Neto</b>	<b>17.710</b>	<b>15.685</b>	<b>(19.083)</b>	<b>(20.731)</b>
<b>La Biznaga S.A.A.C.I.F. Y M.</b>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	15	194	---	---
Intereses y Otros	---	---	380	70
<b>Neto</b>	<b>15</b>	<b>194</b>	<b>380</b>	<b>70</b>
<b>Glucovil Argentina S.A.</b>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	1.710	6.990	---	---
Compras de Bienes de Cambio	---	---	(13.071)	(10.510)
Ventas y Otros servicios	---	---	4.089	3.733
Servicios prestados	---	---	19.921	18.607
<b>Neto</b>	<b>1.710</b>	<b>6.990</b>	<b>10.939</b>	<b>11.830</b>
<b>Bio Ledesma S.A.</b>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	43.243	43.382	---	---
Ventas de Bienes de Cambio	---	---	254.894	166.673
Intereses	---	---	---	805
<b>Neto</b>	<b>43.243</b>	<b>43.382</b>	<b>254.894</b>	<b>169.478</b>
<b>Citrusalta S.A.</b>				
Cuentas por pagar comerciales	(3.753)	(2.070)	---	---
Compras y Gastos	---	---	(14.126)	(8.232)
<b>Neto</b>	<b>(3.753)</b>	<b>(2.070)</b>	<b>(14.126)</b>	<b>(8.232)</b>

Por Comisión Fiscalizadora


  
**MARIA FRAGUAS**

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013


  
 Gladys Meich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E./C.A.B.A. T° 129 - F° 184  
 87


  
 Alejandro Blaquier  
 Director

Sociedades	SALDOS		TRANSACCIONES Ganancia (Pérdida)	
	31.05.2013	31.05.2012	31.05.2013	31.05.2012
<b>Asociadas y Negocios conjuntos</b>				
<b>Franquicias Azucareras S.A.</b>				
Cuentas por pagar comerciales	(959)	(1.984)	---	---
Compras y Gastos	---	---	(3.919)	(4.934)
<b>Neto</b>	<b>(959)</b>	<b>(1.984)</b>	<b>(3.919)</b>	<b>(4.934)</b>
<b>P.A.M.S.A.</b>				
Cuentas por pagar comerciales	---	(159)	---	---
Compras y Gastos	---	---	(1.754)	(5.500)
<b>Neto</b>	<b>---</b>	<b>(159)</b>	<b>(1.754)</b>	<b>(5.500)</b>
<b>UTE Area Aguarañe</b>				
Créditos	1.609	---	---	---
<b>Neto</b>	<b>1.609</b>	<b>---</b>	<b>---</b>	<b>---</b>
<b>Otras sociedades</b>				
<b>Pacuca S.A.</b>				
Deudas	(3.981)	---	---	---
Intereses	---	---	606	---
Ventas de Bienes de cambio	---	---	34	---
<b>Neto</b>	<b>(3.981)</b>	<b>---</b>	<b>640</b>	<b>---</b>
<b>Personal gerencial clave de la Sociedad</b>				
<b>Accionistas</b>				
Otras cuentas por pagar	(6.031)	(22.844)	---	---
Dividendos	---	---	(108.000)	(101.000)
<b>Neto</b>	<b>(6.031)</b>	<b>(22.844)</b>	<b>(108.000)</b>	<b>(101.000)</b>
<b>Directores</b>				
Otras cuentas por pagar	(17.662)	(27.628)	---	---
Honorarios y Retribuciones	---	---	(61.344)	(67.729)
<b>Neto</b>	<b>(17.662)</b>	<b>(27.628)</b>	<b>(61.344)</b>	<b>(67.729)</b>
<b>Activo - Saldos con partes relacionadas</b>	<b>64.287</b>	<b>66.251</b>		
<b>Pasivo - Saldos con partes relacionadas</b>	<b>(32.386)</b>	<b>(54.685)</b>		

**Entidades controladas**

La Sociedad mantiene participación en las sociedades asociadas, negocios conjuntos y subsidiarias y por los porcentajes de capital detallados en la Nota 4 a los presentes estados financieros separados.

**Términos y condiciones de las transacciones con partes relacionadas**

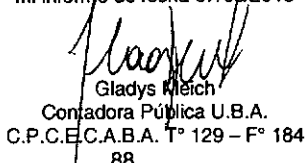
Los términos y condiciones de las transacciones con partes relacionadas se han detallado en la Nota 18 a los estados financieros consolidados al 31 de Mayo de 2013.

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

 Firmado a efectos de su identificación con  
 mi informe de fecha 07/06/2013



Gladys Reich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184  
 88



Alejandro Blaquier  
 Director

**18. Activos y pasivos financieros y no financieros en moneda extranjera**

RUBROS	DIV.	31.05.2013			31.05.2012	
		MONTO EN MILES	CAMBIO VIGENTE	MONTO MDA. ARG.	MONTO EN MILES	MONTO MDA. ARG.
<b>Pasivo No Corriente</b>						
Préstamos bancarios y financieros						
Préstamos Financieros	US\$	---	---	---	2.531	11.318
<b>Total</b>						<b>11.318</b>
Otras cuentas por pagar						
Acreeedores varios y Garantía Directores	US\$	925	5,28400	4.887	1.800	8.048
<b>Total</b>				<b>4.887</b>		<b>8.048</b>
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>				<b>4.887</b>		<b>19.366</b>
<b>Pasivo Corriente</b>						
Cuentas por pagar Comerciales						
Cuenta Corriente	Euro	---	---	---	121	659
	US\$	5.164	5,28400	27.285	8.706	38.924
<b>Total</b>				<b>27.285</b>		<b>39.593</b>
Préstamos bancarios y financieros						
Préfinanciaciones Exportaciones	US\$	5.090	5,28400	26.897	6.932	30.992
Préstamos Financieros	US\$	21.989	5,28400	116.191	20.269	90.625
	Euro	479	6,86020	3.286	4.086	22.612
Arrendamientos financieros	US\$	450	5,28400	2.377	5.633	25.187
<b>Total</b>				<b>148.751</b>		<b>169.416</b>
Otras cuentas por pagar						
Otros Pasivos	US\$	927	5,28400	4.899	978	4.371
<b>Total</b>				<b>4.899</b>		<b>4.371</b>
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>				<b>180.935</b>		<b>213.380</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>				<b>185.822</b>		<b>232.746</b>

RUBROS	DIV.	31.05.2013			31.05.2012	
		MONTO EN MILES	CAMBIO VIGENTE	MONTO MDA. NAC.	MONTO EN MILES	MONTO MDA. NAC.
<b>Activo No Corriente</b>						
Inversiones en asociadas y subsidiarias y otras inversiones no corrientes						
Bridgeport Investments LLC (*)	US\$	26.090	5,24400	136.816	24.448	108.329
<b>Total</b>				<b>136.816</b>		<b>108.329</b>
Otros créditos financieros						
Préstamos financieros	US\$	984	5,24400	5.159	1.271	5.630
<b>Total</b>				<b>5.159</b>		<b>5.630</b>
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>				<b>141.975</b>		<b>113.959</b>

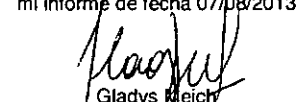
(\*) Incluye inversiones en dólares estadounidenses, euros, francos suizos y libras esterlinas.

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Reich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184  
 89



Alejandro Blaquier  
 Director

RUBROS	DIV.	31.05.2013			31.05.2012	
		MONTO EN MILES	CAMBIO VIGENTE	MONTO MDA. NAC.	MONTO EN MILES	MONTO MDA. NAC.
<b>Activo Corriente</b>						
<b>Efectivo y colocaciones a corto plazo</b>						
Caja	US\$	55	5,24400	289	71	316
	Frs.	6	5,46316	32	6	26
	Libra	5	7,95250	36	5	33
	Real	14	2,48000	34	5	10
	Euro	32	6,79520	216	27	147
<b>Subtotal</b>				<b>607</b>		<b>532</b>
Bancos	US\$	2.955	5,24400	15.496	3.792	16.804
	Euro	267	6,79520	1.812	458	2.508
<b>Subtotal</b>				<b>17.308</b>		<b>19.312</b>
Títulos Públicos	US\$	84	5,24400	440	84	372
Colocaciones de fondos	US\$	2.494	5,24400	13.080	1.023	4.533
<b>Total</b>				<b>31.435</b>		<b>24.749</b>
<b>Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar</b>						
<b>En Cuenta Corriente</b>						
	US\$	2.726	5,24400	14.297	17.474	77.427
	Euro	48	6,79520	327	97	531
<b>Total</b>				<b>14.624</b>		<b>77.958</b>
<b>Otros créditos financieros</b>						
Gastos Pagados por Adelantado	US\$	2	5,24400	10	1	4
Préstamos Financieros	US\$	298	5,24400	1.561	341	1.510
Reembolsos s/ Exportaciones	US\$	6.567	5,24400	34.437	3.204	14.198
	Euro	1	6,79520	6	105	630
Previsión otros créditos financieros	US\$	(3.097)	5,24400	(16.239)	(1.949)	(8.634)
Créditos por Operaciones a Futuro	US\$	293	5,24400	1.536	617	2.732
<b>Total</b>				<b>21.311</b>		<b>10.440</b>
<b>Otros créditos no financieros</b>						
Anticipos a Proveedores	US\$	522	5,24400	2.735	6.147	16.532
	Euro	102	6,79520	692	126	692
<b>Total</b>				<b>3.427</b>		<b>17.224</b>
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>				<b>70.797</b>		<b>130.371</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>				<b>212.772</b>		<b>244.330</b>

## 19. Provisión para juicios y contingencias


Los movimientos de la provisión para juicios y contingencias por el período de nueve meses finalizado al 31 de Mayo de 2013 y 2012 se detallan a continuación:

	Provisión para juicios y contingencias	
	Corriente	No corriente
<b>Al 1° de Junio de 2011</b>	<b>(5.589)</b>	<b>(5.426)</b>
Recuperos (1)	4.275	476
Cargo del ejercicio (1)	(645)	(12.677)
<b>Al 31 de Mayo de 2012</b>	<b>(1.959)</b>	<b>(17.627)</b>
Recuperos (1)	118	1.057
Cargo del período (1)	(604)	(895)
Aplicaciones (2)	1.141	5.732
<b>Al 31 de Mayo de 2013</b>	<b>(1.304)</b>	<b>(11.733)</b>

(1) El movimiento se imputó a Otros ingresos (gastos) operativos.

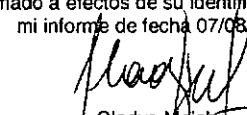
(2) El movimiento corresponde a aplicaciones.

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Melich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184

90



Alejandro Blaquier  
Director

## 20. Restricciones a la distribución de utilidades

Las restricciones a la distribución de utilidades se encuentran descriptas en la Nota 22 a los estados financieros consolidados al 31 de Mayo de 2013.

## 21. Objetivos y políticas de gestión del riesgo financiero

Los objetivos y políticas de gestión del riesgo financiero se han descripto en la Nota 20 a los estados financieros consolidados al 31 de Mayo de 2013.

## 22. Hechos posteriores

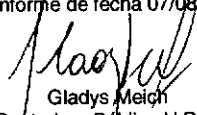
Con fecha 4 de Julio de 2013, a través de Acta de Directorio N° 2377, se aprobó la distribución de dividendos anticipados por 23.000, los que se pusieron a disposición de los accionistas el 18 de Julio de 2013.

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/09/2013



Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 – F° 184  
91



Alejandro Blaquier  
Director

# **INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA**

## RESEÑA INFORMATIVA

Expresada en miles de pesos

(Nota 1.2. a los Estados Financieros Separados de Ledesma S.A.A.I.)

### 1.- BREVE COMENTARIO SOBRE LAS ACTIVIDADES DE LA EMPRESA – INFORMACIÓN CONSOLIDADA (información no examinada y no cubierta por el Informe del auditor)

En el presente Ejercicio Económico el Grupo Ledesma (Ledesma S.A.A.I. y subsidiarias) obtuvo una utilidad antes de impuestos de 240.644, conformada principalmente por un resultado operativo de 370.061 y cargos asociados a resultados financieros por (130.904).

### 2.- ESTRUCTURA FINANCIERA CONSOLIDADA AL 31.05.2013 COMPARATIVA CON EL EJERCICIO ANTERIOR (Cifras expresadas en miles de pesos)

En Nota 2.8.4. de los Estados Financieros Consolidados se informan las conciliaciones de patrimonio y resultados realizadas para la determinación del impacto cuantitativo del cambio a NIIF.

	31.05.2013	31.05.2012
Activo No Corriente	1.463.725	1.386.049
Activo Corriente	1.970.618	1.679.996
<b>Total de activos</b>	<b>3.434.343</b>	<b>3.066.045</b>
Participaciones no controladoras	152.123	141.225
Patrimonio atribuible a la controladora	1.476.316	1.443.962
Patrimonio Total	1.628.439	1.585.187
Pasivo No Corriente	451.536	177.413
Pasivo Corriente	1.354.368	1.303.445
Total Pasivos	1.805.904	1.480.858
<b>Total de patrimonio y pasivos</b>	<b>3.434.343</b>	<b>3.066.045</b>

(\*) Información no examinada y no cubierta por el Informe del auditor.

### 3.- ESTRUCTURA DEL RESULTADO INTEGRAL CONSOLIDADO AL 31.05.2013 COMPARATIVA CON EL EJERCICIO ANTERIOR (Cifras expresadas en miles de pesos)

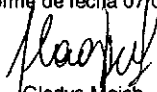
	31.05.2013	31.05.2012
Ganancia operativa	370.061	484.321
Ingresos y costos financieros, netos	(130.904)	(110.030)
Participaciones en los resultados netos de asociadas	1.487	658
<b>Ganancia antes del impuesto a las ganancias</b>	<b>240.644</b>	<b>374.949</b>
Impuesto a las ganancias	(78.894)	(126.544)
<b>Ganancia neta y resultado integral total neto del ejercicio</b>	<b>161.750</b>	<b>248.405</b>
Propietarios de la controladora	140.354	219.879
Participaciones no controladoras	21.396	28.526

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 – F° 184

93



Alejandro Blaquier  
Director

**4.- DATOS ESTADISTICOS (EN UNIDADES FÍSICAS) AL 31.05.2013**  
**COMPARATIVO CON EL MISMO PERÍODO DEL EJERCICIO ANTERIOR**  
 (información no examinada y no cubierta por el Informe del auditor)

AZUCAR (tns.)	Volumen de Producción	Volumen de Ventas		
		Mercado Local	Exportación	Total
4to. Trimestre del Ejercicio 12/13	52.077	75.703	29.056	104.759
4to. Trimestre del Ejercicio 11/12	5.284	83.693	20.246	103.939
Acumulado 4to. Trimestre 12/13	313.336	279.950	73.610	353.560
Acumulado 4to. Trimestre 11/12	318.950	315.418	32.365	347.783

CONVERSIONES PAPELERAS (tns.)	Volumen de Producción	Volumen de Ventas		
		Mercado Local	Exportación	Total
4to. Trimestre del Ejercicio 12/13	30.222	31.741	2.962	34.703
4to. Trimestre del Ejercicio 11/12	27.869	30.291	2.678	32.969
Acumulado 4to. Trimestre 12/13	119.837	111.425	11.665	123.090
Acumulado 4to. Trimestre 11/12	117.497	111.700	8.661	120.361

ALCOHOL (kt.)	Volumen de Producción	Volumen de Ventas		
		Mercado Local	Exportación	Total
4to. Trimestre del Ejercicio 12/13	14.426	18.572	--	18.572
4to. Trimestre del Ejercicio 11/12	5.364	5.332	--	5.332
Acumulado 4to. Trimestre 12/13	75.117	73.074	--	73.074
Acumulado 4to. Trimestre 11/12	64.923	21.189	--	21.189

FRUTA EMBALADA Y A GRANEL (tns.)	Volumen de Producción (*)	Volumen de Ventas		
		Mercado Local (**)	Exportación (**)	Total
4to. Trimestre del Ejercicio 12/13	12.371	5.524	477	6.001
4to. Trimestre del Ejercicio 11/12	9.171	4.829	882	5.711
Acumulado 4to. Trimestre 12/13	48.370	15.195	26.903	42.098
Acumulado 4to. Trimestre 11/12	44.644	15.575	38.140	53.715

(\*) Incluye fruta comprada en packing de Ingenio.

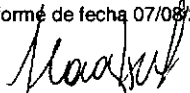
(\*\*) Incluye operaciones de reventa.

JUGOS (tns.)	Volumen de Producción	Volumen de Ventas		
		Mercado Local	Exportación	Total
4to. Trimestre del Ejercicio 12/13	1.771	885	243	1.128
4to. Trimestre del Ejercicio 11/12	1.325	649	778	1.427
Acumulado 4to. Trimestre 12/13	6.501	4.174	1.813	5.987
Acumulado 4to. Trimestre 11/12	7.213	3.127	3.740	6.867

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/05/2013

  
 MARÍA FRAGUAS

  
 Gladys Méich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E./C.A.B.A. T° 129 - F° 184

  
 Alejandro Blaquier  
 Director



JARABES EDULCORANTES Y ALMIDONES (tns.)	Volumen de Producción	Volumen de Ventas		
		Mercado Local	Exportación	Total
4to. Trimestre del Ejercicio 12/13	47.187	34.895	8.717	43.612
4to. Trimestre del Ejercicio 11/12	45.939	33.574	11.375	44.949
Acumulado 4to. Trimestre 12/13	171.673	127.817	39.917	167.734
Acumulado 4to. Trimestre 11/12	169.948	129.072	38.711	167.783

CEREALES (tns.)	Volumen de Producción	Volumen de Ventas		
		Mercado Local	Exportación	Total
4to. Trimestre del Ejercicio 12/13	117.608	71.405	---	71.405
4to. Trimestre del Ejercicio 11/12	192.654	215.254	---	215.254

GANADERIA (tns.)	Volumen de Producción	Volumen de Ventas		
		Mercado Local	Exportación	Total
4to. Trimestre del Ejercicio 12/13	373	378	---	378
4to. Trimestre del Ejercicio 11/12	1.227	1.005	---	1.005

**5.- ÍNDICES (calculados sobre información consolidada)**

Indices	31.05.2013	31.05.2012
<b>Liquidez</b> (Activo Corriente / Pasivo Corriente)	1,46	1,29
<b>Solvencia</b> (Patrimonio Total / Pasivo Total)	0,90	1,07
<b>Inmovilización del capital</b> (Activo No Corriente / Total del Activo)	0,43	0,45
<b>Rentabilidad</b> (Resultado del Ejercicio / Patrimonio Total)	0,10	0,16

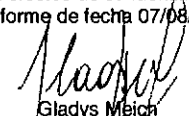
**6.- PERSPECTIVAS (información no examinada y no cubierta por el informe del auditor)**

Dada la crisis financiera internacional y su impacto en la República Argentina, la Dirección de la Sociedad sostiene su postura de ser muy cautelosa en sus manifestaciones respecto del futuro, y considera que para evitar sobresaltos deberá ser muy prudente y ordenada en la administración de los recursos del Grupo Empresarial.

Por Comisión Fiscalizadora


  
 MARIA FRAGUAS

 Firmado a efectos de su identificación con  
 mi informe de fecha 07/08/2013


  
 Gladys Meich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184  
 95


  
 Alejandro Blaquier  
 Director

**INFORMACION REQUERIDA POR EL ART. 68 DEL  
REGLAMENTO DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BS. AS.**

Expresado en miles de pesos (Nota 1.2. a los Estados Financieros Separados de Ledesma S.A.A.I.)

**CUESTIONES GENERALES SOBRE LA ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD**

**1.- Regímenes jurídicos específicos y significativos que impliquen decaimiento o renacimientos contingentes de beneficios previstos por dichas disposiciones.**

No se presenta esta situación.

**2.- Modificaciones significativas en las actividades de la sociedad u otras circunstancias similares ocurridas durante los ejercicios comprendidos por los estados contables que afecten su comparabilidad con los presentados en ejercicios anteriores, o que podrían afectarla con los que habrán de presentarse en ejercicios futuros.**

No se presenta esta situación.

**3. y 4.- Clasificación de los saldos de créditos y deudas en las siguientes categorías:**

**Clasificación según su vencimiento (Incisos 3 a), b) y c)):**

- a) De plazo vencido, con subtotales para cada uno de los cuatro (4) últimos trimestres y para cada año previo.
- b) Sin plazo establecido a la vista.
- c) A vencer, con subtotales para cada uno de los primeros cuatro (4) trimestres y para cada año siguiente.

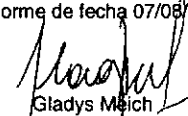
**Clasificación de manera que permita conocer los efectos financieros que produce su mantenimiento (Incisos 4 a), b) y c)):**

- a) Las cuentas en moneda nacional, en moneda extranjera y en especie.
- b) Los saldos sujetos a cláusulas de ajuste y los que no lo están.
- c) Los saldos que devengan intereses y los que no lo hacen.

Por Comisión Fiscalizadora

  
MARÍA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013

  
Gladys Méich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184  
96  
Alejandro Blaquier  
Director

CRÉDITOS	Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	Otros créditos financieros y no financieros	Saldos con partes relacionadas (1)
Inciso 3-a			
De plazo vencido			
Hasta 3 meses	48.035	4.277	---
Más de 3 meses y hasta 3 años	3.568	5.449	---
A más de 3 años	---	---	---
	<b>51.603</b>	<b>9.726</b>	<b>---</b>
Inciso 3-b			
Sin plazo establecido	---	<b>83.514</b>	---
Inciso 3-c			
A vencer			
Hasta 3 meses	214.442	16.292	31.901
Más de 3 meses y hasta 6 meses	---	30.599	---
Más de 6 meses y hasta 9 meses	---	41.531	---
Más de 9 meses y hasta 12 meses	---	1.130	---
Más de 1 año	---	7.231	---
	<b>214.442</b>	<b>96.783</b>	<b>31.901</b>
Menos			
Previsión para deudores incobrables	(2.187)	---	---
Previsión para otros créditos financieros	---	(18.215)	---
Total saldos según balance	<b>263.858</b>	<b>171.808</b>	<b>31.901</b>

CRÉDITOS	Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	Otros créditos financieros y no financieros	Saldos con partes relacionadas (1)
Inciso 4-a			
En moneda nacional	251.421	160.126	31.901
En moneda extranjera	14.624	29.897	---
Previsión para deudores Incobrables	(2.187)	---	---
Previsión para otros créditos financieros	---	(18.215)	---
Total saldos según balance	<b>263.858</b>	<b>171.808</b>	<b>31.901</b>
Inciso 4-b			
Con cláusula de ajuste	---	---	---
Sin cláusula de ajuste	263.858	171.808	31.901
Total saldos según balance	<b>263.858</b>	<b>171.808</b>	<b>31.901</b>
Inciso 4-c			
Devengan intereses	---	16.294	---
No devengan intereses	263.858	155.514	31.901
Total saldos según balance	<b>263.858</b>	<b>171.808</b>	<b>31.901</b>


(1) Saldos Netos de Créditos y Deudas.

Por Comisión Fiscalizadora



MARÍA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Meich  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184  
 97



Alejandro Blaquier  
 Director



**Ledesma** Ledesma Sociedad Anónima Agrícola Industrial  
Estados Financieros al 31 de Mayo de 2013

DEUDAS	Cuentas por pagar comerciales	Préstamos bancarios y financieros	Deudas sociales	Deudas Fiscales e impuesto a las ganancias diferido	Otras cuentas por pagar
Inciso 3-a	---	---	---	---	---
De plazo vencido	---	---	---	---	---
Inciso 3-b	---	---	---	---	---
Sin plazo establecido	---	377.351	---	60.816	---
Inciso 3-c	---	---	---	---	---
A vencer	---	---	62.689	18.787	488
Hasta 3 meses	233.013	121.854	---	17.493	---
Más de 3 meses y hasta 6 meses	---	76.180	---	592	9.780
Más de 6 meses y hasta 9 meses	---	20.177	25.838	601	---
Más de 9 meses y hasta 12 meses	---	136.471	---	11.310	---
Más de 1 año	---	272.585	---	48.783	5.276
	<b>233.013</b>	<b>627.267</b>	<b>88.527</b>	<b>109.599</b>	<b>15.544</b>
	<b>233.013</b>	<b>1.004.618</b>	<b>88.527</b>	<b>109.599</b>	<b>15.544</b>

DEUDAS	Cuentas por pagar comerciales	Préstamos bancarios y financieros	Deudas sociales	Deudas Fiscales e impuesto a las ganancias diferido	Otras cuentas por pagar
Inciso 4-a	---	---	---	---	---
En moneda nacional	205.728	855.867	88.527	109.599	5.758
En moneda extranjera	27.285	148.751	---	---	9.786
Total saldos según balance	<b>233.013</b>	<b>1.004.618</b>	<b>88.527</b>	<b>109.599</b>	<b>15.544</b>
Inciso 4-b	---	---	---	---	---
Con cláusula de ajuste	233.013	1.004.618	88.527	109.599	15.544
Sin cláusula de ajuste	---	---	---	---	---
Total saldos según balance	<b>233.013</b>	<b>1.004.618</b>	<b>88.527</b>	<b>109.599</b>	<b>15.544</b>
Inciso 4-c	---	---	---	---	---
Devengan intereses	233.013	1.004.618	88.527	14.238	---
No devengan intereses	---	---	---	95.361	15.544
Total saldos según balance	<b>233.013</b>	<b>1.004.618</b>	<b>88.527</b>	<b>109.599</b>	<b>15.544</b>

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013

MARÍA FRAGUAS

Gladys Macchi  
Contadora Pública:U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184

Alejandro Blaquier  
Director



**Ledesma** Ledesma Sociedad Anónima Agrícola Industrial  
Estados Financieros al 31 de Mayo de 2013

**5.- Detalle del porcentaje de participación en asociadas, negocios conjuntos y subsidiarias (sociedades del art. 33 de la Ley Nro. 19.550) en el capital y en el total de votos. Además saldos deudores y/o acreedores por sociedad y segregados del modo previsto en los puntos 3 y 4 anteriores.**

Porcentajes detallados en Nota 4. a los Estados Financieros Consolidados y Separados.  
Saldos deudores y/o acreedores, según detalle:

SALDOS CON SOCIEDADES RELACIONADAS	La Biznaga S.A.A.C.I.F. Y M.	Cashiver S.A.	Franquicias Azucareras S.A.	U.T.E. Area Aguarragüe	Citruselta S.A.	Pacuca S.A.	Glucovil Argentina S.A.	Accionistas	Directores	Bio Ledesma S.A.	TOTALES
Incliso 3-a											
De plazo vencido											
Incliso 3-c											
A vencer		17.710	(959)	1.609	(3.753)	(3.981)	1.710	(6.031)	(17.662)	43.243	31.901
Hasta 3 meses											
Más de 3 meses y hasta 6 meses											
Más de 6 meses y hasta 9 meses											
Más de 9 meses y hasta 12 meses											
Más de 1 año											
	15	17.710	(959)	1.609	(3.753)	(3.981)	1.710	(6.031)	(17.662)	43.243	31.901

SALDOS CON SOCIEDADES RELACIONADAS	La Biznaga S.A.A.C.I.F. Y M.	Cashiver S.A.	Franquicias Azucareras S.A.	U.T.E. Area Aguarragüe	Citruselta S.A.	Pacuca S.A.	Glucovil Argentina S.A.	Accionistas	Directores	Bio Ledesma S.A.	TOTALES
Incliso 4-a											
En moneda nacional		17.710	(959)	1.609	(3.753)	(3.981)	1.710	(6.031)	(17.662)	43.243	31.901
En moneda extranjera											
Total saldos según balance	15	17.710	(959)	1.609	(3.753)	(3.981)	1.710	(6.031)	(17.662)	43.243	31.901
Incliso 4-b											
Con cláusula de ajuste											
Sin cláusula de ajuste		17.710	(959)	1.609	(3.753)	(3.981)	1.710	(6.031)	(17.662)	43.243	31.901
Total saldos según balance	15	17.710	(959)	1.609	(3.753)	(3.981)	1.710	(6.031)	(17.662)	43.243	31.901
Incliso 4-c											
Devengan Intereses											
No devengan Intereses		17.710	(959)	1.609	(3.753)	(3.981)	1.710	(6.031)	(17.662)	43.243	31.901
Total saldos según balance	15	17.710	(959)	1.609	(3.753)	(3.981)	1.710	(6.031)	(17.662)	43.243	31.901

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/08/2013

*M. RIA-FRANZAS*  
M. RIA-FRANZAS

*Glady Melch*  
Glady Melch

Comisaria Pública U.B.A.  
C.P.C. E. C.A.B.A. T° 129 - F° 184  
99

*Alejandro Blaquier*  
Alejandro Blaquier  
Director

- 6.- Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar o Préstamos contra directores, síndicos, miembros del consejo de vigilancia y sus parientes hasta el segundo grado inclusive. Para cada persona se indicará el saldo máximo habido durante el ejercicio, el saldo a la fecha del estado contable, el motivo del crédito, la moneda en que fue concedido y las cláusulas de actualización monetaria y tasas de interés aplicadas.

Los saldos se exponen en la Nota 17. de los Estados Financieros Separados y en la Nota 18. de los Estados Financieros Consolidados.

#### **INVENTARIO FÍSICO DE LOS INVENTARIOS**

- 7.- Periodicidad y alcance de los inventarios físicos de los inventarios. Si existen bienes de inmovilización significativa en el tiempo, por ejemplo más de un año indicar su monto y si se han efectuado las provisiones que corresponda.

Los inventarios físicos se realizan rotativamente abarcando dentro del ejercicio la totalidad del rubro Inventarios.

#### **VALORES CORRIENTES**

- 8.- Fuentes de los datos empleados para calcular los valores corrientes utilizados para valorar Inventarios, Propiedades, Planta y Equipo y otros activos significativos.

Los presentes estados financieros han sido preparados sobre la base del modelo de costo histórico, a excepción de la valuación de ciertas partidas que han sido valuadas a su valor razonable de acuerdo a lo indicado en la Nota 2.2. de los Estados Financieros Consolidados y en la Nota 1.2. de los Estados Financieros Separados.

#### **PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO**

- 9.- En el caso de existir Propiedades, Planta y Equipo revaluados técnicamente, indicar el método seguido para calcular la desafectación del ejercicio de la "Reserva por Revalúo Técnico", cuando parte de ella hubiera sido reducida previamente para absorber pérdidas.

No se presenta esta situación.

- 10.- Deberá informarse el valor total consignado en el balance de las Propiedades, Planta y Equipo sin usar por obsoletos.

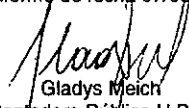
No se presenta esta situación.

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013



Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184  
100



Alejandro Blaquier  
Director

**PARTICIPACIONES EN OTRAS SOCIEDADES**
**11.- Participaciones en otras sociedades en exceso de lo admitido por el art. 31 de la Ley Nro 19.550 y planes para regularizar la situación.**

Nuestras participaciones en otras sociedades no exceden los límites del art. 31 de la Ley Nro. 19.550.

**VALORES RECUPERABLES**
**12.- Criterio seguido para determinar los "valores recuperables" significativos de Inventarios, Propiedades, Planta y Equipo y otros activos, empleados como límites para sus respectivas valuaciones contables.**

Criterio seguido para determinar los "valores recuperables" de:

- Inventarios: Valor neto de realización detallado en la Nota 2.4.10. de los Estados Financieros Consolidados de Ledesma S.A.A.I. al 31 de Mayo de 2013.
- Propiedades, planta y equipos: Valor de Uso o Utilización Económica teniendo en cuenta las actividades generadoras de efectivo detalladas en la Nota 2.4.5 y 2.4.13 de los Estados Financieros Consolidados de Ledesma S.A.A.I. al 31 de Mayo de 2013.
- Propiedades de Inversión: Valor neto de realización detallado en la Nota 2.4.13 y 2.4.7 de los Estados Financieros Consolidados de Ledesma S.A.A.I. al 31 de Mayo de 2013.

**SEGUROS**
**13.- Seguros que cubren los bienes tangibles. Para cada grupo homogéneo de los bienes se consignarán los riesgos cubiertos, las sumas aseguradas y los correspondientes valores contables.**

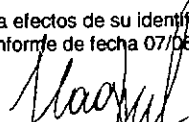
Descripción	Riesgo	Suma asegurada	Valor contable del activo asignado
Edificios, contenido de fábrica, depósitos, destilerías y anexos	Incendio	U\$S 976.687.370	426.600
Rodados	Responsabilidad civil Automotores	3.000	21.279
	Responsabilidad civil Camiones, acoplados y maquinarias agrícolas	10.000	
Aeronavegación	Daños al casco, responsabilidad civil, cobertura pilotos y sobre pasajeros	U\$S 65.648.000	59.324

Por Comisión Fiscalizadora



MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 07/05/2013



Gladys Meier  
 Contadora Pública U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184  
 101



Alejandro Blaquier  
 Director

**CONTINGENCIAS POSITIVAS Y NEGATIVAS****14.-Elementos considerados para calcular las provisiones cuyos saldos, considerados individualmente o en conjunto, superen el dos por ciento (2 %) del patrimonio.**

Las provisiones y provisiones de la Sociedad que se exponen en la Nota 14 y 19. de los Estados Financieros Separados y en la Nota 15 y 16. de los Estados Financieros Consolidados fueron constituidas en función de los siguientes elementos:

- Opiniones de asesores legales sobre juicios laborales, civiles, comerciales e impositivos en los que la misma es parte.
- Antigüedad de los saldos vencidos pendientes de cobro y análisis crediticio de la cartera de créditos.

**15.-Situaciones contingentes a la fecha de los estados contables cuya probabilidad de ocurrencia no sea remota y cuyos efectos patrimoniales no hayan sido contabilizados indicándose si la falta de contabilización se basa en su probabilidad de concreción o en dificultades para la cuantificación de sus efectos.**

No se presenta esta situación.

**ADELANTOS IRREVOCABLES A CUENTA DE FUTURAS SUSCRIPCIONES****16.-Estado de tramitación dirigida a su capitalización.**

No se presenta esta situación.

**17.-Dividendos acumulativos impagos de acciones preferidas.**

No se presenta esta situación.

**18.-Condiciones, circunstancias o plazos para la cesación de las restricciones a la distribución de los resultados no asignados, incluyendo las que se originan por la afectación de la reserva legal para absorber pérdidas finales y aún están pendientes de reintegro.**

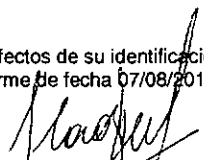
No se presenta esta situación.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 7 de Agosto de 2013.-

Por Comisión Fiscalizadora

  
MARIA FRAGUAS

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 07/08/2013

  
Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184  
102  
Alejandro Blaquier  
Director





**Gladys Meich**

Alicia Moreau de Justo 1150 - 2° Piso - Of. 202  
(C1107AAX) Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
República Argentina  
Tel.: (0054 11) 4342-7117

---

**INFORME DEL AUDITOR**  
**DE ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

A los Señores Directores de  
**LEDESMA S.A.A.I.**  
CUIT: 30-50125030-5  
Domicilio Legal: Corrientes 415 -- Piso 8°  
Ciudad Autónoma de Buenos Aires

1. He auditado los estados financieros consolidados adjuntos de LEDESMA S.A.A.I. y sus subsidiarias que comprenden: (a) el estado consolidado de situación financiera al 31 de Mayo de 2013, (b) los estados consolidados del resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, y (c) un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa. Los saldos y otra información correspondiente al inicio y cierre del ejercicio finalizado al 31 de Mayo de 2012, presentados con fines comparativos, son parte de los estados financieros consolidados de LEDESMA S.A.A.I. mencionados precedentemente y tienen el propósito de ser leídos sólo en relación con esos estados financieros.
2. El Directorio es responsable por la preparación y presentación de los estados financieros consolidados de la Sociedad con sus subsidiarias de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas como normas contables profesionales e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores a su normativa, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB", por sus siglas en inglés). El Directorio es también responsable del control interno que determine necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados libres de distorsiones significativas, ya sea debido a errores o irregularidades.
3. Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados mencionados en el párrafo 1., basada en la auditoría realizada. He realizado dicho trabajo de acuerdo con las normas de auditoría vigentes en la República Argentina. Dichas normas requieren que el auditor cumpla con requisitos éticos y que planifique y desarrolle su tarea con el objetivo de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de distorsiones significativas en los estados financieros.

Una auditoría incluye aplicar procedimientos, sobre bases selectivas, para obtener elementos de juicio sobre la información expuesta en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, quién a este fin evalúa los riesgos de que existan distorsiones significativas en los estados financieros, originadas en errores o irregularidades. Al realizar esta evaluación de riesgos, el auditor considera el control interno existente en la Sociedad, en lo que sea relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, con la finalidad de seleccionar los procedimientos de auditoría que resulten apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del sistema de control interno vigente en la Sociedad. Asimismo, una auditoría incluye evaluar que las políticas contables utilizadas sean apropiadas, la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por el Directorio de la Sociedad y la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto.

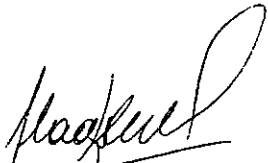
Considero que los elementos de juicio obtenidos brindan una base suficiente y apropiada para fundamentar mi opinión de auditoría.


4. He emitido por separado un informe sobre los estados financieros separados de LEDESMA S.A.A.I. a las mismas fechas y por los mismos ejercicios indicados en el párrafo 1.
5. En relación a la subsidiaria Bridgeport Investments LLC, la consolidación de saldos al 31 de Mayo de 2013 ha sido efectuada en base a estados financieros preliminares, los que no cuentan con informe de auditoría.
6. En relación a la Unión Transitoria de Empresas Área Aguaraçúe, la determinación de la participación ha sido efectuada en base a estados financieros al 28 de Febrero de 2013, los que no cuentan con informe de auditoría.
7. En mi opinión, basada en el trabajo realizado cuyo alcance se describe en el párrafo 3., y excepto por el efecto de los ajustes, si los hubiere, que pudieran haberse requerido de no mediar las limitaciones en el alcance descritas en los párrafos 5. y 6., los estados financieros consolidados mencionados en el párrafo 1., presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de LEDESMA S.A.A.I. y sus sociedades subsidiarias al 31 de Mayo de 2013, su resultado integral, los cambios en su patrimonio y los flujos de su efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.
8. En cumplimiento de disposiciones vigentes, informo que:
  - 8.1 En mi opinión y excepto por el efecto de los ajustes, si los hubiere, que pudieran haberse requerido de no mediar las limitaciones en el alcance descritas en los párrafos 5. y 6., los estados financieros consolidados mencionados en el párrafo 1., están preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con las normas pertinentes de la Ley de Sociedades Comerciales y de la Comisión Nacional de Valores.
  - 8.2 Los estados financieros consolidados de LEDESMA S.A.A.I. al 31 de Mayo de 2013 surgen de registros contables llevados, en sus aspectos formales, de conformidad con las normas legales vigentes.
  - 8.3 La información contenida en "Reseña Informativa" por los ejercicios finalizados el 31 de Mayo de 2013 y 2012, excepto por los datos indicados como "Información no examinada y no cubierta por el informe del auditor", surge de los estados financieros consolidados mencionados en el párrafo 1.
  - 8.4 Al 31 de Mayo de 2013, la deuda devengada en concepto de aportes y contribuciones con destino al Sistema Integrado Previsional Argentino, que surge de los registros contables de LEDESMA S.A.A.I., asciende a \$ 14.603.312 no siendo exigible a esa fecha.
  - 8.5 En cumplimiento de lo dispuesto en la Resolución General Nro. 400/02 de la Comisión Nacional de Valores, informo los siguientes indicadores:
    - El cociente entre el total de servicios de auditoría facturados a LEDESMA S.A.A.I. y el total facturado a LEDESMA S.A.A.I. por todo concepto, incluido el servicio de auditoría es aproximadamente 83%.
    - El cociente entre el total de servicios de auditoría facturados a LEDESMA S.A.A.I. y el total de servicios de auditoría facturados a LEDESMA S.A.A.I. y a las subsidiarias y asociadas es aproximadamente 51%.
    - El cociente entre el total de servicios de auditoría facturados a LEDESMA S.A.A.I. y el total facturado a LEDESMA S.A.A.I. y sus subsidiarias y asociadas por todo concepto, incluido servicios de auditoría es aproximadamente 47%.

B N° 434328  
444434328

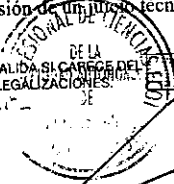
8.6 He aplicado en la auditoría realizada de los estados financieros separados de LEDESMA S.A.A.I. los procedimientos sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo previstos en las normas profesionales vigentes.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 7 de Agosto de 2013.

  
Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184

 **consejo** Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Buenos Aires 8/ 8/2013 01 0 T. 79 Legalización: N° 434328  
LEGALIZAMOS, de acuerdo con las facultades otorgadas a este CONSEJO PROFESIONAL por las leyes 466 (Art. 2. inc. d y j) y 20.488 (Art. 21 inc. i) la actuación profesional de fecha de fecha 31/ 5/2013 perteneciente a 7/ 8/2013 referida a BALANCE para ser presentada ante LEDESMA S.A.A.I. 30-50125030-5 y declaramos que la firma inserta en dicha actuación se corresponde con la que el Dr. MEICH GLADYS ELISABETH CP T° 0129 F° 184 que se han efectuado los controles de matrícula vigente y control formal de dicha actuación profesional de conformidad con lo previsto en la Res. C .236/88, no implicando estos controles la emisión de un juicio técnico sobre la tarea profesional, y que firma en carácter de socio de

 Soc. T° F°  
LA PRESENTE LEGALIZACION NO ES VALIDA SI CARECE DEL SELLO Y FIRMA DEL SECRETARIO DE LEGALIZACIONES  
N° G 1006930  
5.00  
SECRETARIO DE LEGALIZACIONES  
JEFF



**Gladys Meich**

Allcia Moreau de Justo 1150 - 2° Piso - Of. 202  
(C1107AAX) Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
República Argentina  
Tel.: (0054 11) 4342-7117

---

**INFORME DEL AUDITOR  
DE ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS**

A los Señores Directores de  
**LEDESMA S.A.A.I.**  
CUIT: 30-50125030-5  
Domicilio Legal: Corrientes 415 – Piso 8°  
Ciudad Autónoma de Buenos Aires

1. He auditado los estados financieros separados adjuntos de LEDESMA S.A.A.I. que comprenden: (a) el estado separado de situación financiera al 31 de Mayo de 2013, (b) los estados separados del resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, y (c) un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa. Los saldos y otra información correspondiente al inicio y cierre del ejercicio finalizado al 31 de Mayo de 2012, presentados con fines comparativos, son parte de los estados financieros separados de LEDESMA S.A.A.I. mencionados precedentemente y tienen el propósito de ser leídos sólo en relación con esos estados financieros.
2. El Directorio es responsable por la preparación y presentación de los estados financieros separados de la Sociedad de acuerdo con las normas de la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) incorporadas por la Comisión Nacional de Valores a su normativa. Dichas normas difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB", por sus siglas en inglés), utilizadas en la preparación de los estados financieros separados anuales, de LEDESMA S.A.A.I., en los aspectos que se mencionan en la Nota 1.1. a los estados financieros separados adjuntos. El Directorio es también responsable del control interno que determine necesario para permitir la preparación de estados financieros separados libres de distorsiones significativas, ya sea debido a errores o irregularidades.
3. Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre los estados financieros separados mencionados en el párrafo 1., basada en la auditoría realizada. He realizado dicho trabajo de acuerdo con las normas de auditoría vigentes en la República Argentina. Dichas normas requieren que el auditor cumpla con requisitos éticos y que planifique y desarrolle su tarea con el objetivo de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de distorsiones significativas en los estados financieros.

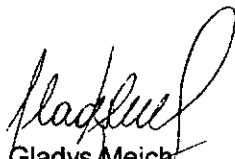
Una auditoría incluye aplicar procedimientos, sobre bases selectivas, para obtener elementos de juicio sobre la información expuesta en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, quién a este fin evalúa los riesgos de que existan distorsiones significativas en los estados financieros, originadas en errores o irregularidades. Al realizar esta evaluación de riesgos, el auditor considera el control interno existente en la Sociedad, en lo que sea relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, con la finalidad de seleccionar los procedimientos de auditoría que resulten apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del sistema de control interno vigente en la Sociedad. Asimismo, una auditoría incluye evaluar que las políticas contables utilizadas sean apropiadas, la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por el Directorio de la Sociedad y la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto.


Considero que los elementos de juicio obtenidos brindan una base suficiente y apropiada para fundamentar mi opinión de auditoría.

4. He emitido por separado un informe sobre los estados financieros consolidados de LEDESMA S.A.A.I. con sus subsidiarias a las mismas fechas y por los mismos ejercicios indicados en el párrafo 1.
5. En relación a la subsidiaria Bridgeport Investments LLC, la determinación de la participación directa e indirecta a través de Calilegua S.A. al 31 de Mayo de 2013, ha sido efectuada en base a estados financieros preliminares, los cuales no cuentan con informe de auditoría.
6. En relación a la Unión Transitoria de Empresas Área Aguaragüe, la determinación de la participación ha sido efectuada en base a estados contables al 28 de febrero de 2013, los que no cuentan con informe de auditoría.
7. En mi opinión, basada en el trabajo realizado cuyo alcance se describe en el párrafo 3., y excepto por el efecto de los ajustes, si los hubiere, que pudieran haberse requerido de no mediar las limitaciones en el alcance descritas en los párrafos 5. y 6., los estados financieros separados mencionados en el párrafo 1., presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de LEDESMA S.A.A.I. al 31 de Mayo de 2013, su resultado integral, los cambios en su patrimonio y los flujos de su efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con las normas de la Resolución Técnica N° 26 de la FACPCE para los estados financieros separados de una entidad controladora.
8. En cumplimiento de disposiciones vigentes, informo que:
  - 8.1 En mi opinión y excepto por el efecto de los ajustes, si los hubiere, que pudieran haberse requerido de no mediar las limitaciones en el alcance descritas en los párrafos 5. y 6., los estados financieros separados mencionados en el párrafo 1., están preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con las normas pertinentes de la Ley de Sociedades Comerciales y de la Comisión Nacional de Valores.
  - 8.2 Los estados financieros separados de LEDESMA S.A.A.I. al 31 de Mayo de 2013 surgen de registros contables llevados, en sus aspectos formales, de conformidad con las normas legales vigentes.
  - 8.3 La información contenida en "Información requerida por el Art. N° 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires" surge de los estados financieros separados mencionados en el párrafo 1.
  - 8.4 Al 31 de Mayo de 2013, la deuda devengada en concepto de aportes y contribuciones con destino al Sistema Integrado Previsional Argentino, que surge de los registros contables de LEDESMA S.A.A.I., asciende a \$ 14.603.312 no siendo exigible a esa fecha.
  - 8.5 En cumplimiento de lo dispuesto en la Resolución General Nro. 400/02 de la Comisión Nacional de Valores, informo los siguientes indicadores:
    - El cociente entre el total de servicios de auditoría facturados a LEDESMA S.A.A.I. y el total facturado a LEDESMA S.A.A.I. por todo concepto, incluido el servicio de auditoría es aproximadamente 83%.
    - El cociente entre el total de servicios de auditoría facturados a LEDESMA S.A.A.I. y el total de servicios de auditoría facturados a LEDESMA S.A.A.I. y a las subsidiarias y asociadas es aproximadamente 51%.
    - El cociente entre el total de servicios de auditoría facturados a LEDESMA S.A.A.I. y el total facturado a LEDESMA S.A.A.I. y sus subsidiarias y asociadas por todo concepto, incluido servicios de auditoría es aproximadamente 47%.

8.6 He aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.


Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 7 de Agosto de 2013.

  
Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 129 - F° 184


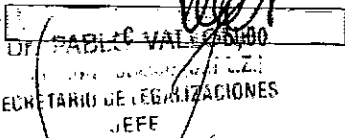
 **consejo** Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Buenos Aires 8/ 8/2013 01 0 T. 79 Legalización: N° 434254

LEGALIZAMOS, de acuerdo con las facultades otorgadas a este CONSEJO PROFESIONAL por las leyes 466 (Art. 2. inc. d y j) y 20.488 (Art. 21 inc. i) la actuación profesional de fecha 7/ 8/2013 referida a BALANCE de fecha 31/ 5/2013 perteneciente a LEDESMA S.A.A.I. 30-50125030-5 para ser presentada ante y declaramos que la firma inserta en dicha actuación se corresponde con la que el Dr. MEICH GLADYS ELISABETH tiene registrada en la matrícula CP T° 0129 F° 184 que se han efectuado los controles de matrícula vigente y control formal de dicha actuación profesional de conformidad con lo previsto en la Res. C. 236/88, no implicando estos controles la emisión de un juicio técnico sobre la tarea profesional, y que firma en carácter de socio de Soc. T°

 N° G 1006801

LA PRESENTE LEGALIZACIÓN ES VÁLIDA SI CARECE DEL SELLO Y FIRMA DEL SECRETARIO DE LEGALIZACIONES.

  SECRETARIO DE LEGALIZACIONES JEFE

## INFORME DE LA COMISION FISCALIZADORA

**" Señores Accionistas de  
Ledesma Sociedad Anónima Agrícola Industrial  
Presentes.**

De nuestra consideración:

En nuestro carácter de miembros de la Comisión Fiscalizadora de LEDESMA S.A.A.I., hemos examinado los documentos detallados en el párrafo 1 siguiente. Los documentos citados son responsabilidad del Directorio de la Sociedad.

### **1. DOCUMENTOS EXAMINADOS:**

#### **1.1.- Estados financieros de Ledesma S.A.A.I.**

1.1.1.- Los estados separados y consolidados de situación financiera al 31 de mayo de 2013, los estados separados y consolidados del resultado integral, los estados separados y consolidados de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por ejercicio finalizado en esa fecha, las notas explicativas seleccionadas, y la información correspondiente a "información adicional a las notas a los estados financieros- Art. N° 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires" cuya presentación no es requerida por las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("FACPCE") en tanto normas contables profesionales incorporadas por la Comisión Nacional de Valores a su normativa

1.1.2.- Memoria del Directorio y el Informe sobre el grado de cumplimiento al Código de Gobierno Societario previsto por la Resolución 606/2012 de la Comisión Nacional de Valores e incluido como anexo separado a la Memoria del Directorio por el ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2013.

1.1.3.- Reseña informativa confeccionada según RT 368/2001 de la CNV.

#### **1.2.-Información Complementaria: Estados contables consolidados de Ledesma S.A.A.I. y sus sociedades controladas.**

1.2.1.- Estados de situación patrimonial consolidado al 31 de Mayo de 2013 y los correspondientes Estados de Resultados y de flujo de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha.

1.2.2.- Notas que son parte integrante de los estados contables consolidados.

#### **1.3.- Información requerida por el Art. 68 del reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y reseña informativa confeccionada según RT 368/2001 de la CNV.**

### **2. ALCANCE DEL EXAMEN**

Nuestro trabajo fue realizado de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes. Dichas normas requieren que la revisión de los documentos detallados en el párrafo 1 se efectúe de acuerdo con las normas de auditoría vigentes, e incluya la verificación de la congruencia de los documentos revisados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la ley y a los estatutos en lo relativo a sus aspectos formales y documentales.

Para realizar nuestra tarea profesional sobre los documentos detallados en el párrafo 1, hemos revisado el trabajo efectuado por el auditor externo quien emitió su informe de fecha 07 de agosto de 2013 de acuerdo con las normas de auditoría vigentes. Dicha revisión incluyó la verificación de la planificación del trabajo, de la naturaleza, alcance y

oportunidad de los procedimientos aplicados y de los resultados de la auditoría efectuada por dicho profesional.

El informe de auditoría contiene las siguientes aclaraciones previas:

- En relación a la subsidiaria Bridgeport Investments LLC, la consolidación de saldos al 31 de Mayo de 2013 ha sido efectuada en base a estados financieros preliminares, los que no cuentan con informe de auditoría.
- En relación a la Unión Transitoria de Empresas Área Aguaragüe, la determinación de la participación ha sido efectuada en base a estados financieros al 28 de Febrero de 2013, los que no cuentan con informe de auditoría.

Una auditoría requiere que el auditor planifique y desarrolle su tarea con el objetivo de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de manifestaciones no veraces o errores significativos en los estados contables. Una auditoría incluye examinar, sobre bases selectivas, los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los estados contables, así como valorar las normas contables utilizadas, las estimaciones significativas efectuadas por el Directorio de la Sociedad y la presentación de los estados contables tomados en conjunto.

Dado que no es responsabilidad de la Comisión Fiscalizadora efectuar un control de gestión, el examen no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la Sociedad, cuestiones que son de responsabilidad exclusiva del Directorio. Consideramos que nuestro trabajo nos brinda una base razonable para fundamentar nuestro informe.

Asimismo, durante el período hemos dado cumplimiento a lo establecido por el Art. N° 294 inc. 1, 2, 3, 4 y 9 de la Ley N° 19.550, no habiéndose presentado ninguna de las situaciones contempladas en los inc. 6, 7, 8, 10 y 11 de la citada Ley.

Sobre las políticas de opinión de contabilización y auditoría de la emisora y sobre el grado de objetividad e independencia del auditor externo en el ejercicio de su labor, acorde a lo requerido en el último párrafo del Artículo 4° del Capítulo XXI del Libro 6 de las Normas de la Comisión Nacional de Valores informamos que consideramos apropiada la calidad de las políticas de contabilización y auditoría de la emisora y el grado de objetividad e independencia de la auditoría externa en el ejercicio de su labor, basados en que:

e) Conforme surge del informe de la auditoría externa, los estados contables fueron confeccionados por la Dirección de la Sociedad de acuerdo con las normas contables vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina y las normas pertinentes de la Ley de Sociedades Comerciales y de la Comisión Nacional de Valores;

f) El informe de la auditoría externa mencionado anteriormente incluye la manifestación de haber aplicado las normas de auditoría vigentes en la República Argentina. Dichas normas requieren que el auditor planifique y desarrolle su tarea con el objeto de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de manifestaciones no veraces o errores significativos en los estados contables y además exigen cierto grado de independencia respecto del auditor externo;

g) Adicionalmente como parte de la auditoría, y conforme surge del informe emitido por el auditor externo, se evaluaron las normas contables utilizadas, las estimaciones significativas hechas por el Directorio y la Gerencia y la presentación de los estados contables en su conjunto. Asimismo se verificó que la auditora ejecutó su labor de acuerdo con las normas de auditoría vigentes.



h) No consta a los miembros de esta Comisión que la auditora externa haya prestado servicios de alguna especie –sea en forma directa o indirecta- a los directores y/o a los síndicos de dichas sociedades.

### 3. CONCLUSION

Basados en el examen realizado, con el alcance y las limitaciones descriptos en el párrafo 2, en nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente la situación financiera de LEDESMA S.A.A.I. al 31 de Mayo de 2013, su resultado integral, los cambios en su patrimonio y los flujos de su efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, de acuerdo con las normas en vigencia explicadas en el punto 2 Alcance del Examen y la situación financiera de LEDESMA S.A.A.I. y sus sociedades subsidiarias al 31 de Mayo de 2013, su resultado integral, los cambios en su patrimonio y los flujos de su efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha.

En relación con la memoria del Directorio y al informe de Gobierno Societario previsto en el Anexo IV de la Res. CNV 606/2012, no tenemos observaciones que formular en materia de nuestra competencia, siendo las afirmaciones sobre hechos futuros responsabilidad exclusiva del Directorio.

Los estados contables adjuntos surgen de registros contables llevados con las disposiciones legales vigentes.

De acuerdo a lo requerido por la Resolución General N° 340 de la Comisión Nacional de Valores, sobre la independencia del auditor externo y sobre la calidad de las políticas de auditoría aplicadas por el mismo y de las políticas de contabilización de la Sociedad, el informe del auditor externo descripto anteriormente incluye la manifestación de haber aplicado las normas de auditoría vigentes en Argentina, que comprenden los requisitos de independencia, y no contiene salvedades en relación a la aplicación de dichas normas y de las normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina.

AA

  
**MARÍA FRAGUAS**

Buenos Aires, 7 de Agosto de 2013"  
  
**ENRIQUE SBÉRTOLI**

**ACTA N° 260:** En la ciudad de Buenos Aires, a los 7 días del mes de agosto de 2013, siendo las 14.00 horas, se reúnen en la sede social, Av. Corrientes 415 de la ciudad de Buenos Aires, los miembros abajo firmantes de la **Comisión Fiscalizadora de Ledesma Sociedad Anónima, Agrícola, Industrial**, contador Enrique Sbértoli y la doctora María Fraguas en cumplimiento de lo dispuesto en el art. 294 de la ley 19.550 de sociedades comerciales, con el objeto de con el objeto de informar acerca del examen realizado sobre el balance general de la sociedad por el 100° ejercicio social comprendido entre el 1° de junio de 2012 y el 31 de mayo de 2013.

Por unanimidad se resuelve designar a la Dra. María Fraguas para que presida la reunión.

Toma la palabra el Ctdor. Enrique Sbértoli y manifiesta que como es de conocimiento de los señores miembros, desde su designación por la asamblea de accionistas, la comisión fiscalizadora ha venido periódicamente fiscalizando la administración de la sociedad, como así también verificando las disponibilidades y títulos, las obligaciones y su cumplimiento, habiendo comprobado la corrección de las operaciones sociales, así como sus registraciones contables, todo lo cual se ajusta a las prescripciones legales vigentes.

Continúa diciendo el Ctdor. Enrique Sbértoli que el directorio de la sociedad sometió la referida documentación contable a consideración de la comisión fiscalizadora, quien la analizó ampliamente, habiendo asimismo dado la sociedad, por intermedio de sus autoridades y funcionarios, todas las explicaciones que oportunamente le fueran solicitadas.

En consecuencia propone a la comisión fiscalizadora que informe que la documentación contable correspondiente al ejercicio económico N°100 de la sociedad es correcta y se ajusta a las prescripciones contables y legales en vigor. Asimismo manifiesta que durante el ejercicio el directorio se ha circunscripto en su actuación a las disposiciones estatutarias, legales y reglamentaciones vigentes.

Por ello el Ctdor. Enrique Sbértoli propone el siguiente texto de informe:

**"Señores Accionistas de  
Ledesma Sociedad Anónima Agrícola Industrial  
Presentes.**

De nuestra consideración:

En nuestro carácter de miembros de la Comisión Fiscalizadora de LEDESMA S.A.A.I., hemos examinado los documentos detallados en el párrafo 1 siguiente. Los documentos citados son responsabilidad del Directorio de la Sociedad.

#### **1. DOCUMENTOS EXAMINADOS:**

##### **1.1.- Estados financieros de Ledesma S.A.A.I.**

1.1.1.- Los estados separados y consolidados de situación financiera al 31 de mayo de 2013, los estados separados y consolidados del resultado integral, los estados separados y consolidados de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por ejercicio finalizado en esa fecha, las notas explicativas seleccionadas, y la información correspondiente a "información adicional a las notas a los estados financieros- Art. N° 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires" cuya presentación no es requerida por las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("FACPCE") en tanto normas contables profesionales incorporadas por la Comisión Nacional de Valores a su normativa

1.1.2.- Memoria del Directorio y el Informe sobre el grado de cumplimiento al Código de Gobierno Societario previsto por la Resolución 606/2012 de la Comisión Nacional de Valores e incluido como anexo separado a la Memoria del Directorio por el ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2013.

1.1.3.- Reseña informativa confeccionada según RT 368/2001 de la CNV.

1.2.- Información Complementaria: Estados contables consolidados de Ledesma S.A.A.I. y sus sociedades controladas.

1.2.1.- Estados de situación patrimonial consolidado al 31 de Mayo de 2013 y los correspondientes Estados de Resultados y de flujo de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha.

1.2.2.- Notas que son parte integrante de los estados contables consolidados.

1.3.- Información requerida por el Art. 68 del reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y reseña informativa confeccionada según RT 368/2001 de la CNV.

## **2. ALCANCE DEL EXAMEN**

Nuestro trabajo fue realizado de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes. Dichas normas requieren que la revisión de los documentos detallados en el párrafo 1 se efectúe de acuerdo con las normas de auditoría vigentes, e incluya la verificación de la congruencia de los documentos revisados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la ley y a los estatutos en lo relativo a sus aspectos formales y documentales.

Para realizar nuestra tarea profesional sobre los documentos detallados en el párrafo 1, hemos revisado el trabajo efectuado por el auditor externo quien emitió su informe de fecha 07 de agosto de 2013 de acuerdo con las normas de auditoría vigentes. Dicha revisión incluyó la verificación de la planificación del trabajo, de la naturaleza, alcance y oportunidad de los procedimientos aplicados y de los resultados de la auditoría efectuada por dicho profesional.

El informe de auditoría contiene las siguientes aclaraciones previas:

- En relación a la subsidiaria Bridgeport Investments LLC, la consolidación de saldos al 31 de Mayo de 2013 ha sido efectuada en base a estados financieros preliminares, los que no cuentan con informe de auditoría.
- En relación a la Unión Transitoria de Empresas Área Aguaragüe, la determinación de la participación ha sido efectuada en base a estados financieros al 28 de Febrero de 2013, los que no cuentan con informe de auditoría.

Una auditoría requiere que el auditor planifique y desarrolle su tarea con el objetivo de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de manifestaciones no veraces o errores significativos en los estados contables. Una auditoría incluye examinar, sobre bases selectivas, los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los estados contables, así como valorar las normas contables utilizadas, las estimaciones significativas efectuadas por el Directorio de la Sociedad y la presentación de los estados contables tomados en conjunto.

Dado que no es responsabilidad de la Comisión Fiscalizadora efectuar un control de gestión, el examen no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la Sociedad, cuestiones que son de responsabilidad exclusiva del Directorio. Consideramos que nuestro trabajo nos brinda una base razonable para fundamentar nuestro informe.

Asimismo, durante el período hemos dado cumplimiento a lo establecido por el Art. N° 294 inc. 1, 2, 3, 4 y 9 de la Ley N° 19.550, no habiéndose presentado ninguna de las situaciones contempladas en los inc. 6, 7, 8, 10 y 11 de la citada Ley.

Sobre las políticas de opinión de contabilización y auditoría de la emisora y sobre el grado de objetividad e independencia del auditor externo en el ejercicio de su labor, acorde a lo requerido en el último párrafo del Artículo 4° del Capítulo XXI del Libro 6 de las Normas de la Comisión Nacional de Valores informamos que consideramos apropiada la calidad de las políticas de contabilización y auditoría de la emisora y el grado de objetividad e independencia de la auditoría externa en el ejercicio de su labor, basados en que:

- a) Conforme surge del informe de la auditoría externa, los estados contables fueron confeccionados por la Dirección de la Sociedad de acuerdo con las normas contables vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina y las normas pertinentes de la Ley de Sociedades Comerciales y de la Comisión Nacional de Valores;
- b) El informe de la auditoría externa mencionado anteriormente incluye la manifestación de haber aplicado las normas de auditoría vigentes en la República Argentina. Dichas normas requieren que el auditor planifique y desarrolle su tarea con el objeto de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de manifestaciones no veraces o errores significativos en los estados contables y además exigen cierto grado de independencia respecto del auditor externo;
- c) Adicionalmente como parte de la auditoría, y conforme surge del informe emitido por el auditor externo, se evaluaron las normas contables utilizadas, las estimaciones significativas hechas por el Directorio y la Gerencia y la presentación de los estados contables en su conjunto. Asimismo se verificó que la auditora ejecutó su labor de acuerdo con las normas de auditoría vigentes.
- d) No consta a los miembros de esta Comisión que la auditora externa haya prestado servicios de alguna especie –sea en forma directa o indirecta- a los directores y/o a los síndicos de dichas sociedades.

### 3. CONCLUSION

Basados en el examen realizado, con el alcance y las limitaciones descriptos en el párrafo 2, en nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente la situación financiera de LEDESMA S.A.A.I. al 31 de Mayo de 2013, su resultado integral, los cambios en su patrimonio y los flujos de su efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, de acuerdo con las normas en vigencia explicadas en el punto 2 Alcance del Examen y la situación financiera de LEDESMA S.A.A.I. y sus sociedades subsidiarias al 31 de Mayo de 2013, su resultado integral, los cambios en su patrimonio y los flujos de su efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha.

En relación con la memoria del Directorio y al informe de Gobierno Societario previsto en el Anexo IV de la Res. CNV 606/2012, no tenemos observaciones que formular en materia de nuestra competencia, siendo las afirmaciones sobre hechos futuros responsabilidad exclusiva del Directorio.

Los estados contables adjuntos surgen de registros contables llevados con las disposiciones legales vigentes.

De acuerdo a lo requerido por la Resolución General N° 340 de la Comisión Nacional de Valores, sobre la independencia del auditor externo y sobre la calidad de las políticas de auditoría aplicadas por el mismo y de las políticas de contabilización de la Sociedad, el informe del auditor externo descripto anteriormente incluye la manifestación de haber aplicado las normas de auditoría vigentes en Argentina, que comprenden los requisitos de independencia, y no contiene salvedades en relación a la aplicación de dichas normas y de las normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina.

Buenos Aires, 7 de Agosto de 2013."

Luego de un cambio de ideas al respecto, la comisión fiscalizadora de Ledesma S.A.A.I., por unanimidad,



**RESUELVE:**

1. Aprobar el texto de dictamen propuesto por el Ctdor. Sbértoli.
2. Disponer que indistintamente, uno cualquiera de los miembros de la comisión fiscalizadora, suscriba en nombre y representación de la misma el referido dictamen, así como también la documentación contable correspondiente al 100° ejercicio económico de la sociedad y expida copia de la presente acta.


Por último los Síndicos dejan constancia que el Dr. Ángel Schindel no comparece a la presente reunión por encontrarse ausente y que su inasistencia no obedece a disidencias con el informe emitido en la presente reunión.

Mediando aprobación unánime de lo actuado y no habiendo más asuntos que tratar, se levanta la sesión a las 14.30 horas.

**Firmado:** María Fraguas y Enrique Sbértoli, miembros titulares de la Comisión Fiscalizadora de Ledesma S.A.A.I.



MARÍA FRAGUAS



ENRIQUE SBÉRTOLI

## ACTA N° 2379 - SESION DEL 7 DE AGOSTO DE 2013.

En Buenos Aires, a los 7 días del mes de agosto del año 2013, a las 18.00 horas, se reúne el directorio de **Ledesma, Sociedad Anónima, Agrícola, Industrial**. Presentes los miembros del directorio y de la comisión fiscalizadora abajo firmantes, se declara abierta la sesión bajo la presidencia del doctor Carlos Pedro Blaquier.

Toma la palabra el señor presidente y dice que ha convocado al directorio y a la comisión fiscalizadora para tratar y resolver lo atinente a la memoria, al Anexo IV de la Resolución de la CNV 606/2012 sobre Gobierno Societario y a la documentación contable relativas al 100° ejercicio social terminado el 31 de mayo de 2013, las cuales serán sometidas a la próxima asamblea ordinaria de accionistas de la sociedad. Asimismo se tratará

Al respecto el señor presidente expresa que, teniendo en cuenta las normas de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, la Gerencia de Contraloría ha elaborado el Estado consolidado del resultado integral, Estado consolidado de situación financiera, Estado consolidado de cambios en el Patrimonio, Estado consolidado de flujo de efectivo, notas a los Estados financieros consolidados, Estados financieros consolidados, Estados financieros separados y notas a los Estados financieros separados de Ledesma S.A.A.I. y sus empresas controladas, la información requerida por el art. 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Bs. As. y la reseña informativa, confeccionadas de acuerdo con la resolución general N° 368/01 de la Comisión Nacional de Valores.

Todo ello ya ha sido examinado por los señores directores y por los miembros de la comisión fiscalizadora, contando adicionalmente con un dictamen favorable del estudio de auditoría; por consiguiente, en este acto la presidencia somete formalmente dicha documentación a la consideración del directorio.

El inventario se encuentra inserto en el Libro Inventario n° 30, folio n° 941 y siguientes. Los estados contables, anexos, notas e información complementaria correspondiente constan en el Libro copiador de Balances n° 14, folio n° 206 y siguientes, razón por la cual no resulta necesario transcribir dicha documentación en la presente acta.

La presidencia presenta también los cuadros estadísticos y comparativos que permiten a los señores directores formarse un juicio exacto respecto del estado económico-financiero de la sociedad e invita al directorio a pronunciarse acerca de esta documentación.

A continuación, el directorio, por unanimidad resuelve aprobar, sin introducirle modificaciones, toda la documentación correspondiente al 100° ejercicio social precedentemente mencionada en esta acta.

Asimismo, corresponde que el directorio se pronuncie respecto de la Memoria y su anexo sobre el grado de cumplimiento al Código de Gobierno Societario a presentar a la asamblea de accionistas, documento este que también ha sido considerado por los señores directores y miembros de la comisión fiscalizadora.

Después de un cambio de ideas, el directorio de **Ledesma S.A.A.I.**, por unanimidad resuelve poner a consideración la siguiente:

**MEMORIA:**  
(Se adjunta por separado)

La presidencia manifiesta que todos los documentos aprobados precedentemente han sido examinados por la comisión fiscalizadora y el estudio de auditoría, quienes al respecto han producido dictamen favorable a los mismos.



## **INFORME DE LA COMISION FISCALIZADORA**

(El informe de la comisión fiscalizadora lleva fecha 7 de agosto de 2013, encontrándose inserto en el Libro copiator de Actas de la Comisión Fiscalizadora n° 1, acta n° 260).

### **DICTAMEN DEL AUDITOR**

(El dictamen del auditor de fecha 7 de agosto de 2013, se encuentra inserto en el libro copiator de balances n°14).

En este estado, después de un intercambio de ideas, el directorio de **Ledesma S.A.A.I.** por unanimidad,

### **RESUELVE:**

Aprobar toda la documentación contable correspondiente al 100° ejercicio social terminado el 31 de mayo de 2013 a la que se ha hecho referencia en esta acta y designar a los directores Carlos H. Blaquier, Alejandro Blaquier, Federico J. A. Nicholson, Javier E. E. Crotto, Santiago Blaquier e Ignacio Blaquier, para que, indistintamente, uno cualquiera de ellos, se haga cargo de la presidencia de la sociedad al solo efecto de suscribir la documentación mencionada para su presentación ante las distintas instituciones y/o reparticiones públicas y/o privadas que corresponda, así como para su archivo en la sociedad.

Mediando aprobación unánime de lo actuado y no habiendo más asuntos que tratar, se levanta la sesión a las 18.30 horas.

**Firmado:** Carlos P. T. Blaquier, presidente del Directorio de Ledesma, Sociedad Anónima, Agrícola, Industrial; Carlos H. Blaquier, Alejandro Blaquier, Federico J. A. Nicholson, Santiago Blaquier e Ignacio Blaquier, Martín Carlos Pedro Blaquier, María Elena Blaquier, María Elena Arrieta de Blaquier, Emilio De las Carreras y Jorge Otamendi directores; Enrique Sbértoli y María Fraguas, miembros titulares de la Comisión Fiscalizadora.

LEDESMA S.A.A.I.  
  
Alejandro Blaquier  
Director

**Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 9 de Agosto de 2013.-**

**Señores**  
**Bolsa de Comercio de Buenos Aires**  
**Gerencia técnica y de valores negociables**  
**At. Roberto Chiaramoni**  
**Presente**

**Ref.: Ledesma S.A.A.I. - Balance General**  
**al 31 de Mayo de 2013.-**

De mi mayor consideración

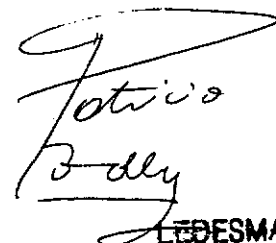
Me dirijo a Uds. a fin de adjuntar a la presente y de acuerdo con el art. 62 de las Normas de esa Institución, la siguiente documentación:

- a) Memoria del Directorio sobre la gestión del ejercicio Nro. 100 y Código de Gobierno Societario.-
- b) Estados Financieros Separados al 31 de Mayo de 2013.-
- c) Estados Financieros Consolidados al 31 de Mayo de 2013.-
- d) Información Requerida por el Art. 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.-
- e) Reseña Informativa consolidada al 31 de Mayo de 2013.-
- f) Informe del Auditor.-
- g) Acta del Directorio Nro. 2.379
- h) Acta de la Comisión Fiscalizadora Nro. 260
- i) Estados Contables de Sociedades Controladas y/o Vinculadas que sirvieron de base para la valuación a Valor Patrimonial Proporcional

Calilegua S.A.	Estados Contables al 31.05.2013
Castinver S.A.	Estados Contables al 31.05.2013
Bio Ledesma S.A.	Estados Contables al 31.05.2013
La Biznaga S.A.	Estados Contables al 31.05.2013
PA.M.S.A.	Estados Contables al 31.03.2013
U.T.E Aguaragüe	Estados Contables al 28.02.2013

Respecto a los Estados Contables de Sociedades las Relacionadas Bridgeport Investment LLC, Orange Creek S.A, Citrusalta S.A. y Glucovil S.A., que sirvieron de base para la valuación a Valor Patrimonial Proporcional, serán enviados a la mayor brevedad posible

Saludo a Uds. atentamente.



**LEDESMA S.A.A.I.**  
**PATRICIO CONNOLLY**  
**APODERADO**