



**MEMORIA Y  
ESTADOS FINANCIEROS  
al 31 de Mayo de 2015**

# **MEMORIA**

## **MEMORIA 2015**

### **102° EJERCICIO**

**(Información no auditada ni cubierta por el Informe del auditor)**

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 102º Ejercicio concluido el 31 de mayo de 2015.

De acuerdo con el Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC, la actividad industrial durante el 102 Ejercicio de Ledesma S.A.A.I. presentó un retroceso de 0,9% en la medición con estacionalidad y de 0,3% en términos desestacionalizados. Al mismo tiempo, la industria alimenticia exhibió una variación negativa de 2,7%, con un comportamiento dispar en los principales rubros que integran este sector de la economía. Por su parte, la industria del papel y cartón creció 4,2%. Por otro lado, en el período comprendido por el 102 Ejercicio de Ledesma S.A.A.I., de acuerdo con el Centro de Estudios de la Unión Industrial Argentina, la producción industrial presentó una contracción interanual del 2,7% y del 4,4% en la medición desestacionalizada.

Durante el Ejercicio, la situación de las economías regionales ha empeorado sostenidamente debido a varios factores, entre los que cabe destacar: la suba de los costos de los insumos y logísticos, las devaluaciones de las monedas de Brasil y Rusia, los problemas climáticos en las regiones productoras y el aumento de la presión impositiva. Además, esto se ha producido al mismo tiempo que han caído las ventas en los mercados interno y externo. Es indispensable que la Argentina adopte medidas de largo plazo que aseguren el fomento del desarrollo de las regiones más postergadas de nuestro País. El fracaso de las herramientas utilizadas en el pasado no debe hacernos

renunciar al objetivo de tener un país integrado territorialmente y donde los ciudadanos puedan trabajar en el lugar donde nacieron. Para ello es clave, entre otras cosas, la infraestructura, porque en las zonas más alejadas del país muchas veces el costo de transporte define la viabilidad de un negocio.

En este contexto, gracias a la prudencia y la austeridad que la caracterizan, la Compañía se encuentra sólida y en condiciones de seguir realizando inversiones para crecer y aumentar su productividad, respetando el medio ambiente en sus procesos de producción.

Ledesma S.A.A.I. deberá mantener esta visión de crecimiento prudente y mejora constante de la eficiencia operativa y comercial para seguir generando valor de manera sostenible en el largo plazo.

A través de su Programa Acceso a la Casa Propia, Ledesma S.A.A.I. está construyendo 1.000 viviendas para sus empleados en Jujuy, con el objetivo de dar una solución al déficit habitacional en la zona. Las casas se construyen en un terreno de 55 Has donado por la Compañía, que hace un año y medio tenía caña de azúcar y está ubicado a la vera de la ruta nacional 34, a un kilómetro de la ciudad de Libertador General San Martín y a tres de Calilegua. Al cierre de este Ejercicio, Ledesma S.A.A.I. ya entregó más de 650 casas y continúa con las entregas periódicas de acuerdo al cronograma del Programa. Se estima que este proyecto estará terminado hacia fines de 2015 o mediados de 2016 y que la inversión total rondará los \$250 millones. Ledesma S.A.A.I. sigue gestionando ante el Banco Nación una línea de crédito para este proyecto, que tiene exclusivamente un objetivo social. En caso de conseguir un crédito que tenga una tasa blanda, acorde al objetivo del proyecto, Ledesma S.A.A.I. le transferirá los beneficios a los trabajadores adjudicatarios de las viviendas.

Durante el Ejercicio Ledesma S.A.A.I. siguió adelante con la creciente generación de energía limpia y renovable a partir del proyecto de aprovechamiento del residuo vegetal de la caña de azúcar, y de chips de madera proveniente de plantaciones propias de bosques de eucaliptos. En este proyecto Ledesma S.A.A.I. invirtió 25 millones de dólares, incluyendo una nueva planta de procesamiento de biomasa y todo el proceso de recolección de malhoja en fincas de caña de azúcar propias. Por cada 2,8 toneladas de

biomasa procesada se logra disminuir el consumo de 1.000 m<sup>3</sup> de gas. En el Ejercicio hemos logrado una reducción del 20% en el consumo de gas para abastecer el funcionamiento del complejo agroindustrial de Jujuy, a pesar de haber crecido en los volúmenes de producción. Gracias a este proyecto Ledesma S.A.A.I. está logrando ser una empresa cada vez más sustentable.

Entretanto, en el mes de marzo de 2015 la Cámara Federal de Casación Penal, por unanimidad, revocó los procesamientos de Carlos Pedro Blaquier y Alberto Lemos, ex directivos de Ledesma SAAI, en las dos causas en las que estaban acusados por supuesta complicidad con delitos de lesa humanidad, y dictó la falta de mérito de ambos por entender que de ningún modo se pudo acreditar la existencia de dolo en los mencionados ex directores de Ledesma S.A.A.I. También confirmó la resolución que decretó la nulidad e ilegalidad de la designación del abogado querellante Pablo Miguel Pelazzo como fiscal *ad hoc*.

Tal como venimos sosteniendo desde el inicio de estos injustos procesos, Ledesma S.A.A.I. no colaboró de ninguna manera con los delitos investigados, y está demostrado fehacientemente que ninguna de las detenciones producidas durante la dictadura tuvo vinculación con la empresa. Reiteramos lo que hemos dicho hasta el presente: que las causas armadas en contra de Blaquier y Lemos carecen de fundamento, y que todo el proceso estuvo signado por la arbitrariedad y la ilegalidad.

## **I. Negocio Azúcar y Alcohol**

### **Azúcar**

Durante su 102 Ejercicio, Ledesma S.A.A.I. procesó un total de 3.872.371 toneladas de caña, 8,3% más que la zafra anterior. A diferencia de lo acontecido durante la zafra 2013, cuando el cañaveral sufrió una combinación de fuerte sequía en el verano con una de las peores heladas de las que se tenga registro durante el invierno, la zafra 2014 se desarrolló bajo condiciones climáticas normales. La producción de azúcar refinado proveniente de caña molida en el ingenio fue de 311.482 toneladas, 14% superior a la del Ejercicio anterior, de las cuales 280.767 toneladas quedaron en propiedad de Ledesma S.A.A.I. y el resto correspondió a sus cañeros.

Durante el Ejercicio, Ledesma S.A.A.I. vendió 239.420 toneladas de azúcar propia en el mercado interno (4% más que en el Ejercicio anterior). De ellas, 117.953 toneladas (49%) se destinaron a la industria alimenticia y 121.467 toneladas (51%) a la venta de azúcar fraccionado con las marcas Ledesma, Real Ledesma y Dominó. La exportación de azúcar propia fue de 14.316 toneladas, 63% inferior a la del Ejercicio anterior.

Se estima que el consumo de azúcar en el mercado interno fue de alrededor 1.650.000 toneladas, 3% inferior al del Ejercicio pasado.

La producción nacional fue de 1.952.528 toneladas de azúcar, 18% mayor que la de la zafra anterior y similar a la de la zafra 2012.

Las exportaciones del país fueron de 142.107 toneladas, volumen 40% inferior al de la zafra anterior.

La recuperación de la oferta agregada de azúcar combinada con la caída del consumo generó un importante excedente que al no haber sido totalmente exportado presionó a la baja los precios del mercado interno, afectando fuertemente la rentabilidad del sector.

Ledesma S.A.A.I. llega al inicio de la zafra 2015 con un cañaveral en buen estado y, por lo tanto, salvo la ocurrencia de algún fenómeno climático impredecible, se proyecta obtener una producción superior a la de la zafra 2014.

En el resto del país el cañaveral también se encuentra en buen estado, por lo que se estima que habrá un volumen de caña disponible para molienda superior al de la zafra 2014. El inicio de la zafra 2015 se retrasó entre 15 y 20 días, tanto en Ledesma S.A.A.I. como en el resto de los ingenios, debido a la ocurrencia de precipitaciones pluviales superiores a las normales durante los meses de abril y mayo de 2015.

En definitiva, estimamos que, de no mediar efectos climáticos adversos durante la zafra, el escenario más probable es que el país vuelva a generar excedentes de producción importantes. Estos excedentes, combinados con los bajos precios internacionales, la caída de 30 % del contrato N°11 de azúcar crudo y un tipo de cambio atrasado, presentarán un panorama económico complejo para el sector.

## **Alcohol y Biocombustibles**

La producción de alcohol hidratado en el 102 Ejercicio fue de 83.075 m3. Este volumen de producción fue 8,2% superior al alcanzado durante la zafra 2013. La campaña fue realizada en 318 días, con una producción promedio de 261.243 litros diarios, un 3% superior a la de la zafra 2014.

En el período se vendieron 72.011 m3 de alcohol producido por Ledesma S.A.A.I. La totalidad del volumen fue destinado a abastecer el mercado interno, del cual 59.859 m3 fueron entregados a Bio Ledesma S.A. para su transformación en bioetanol y el resto fue entregado al sector industrial. Las ventas de bioetanol a las empresas petroleras fueron de 57.081 m3, volumen 9% inferior al del Ejercicio anterior.

Al momento de escribir esta Memoria, Bio Ledesma S.A. está entregando a las empresas petroleras alrededor de 5.000 m3 de biocombustibles por mes. Con este volumen de entregas Bio Ledesma S.A. sigue siendo uno de los mayores proveedores de bioetanol del país.

Durante el Ejercicio el gobierno nacional incrementó el corte total de bioetanol con las naftas de 5 a 10%. La mayor parte de ese volumen incremental fue asignado por la Secretaría de Energía de la Nación a productores de bioetanol de maíz. Al momento de escribir esta Memoria el Gobierno Nacional está analizando la posibilidad de incrementar nuevamente el corte de bioetanol con naftas desde el actual 10% a 12%. El sector azucarero (cañeros e ingenios) ha solicitado que este volumen adicional sea asignado íntegramente a empresas productoras de bioetanol de caña de azúcar como un paliativo a la difícil situación económica que afronta su cadena de valor frente a los deprimidos precios internacionales y nacionales de azúcar. Este incremento es de vital importancia, además, para que algunos ingenios que actualmente no disponen de cupo puedan ingresar en el Programa Nacional de Biocombustibles.

## **II. Negocio Papel y Librería**

Durante su 102 Ejercicio, Ledesma S.A.A.I. produjo 118.517 Ton de papel. De éstas, 19.429 Ton se destinaron a la producción de papel encapado y 13.811 Ton a la de cuadernos y repuestos escolares.

Durante el Ejercicio bajo análisis, el Consumo Nacional Aparente (CNA) de papel disminuyó 3,6% con respecto al Ejercicio anterior. Asimismo, en dicho período, Ledesma S.A.A.I. vendió en el mercado interno 87.720 toneladas de papel blanco para impresión y escritura, prácticamente la misma cantidad que en el Ejercicio anterior. Como hecho destacado, cabe mencionar que, con respecto al Ejercicio anterior, se produjo un incremento del volumen de venta de productos de librería y de bobinas de papel obra. Se vendieron 12.939 toneladas de productos de librería, volumen que le permite a Ledesma S.A.A.I. mantenerse como líder en este segmento. Los estudios de mercado que realizamos todos los años en el mes de marzo muestran un muy buen desempeño de nuestra marca Éxito.

Por otro lado, Ledesma S.A.A.I. exportó 6.579 toneladas de papel con una mejor rentabilidad que en el Ejercicio anterior, en especial en las realizadas a Canadá, EEUU y Brasil. Esto se logró gracias a una estrategia de diferenciación de producto, basada en el concepto de papel fabricado con fibra de caña de azúcar.

Respecto del mercado de papeles encapados, el consumo nacional disminuyó levemente con respecto al Ejercicio anterior. Ledesma S.A.A.I. vendió 21.617 toneladas y los precios de los distintos productos estuvieron en un nivel razonable.

Durante el Ejercicio, no se prorrogó el acuerdo entre la Asociación Argentina de Fabricantes de Celulosa y Papel (AFCP) y su contraparte brasilera (BRACELPA). Este acuerdo establece el sistema de cupos voluntarios que regula desde hace 13 años las relaciones comerciales entre la Argentina y Brasil y no pudo ser prorrogado debido al sistema de administración del comercio dispuesto por el gobierno nacional.

Ledesma S.A.A.I. continuó profundizando su estrategia de sostenibilidad y fortaleció la comunicación y difusión de la certificación PRODUCTOYUNGAS-FCA (Fibras Celulósicas Alternativas), otorgada por la Fundación ProYungas y auditada por IRAM. También contamos con las certificaciones IRAM y la certificación FSC para la parte de fibra forestal que contienen nuestros papeles (entre un 6 y un 9%).



En mayo de 2015 la fábrica de papel de Ledesma S.A.A.I., ubicada en la provincia de Jujuy, celebró su 50 aniversario. Aprovechando este importante acontecimiento, la marca Autor lanzó al mercado una nueva imagen con el slogan "Papel hecho con fibra de caña, otra forma de hacer papel". El nuevo envase tiene también el sello de PRODUCTOYUNGAS.

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

Durante su 102 Ejercicio, Ledesma S.A.A.I. produjo 93.450 toneladas de frutas en sus fincas ubicadas en la provincia de Jujuy y 12.396 toneladas en Citrusalta, lo que arroja un total de 105.846 toneladas cosechadas. De ese total, 31.886 toneladas se destinaron a embalado en fresco y 73.961 toneladas a molienda en nuestra planta de jugos concentrados.

En la planta de jugos concentrados se procesaron, además de la fruta de nuestra producción, 20.712 toneladas de fruta adquirida a terceros, lo que permitió un mejor aprovechamiento de la capacidad instalada. Se produjeron 5.425 toneladas de jugo concentrado y 243 toneladas de aceites esenciales.

- En el mercado internacional se mantiene una demanda estable, principalmente para nuestro producto principal, la naranja Valencia.
- La demanda de productos industriales continuó con un crecimiento estable, y esto se vio acompañado por un leve incremento en los precios de jugos concentrados y aceites esenciales.
- En el próximo Ejercicio se espera que nuestra fruta fresca continúe teniendo buena receptividad en el mercado europeo y una leve mejora en los precios de venta.
- En el mercado de productos industriales se espera que se mantengan los buenos precios, tanto en jugos como en aceites, y que continúe estable la demanda, principalmente por la pujante industria de bebidas saborizadas.

### **IV. Negocio Agropecuario**

#### **Agricultura**

En la campaña correspondiente al Ejercicio 2014/15 de Ledesma S.A.A.I. se produjeron 74.918 toneladas de soja, 34.960 toneladas de maíz y 2.586 toneladas de girasol.

Durante la campaña 2014/15 tuvimos condiciones desfavorables para el cultivo de trigo debido al exceso de lluvias en los campos de Entre Ríos, lo que generó pérdidas de rendimiento por falta de oxígeno en las raíces y una gran proliferación de enfermedades. Produjimos 46.468 toneladas, lo que representó una disminución de 13% respecto al volumen del plan original de producción.

En el establecimiento Centella, provincia de Entre Ríos, sufrimos el impacto de un vendaval de viento y granizo que afectó severamente los cultivos de soja y maíz. Además, las instalaciones sufrieron daños considerables, con destrucción de techos y paredes de depósitos y viviendas y daños parciales de las instalaciones de almacenaje.

Otro factor que influyó negativamente es que buena parte de las tierras donde sembramos en la provincia de Buenos Aires son de alto riesgo de anegamiento y al momento de ser sembradas estaban cubiertas de agua, por lo que no se sembraron 1.340 hectáreas reservadas para el cultivo de soja y el de girasol. En plena campaña cambiamos el plan de siembra aumentando considerablemente la superficie de maíz y girasol oleico en Entre Ríos, ambos cultivos en detrimento del área de soja.

Sin embargo, el mayor impacto negativo que tuvimos en el negocio fue ocasionado por la pérdida de competitividad del tipo de cambio frente a los costos y la fuerte caída de los precios internacionales.

Durante este Ejercicio terminamos exitosamente el proceso de traspaso del sistema transaccional del anterior al actual SAP.

Al momento de redactarse esta Memoria, la producción total de granos de la campaña 2015/16, que incluye los cultivos de trigo, maíz y soja, se estima en 134.989 toneladas.

### **Ganadería**

Respecto de la producción ganadera, la trayectoria de la demanda internacional de carne vacuna es marcadamente creciente. En este contexto, y adoptando algunas correcciones de política pecuaria, la competitividad de la carne argentina podría mejorar sustancialmente en un futuro cercano.

Con esta perspectiva, se presenta una enorme oportunidad en el mercado internacional de carne vacuna. Por ello, desde hace tres años, estamos convirtiendo tierras marginales de agricultura a la actividad ganadera. En este Ejercicio produjimos 1,9 millones de kilos de carne.

Nuestras inversiones más importantes están orientadas al mantenimiento y renovación de la infraestructura de trabajo y al recambio de maquinaria.

## **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.

Durante el 102 Ejercicio de Ledesma S.A.A.I., la UTE Aguara güe extrajo 633,7 millones de m<sup>3</sup> de gas y 90.339 m<sup>3</sup> de hidrocarburos líquidos, lo que representa, con respecto a los 12 meses anteriores, una disminución del 5,3% en la producción de gas y del 22,6% en la producción de hidrocarburos líquidos.

Durante este Ejercicio, Ledesma S.A.A.I. recibió en su complejo agroindustrial de la provincia de Jujuy 8,8 millones de m<sup>3</sup> de gas propio de la UTE Aguara güe, y compró 157,3 millones de m<sup>3</sup> de gas. Además, la compañía vendió 3.460 m<sup>3</sup> de hidrocarburos líquidos.

## **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 donde operan. Ledesma S.A.A.I. trabaja en temáticas de desarrollo sostenible

junto con diversas organizaciones, como el Consejo Empresario Argentino para el Desarrollo Sostenible, la Fundación Jujeña para el Desarrollo Sostenible y la Fundación ProYungas, entre otras.

En el Ejercicio bajo análisis Ledesma S.A.A.I. publicó el Informe de Sostenibilidad correspondiente al Ejercicio 2013/14 y recibió alrededor de 10.000 personas en su Centro de Visitantes localizado en su Complejo agroindustrial de Jujuy, de las cuales la gran mayoría son alumnos de las escuelas locales. Además, se realizaron un promedio de dos eventos culturales por mes, abiertos y gratuitos para toda la comunidad.

Teniendo en cuenta que el objetivo prioritario de nuestra política de RSE es contribuir al desarrollo de la Provincia de Jujuy, se han mantenido los objetivos estratégicos de: (1) estimulación del empleo y la empleabilidad, (2) la reducción de la brecha tecnológica de la zona; (3) contribuir con la educación, especialmente con la educación técnica; (4) contribuir con las propuestas deportivas y culturales, (5) fortalecer el tejido social para contribuir a crear capital social. Las principales acciones realizadas para el logro de estos objetivos son:

Objetivo (1)

En abril de 2015 iniciamos el Programa “Capacitación en Oficios” para 45 jóvenes y adultos de El Talar, en la Escuela Técnica Herminio Arrieta (ETHA).

Objetivos (1) y (2)

Programa de Capacitación Informática: El programa, gratuito y abierto a toda la comunidad, mantiene 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. Durante 2014 comenzó la obra en el Centro de Capacitación Informática del Barrio Ledesma para aumentar su capacidad con un aula más. Además, se dictaron cursos y talleres sobre otros temas de interés para los jóvenes como educación financiera (a cargo del Banco de Galicia).

Objetivo (3)

- Apoyo a la Escuela Técnica Herminio Arrieta: se concretó el tercer año del Plan de Mejora iniciado por la escuela. Un equipo conformado por directivos, profesores, técnicos e ingenieros de la escuela y de la empresa continúan trabajando para la mejora pedagógica, edilicia, de equipamiento y aspectos de seguridad e higiene. Además, se han continuado las prácticas de los alumnos en las instalaciones de Ledesma S.A.A.I. Las acciones más destacadas han sido: 1) mejoras edilicias: en Palo Blanco se construyó una pileta en reemplazo de la existente, en el campo de deportes se completó el cierre de uno de los laterales del polideportivo techado y se hizo una tribuna, se terminó la obra de cambio de techos y reemplazo de la estructura de todos los talleres y se inició la obra para la construcción de la nueva capilla. 2) equipamiento: se adquirió instrumental para los talleres de química y equipamiento informático para dos salas de computación, la administración y secretaría. 3) pedagogía: se continuó con la capacitación docente iniciada en 2013, sobre planificación, desarrollo y evaluación de los procesos de enseñanza y aprendizaje. Además 4 docentes iniciaron la cursada del “Postítulo en Gestión Curricular de la Enseñanza”, dictado por el Instituto Superior Marista;
- Apoyo al Colegio FASTA Ing. José María Paz en un Plan de Mejora de la Calidad Educativa en Lengua y Matemática.
- Apoyo a la Escuela Cooperativa para el plan de mejora que están llevando adelante.
- Formación para docentes de 6° grado sobre la temática del *bullying*, a cargo del equipo de Funcei.
- Un equipo ganador: junto con el FUNCEI y las autoridades educativas de la Provincia de Jujuy se realizó este proyecto educativo que promueve la prevención de enfermedades en alumnos y docentes de quinto grado y directivos de 20 escuelas de la zona.
- Articulación de propuestas con las escuelas de los campamentos:
  - 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 S.A.A.I. se compran elementos útiles para las escuelas.

- Campaña de salud bucal en articulación con el Círculo Odontológico de Jujuy.

- Proyecto de “formación de coros”: el Mozarteum ha realizado, con el apoyo de Ledesma S.A.A.I., una capacitación para los docentes de música de las escuelas de la zona.

#### Objetivo (4)

- Torneo integración de fútbol infantil “Amistad”: Se fomenta el deporte y la integración, por medio de un campeonato de fútbol del que participan alrededor de 1.500 chicos de 8 a 14 años. El objetivo es la promoción de los valores de la integración, la unión, la solidaridad, el respeto y el compromiso. Esta año el torneo fue organizado en conjunto por los delegados barriales, la Asociación Ledesmense de Árbitros, el Club Atlético Ledesma y Ledesma S.A.A.I. Las actividades incluyen capacitaciones 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.
- Maratón Solidaria de las Yungas: se realizó por tercer año consecutivo. Los corredores donaron alimentos no perecederos y pañales que se entregaron al Hospital de Libertador General San Martín. Participaron 300 corredores profesionales y otras 1.000 personas corrieron en familia.
- Festival Folklórico Serenata al Libertador: más de 10.000 personas pudieron disfrutar a reconocidos artistas del folclore.

#### Objetivo (5)

- Abordaje de la problemática de adicciones: por medio de un trabajo de sensibilización orientado a la prevención. Además, seguimos acompañando el fortalecimiento de dos organizaciones que trabajan en la contención de esta problemática y que funcionan en Libertador General San Martín. Este acompañamiento se realiza por medio del aporte de recursos económicos, humanos y profesionales expertos en el abordaje de estas temáticas.

- Se donó mercadería y brindó asistencia a 22 merenderos que funcionan en Libertador General San Martín y alrededores.
- Se otorgaron diversos auspicios institucionales a organizaciones tales como la Asociación de Tenis de Mesa de Jujuy, la asociación de ciclismo, la escuela especial, y otros.
- Se 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.

### **Medio Ambiente**

Durante el Ejercicio 2014/15, Ledesma S.A.A.I. continuó mejorando su eficiencia en la generación de energía a través del aprovechamiento integral de la biomasa de la caña de azúcar. Este proyecto nos permitió reemplazar 40 millones de m<sup>3</sup> de gas natural por biomasa. La cifra representa el 20 % del gas que habitualmente consumimos por año.

Este reemplazo de gas contribuye a disminuir las emisiones de Gases de Efecto Invernadero (GEI), ya que la biomasa tiene un balance casi neutro entre captación y emisión.

Asimismo, la incorporación de biomasa a nuestra matriz energética generó 120 nuevos puestos de trabajo, propios y de proveedores de servicios.

Asimismo, para aumentar la generación de energías renovables, se continuó aumentando la superficie de hectáreas con cultivos de alta densidad, enmarcados en un proyecto de forestación de 1.500 hectáreas totales. Esto permitirá aumentar la energía proveniente de la biomasa y seguir reemplazando gas natural.

Ledesma S.A.A.I. continuó mejorando sus acciones con miras a la preservación de la biodiversidad. Se hizo el monitoreo anual del estado y movilidad de la fauna autóctona de las yungas. Comprobamos que las 27 obras de salideras en los canales de riego revestidos permiten que los animales que caen a los mismos puedan salir sin dificultades o eviten caer cuando se acercan a tomar agua, ya que las usan como abrevaderos. Esto fue

documentado con cámaras fotográficas, lo que permitió confirmar el excelente funcionamiento y eliminación de riesgos sobre la fauna autóctona.

En el presente Ejercicio la Provincia de Jujuy aprobó el plan de manejo de los bosques nativos de Ledesma S.A.A.I. Esto nos permitió ser adjudicatarios de los fondos que la Ley de Presupuestos Mínimos para la protección de los bosques nativos prevé para quienes han cumplido sus requerimientos.

Ledesma S.A.A.I. actualizó por sexto año consecutivo el Inventario de Emisiones de Gases de Efecto Invernadero (GEI) del complejo agroindustrial de Jujuy. Este balance muestra que, aun habiendo incrementado la producción, las emisiones siguen bajando. Hemos realizado el estudio de la huella de carbono de las resmas de papel, producto insignia de la Fábrica de Papel de Ledesma S.A.A.I., y el resultado es similar al de otras marcas líderes de papel en el mundo.

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

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

En el Ejercicio cerrado el 31 de mayo de 2015 Ledesma S.A.A.I. arrojó una utilidad antes de impuestos de \$ 28.261.000, inferior en \$ 178.668.000 a la obtenida en el Ejercicio anterior.

Comparando ambos Ejercicios se observa una mejora del 31% en el margen bruto, pero variaciones negativas en todos los demás rubros del cuadro de resultados, excepto en Otros ingresos (gastos) operativos netos, que se explica más adelante en este punto de la Memoria.

Los gastos de administración y comercialización en su conjunto, tuvieron un incremento del 32%. 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.

Los costos financieros, por su parte, se incrementaron en \$ 340.120.000 respecto del año anterior, totalizando \$ 643.147.000 y reflejando el impacto de



mayores tasas de interés nominales sobre una deuda financiera también mayor.

En el Ejercicio se aplicó la política de incrementar el plazo promedio de las deudas financieras. A tal efecto, dentro del programa global de emisión de obligaciones negociables, autorizado hasta un máximo del equivalente de ciento cincuenta millones de dólares estadounidenses, se emitieron obligaciones negociables en dos oportunidades. En octubre del año 2014 se emitieron dos series por un valor conjunto de \$ 300.000.000 y en abril de este año se emitió una tercera serie por \$ 260.116.666. Asimismo, en mayo de este año se obtuvo un préstamo sindicado por parte de los principales bancos acreedores por un valor de \$ 1.260.000.000, mediante el cual se reemplazaron vencimientos programados para el resto del año 2015 y principios del año 2016 por una estructura de plazo final de tres años, con plazo promedio de dos años.

El rubro Otros ingresos (gastos) operativos netos, refleja una mejora de aproximadamente \$ 130.000.000 producto principalmente de la operación de venta del inmueble ubicado en la localidad de Don Torcuato, mencionado en nota 26.1 a los Estados Financieros Consolidados al 31 de mayo de 2015.

Por otro lado, la ganancia por la participación en los resultados netos de asociadas registró una disminución del 4%, pasando de \$ 274.718.000 en el Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2014 a \$ 263.505.000 en el presente Ejercicio. Esta variación se debe principalmente a los resultados obtenidos por las sociedades La Biznaga S.A. y Bridgeport Investments LLC, explicados en el punto B. del presente capítulo.

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 \$ 26.808.400, inferior al obtenido en el Ejercicio anterior, que ascendió a \$ 100.512.588. 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 2015, Castinver obtuvo como resultado final una ganancia de \$ 1.093.971, mientras que en el Ejercicio anterior se había obtenido un resultado positivo de \$ 510.725. En el Capítulo II de la presente Memoria se incluye más información relativa al negocio de papel y librería y a su desempeño en el Ejercicio bajo análisis.

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

En el período de 11 meses finalizado el 31 de mayo de 2015 La Biznaga obtuvo una pérdida de \$ 7.480.039, siendo el resultado del período anterior una ganancia de \$ 71.451.494. 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 en dólares de US\$ 1.804.094. Dicha ganancia fue inferior a los US\$ 2.296.421 registrados en el Ejercicio anterior. Con respecto a sus activos financieros, totalmente denominados en moneda extranjera, se revaluaron por la depreciación del peso (ver nota 25 a los estados financieros consolidados al 31 de mayo de 2015).

Considerando los porcentajes de participación en el capital accionario, el resultado final de Bridgeport Investments LLC al 31 de Mayo de 2015 generó en Ledesma S.A.A.I. y Calilegua S.A. un resultado positivo de \$ 116.797.958 y \$ 63.072.836, respectivamente.

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

Al 31 de mayo de 2015, Bio Ledesma obtuvo como resultado final una ganancia de \$ 16.913.621, mientras que en el Ejercicio anterior se había obtenido una ganancia de \$ 18.819.588.

En el capítulo I, Negocio 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.**

Durante su Ejercicio fiscal 14/15, Glucovil Argentina S.A. obtuvo una producción de 247.046 toneladas de productos en base comercial, que representan un 6% de incremento respecto de la producción del Ejercicio anterior.

Durante el Ejercicio, Glucovil Argentina S.A. compró aproximadamente 363.037 toneladas de maíz, de las cuales el 64% provino de 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, con una disminución de 23% en el precio promedio de compra respecto del Ejercicio anterior.

En el Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2015, Glucovil Argentina S.A. tuvo un resultado positivo de \$ 89.754.266, el cual fue superior al obtenido durante el ejercicio anterior, el cual ascendió a \$ 53.421.876 y con una performance un 30% por debajo de las expectativas. Esto fue debido fundamentalmente a problemas operativos generados por restricciones en el abastecimiento de gas, impuestas durante el período invernal, a inconvenientes técnicos ocurridos en instalaciones propias de generación de energía, que provocaron una caída en los niveles esperados de producción y un aumento de los costos, y a la contracción de la demanda.

**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 de Ajuste de Capital**

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 102º Ejercicio Económico son los siguientes:

- Resultados no asignados al inicio del 102º Ejercicio	\$ 150.753.150
- Ajuste de resultados de ejercicios anteriores (Nota 2.4.9 a los estados financieros consolidados al 31 de mayo de 2015)	\$ 42.972.000
- Resolución Asamblea de Accionistas del 17/09/14	
- Ratificación de la distribución de dividendos anticipados	\$ (50.000.000)
- Distribución de Dividendos en Efectivo	\$ (25.000.000)
- Constitución de Reserva Legal	\$ (7.537.658)
- Constitución de Reserva para Futuros Dividendos	\$ (68.215.492)
- Resultado Integral total neto del 102º Ejercicio	\$ 65.395.072
- Resultados no asignados al cierre del 102º Ejercicio	\$ 108.367.072

El Directorio de Ledesma S.A.A.I. propone a la Asamblea de Accionistas que apruebe la constitución de una Reserva Legal por \$ 5.418.354, la distribución de Dividendos en Efectivo por \$ 60.000.000 y la constitución de una Reserva para Futuros Dividendos por \$ 42.948.718. 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 para Futuros Dividendos, sin que ello revista el carácter de dividendo anticipado.

En consecuencia, los Resultados No Asignados al 31 de Mayo del 2015 tendrán el siguiente destino propuesto por el Directorio de Ledesma S.A.A.I.:

- Reserva Legal	\$ (5.418.354)
- Distribución de dividendos en efectivo	\$ (60.000.000)
- Reserva para Futuros Dividendos	\$ (42.948.718)
TOTAL	\$ (108.367.072)

**EL DIRECTORIO**

**Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 6 de Agosto de 2015**

**Anexo I -  
CODIGO DE GOBIERNO  
SOCIETARIO**

**Informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario por el ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2015 - ANEXO IV**  
**RG CNV 606/2012**

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
<b>PRINCIPIO I. TRANSPARENTAR LA RELACION ENTRE LA EMISORA, EL GRUPO ECONÓMICO QUE ENCABEZA Y/O INTEGRA Y SUS PARTES RELACIONADAS</b>				
<b>Recomendación</b>  <b>I.1: Garantizar la divulgación por parte del Órgano de Administración de políticas aplicables a la relación de la Emisora con el grupo económico que encabeza y/o integra y con sus partes relacionadas.</b>		X		<p>La Sociedad tiene un Código de Ética que fija lineamientos generales para las situaciones de conflicto de intereses entre sus directivos y/o personal y la Sociedad.</p> <p>Por otra parte, anualmente desde su constitución el Comité de Auditoría analiza la existencia de contratos entre partes relacionadas de acuerdo con lo establecido por la normativa legal vigente, identificando puntualmente cada uno de ellos.</p>
<b>Recomendación</b>  <b>I.2: Asegurar la existencia de mecanismos preventivos de conflictos de interés</b>	X			<p>El Código de Ética de la sociedad contempla expresamente la situación del conflicto de intereses: <i>“Los conflictos de intereses deben ser comunicados. Existe conflicto de intereses, real o potencial, cuando las relaciones del personal con terceros pudieran afectar los intereses del Grupo Ledesma.</i></p>

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
				<p><i>En sus relaciones con clientes, proveedores, contratistas, competidores y toda otra persona vinculada, directa o indirectamente, con las operaciones de la compañía, los empleados deben privilegiar siempre los intereses del Grupo Ledesma por sobre cualquier situación que pudiera representar un beneficio personal, real o potencial, para sí mismos o para personas allegadas a ellos.</i></p> <p><i>Toda conducta en el ámbito laboral que tenga por única finalidad generar un beneficio personal en favor de los empleados o sus allegados será considerada contraria a los principios de este código.</i></p> <p><b>Comunicación de las violaciones a este código de ética</b></p> <p><i>Cuando un empleado, independientemente de su función o nivel jerárquico, tenga sospecha o conocimiento de posibles incumplimientos o violaciones a lo establecido en este código, deberá comunicarlo a su superior inmediato y/o al Comité de Ética.</i></p> <p><i>El Comité de Ética deberá ser informado de todo incumplimiento o violación al presente código. En caso de no ser notificado en forma directa por el denunciante, su comunicación será responsabilidad de la persona que reciba la denuncia.</i></p>



	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
				<p><b>Implementación del Código</b></p> <p><i>El Comité de Ética resolverá las cuestiones de aplicación o interpretación del código que no puedan ser atendidas satisfactoriamente por los distintos niveles de supervisión. El Comité podrá, a su criterio, encomendar a la Gerencia Corporativa de Auditoría la realización de acciones que lleven al conocimiento, entendimiento acabado y/o resolución de cada situación planteada.</i></p> <p><i>Cuando haya indicio, se tome conocimiento o se verifique cualquier incumplimiento a lo establecido en este código, el Comité de Ética presentará la cuestión a la Gerencia General para evaluar las acciones a seguir.</i></p> <p><i>En todos los casos se asegurará la más absoluta confidencialidad de la información recibida y el derecho de defensa de los empleados involucrados.</i></p> <p><i>Es obligación de cada empleado colaborar con las investigaciones internas cuando se lo requiera.</i></p>

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
<b>Recomendación</b>  <b>I.3: Prevenir el uso indebido de información Privilegiada.</b>	X			<p>El Código de Ética de la Sociedad establece una política específica para el manejo de la información, que se encuentra reflejada en 3 artículos:</p> <p><b><i>El artículo 9°. Seguridad de la información. El acceso a la información debe estar limitado al personal autorizado. Se prohíbe su divulgación indebida. Sólo las personas debidamente autorizadas y con sujeción a toda restricción impuesta por la ley aplicable, tienen acceso a la información interna del Grupo Ledesma, la que sólo puede ser utilizada para los fines y durante los períodos especificados en la autorización. La clave de acceso equivale a la firma de un empleado y sólo debe ser conocida por su usuario y no está permitida su divulgación a terceros. Los empleados son los responsables directos de tomar los recaudos necesarios para preservar la información del Grupo Ledesma de los riesgos de daños y pérdidas y de asegurar su custodia por el tiempo que establezcan las leyes y las correspondientes normas internas.</i></b></p> <p><b><i>El 10°. Confidencialidad de la información: Debe preservarse la confidencialidad de toda información cuya divulgación no haya sido específicamente aprobada, o no sea legalmente exigida. Los empleados deben mantener la confidencialidad respecto de toda la información a la que tengan acceso por el desempeño de sus</i></b></p>

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
				<p><i>funciones, aunque aquella no haya sido clasificada y aún cuando no se refiera específicamente a la empresa, sino a sus clientes, competidores, proveedores, mercados y organizaciones públicas relacionadas con sus actividades. El requisito de confidencialidad de la información debe mantenerse según las leyes aplicables hasta que esa información se haga pública, o cuando su divulgación sea autorizada por Gerencia General, en cuyo caso se preverá la firma de Acuerdos de Confidencialidad aprobados por la Gerencia Corporativa de Legales. El Comité de Ética faculta a la Gerencia Corporativa de Auditoría, con sujeción a las condiciones o restricciones impuestas por la ley aplicable, de controlar los flujos de datos e información, registros y toda otra documentación del Grupo Ledesma, para corroborar que se cumplen las disposiciones de este código.</i></p> <p><b>Y el punto 11° Información privilegiada. Se prohíbe el uso y/o divulgación de información privilegiada.</b></p> <p><i>Ningún empleado puede adquirir, vender o de cualquier otro modo negociar títulos, valores del Grupo Ledesma o de cualquier otra compañía que comercie con él mientras disponga de información relevante no pública. Los empleados que realicen inversiones en acciones del Grupo Ledesma tienen la obligación de informarse sobre las normas que restringen su capacidad de negociar títulos valores o</i></p>

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
				<p><i>proveer información sensible a terceros.</i></p> <p>Por otra parte, la información que sea considerada relevante es informada en forma inmediata al Responsable de Relaciones con el Mercado para su comunicación en los términos del artículo 23° del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.</p>
<b>PRINCIPIO II. SENTAR LAS BASES PARA UNA SÓLIDA ADMINISTRACIÓN Y SUPERVISIÓN DE LA EMISORA</b>				
<b>Recomendación</b>				
<b>II.1: Garantizar que el Órgano de Administración asuma la administración y supervisión de la Emisora y su orientación estratégica.</b>				
II.1.1				Ver cada respuesta en particular.
II.1.1.1	X			La Gerencia Corporativa de Contraloría y la Gerencia Corporativa de Finanzas realizan los presupuestos operativos y las proyecciones económico-financieras a partir de los planes de negocio y los objetivos de gestión plasmados por las Gerencias de Negocio y la

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
				Dirección de Operaciones. Una vez aprobados por la Gerencia General, el Gerente General, que también es Director de la Sociedad, presenta las proyecciones y los presupuestos ante el Directorio y luego de aprobados por éste, se emite la circular de Gerencia General con la aprobación del plan anual de inversiones, el presupuesto operativo y las proyecciones económico-financieras.
II.1.1.2	X			El Estatuto Social prevé en su artículo 12° <i>que corresponde al Presidente del Directorio la aprobación del plan de inversiones</i> . De este modo, el Presidente de la Sociedad en el seno del Directorio, con la colaboración de la Gerencia General, presenta el plan anual de inversiones para su aprobación. Luego de aprobado es comunicado a la alta Gerencia mediante una circular con el plan de inversiones, el que es controlado por el Departamento de Evaluación y seguimiento de proyectos de inversión que depende de la Gerencia Corporativa de Contraloría.
II.1.1.3	X			Por decisión tomada en el año 2009, la Sociedad no cuenta con un Código de Gobierno Corporativo, sin perjuicio de que aplica los Principios y Recomendaciones de Gobierno Societario en la administración de la Sociedad, presentando anualmente el informe exigido por las normas legales aplicables.

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
II.1.1.4	X			<p>La Sociedad cuenta con un Comité de Talento y Liderazgo en el que participan 7 Directores, el Gerente Corporativo de Recursos Humanos y un asesor externo con expertise en recursos humanos, que analizan y desarrollan políticas para la selección de los gerentes.</p> <p>Esta tarea es ejecutada con la colaboración de la Gerencia General para la selección, evaluación y presentación de los candidatos, y la aprobación por parte del Directorio.</p>
II.1.1.5	X			Tal como señaláramos en el punto anterior, es una atribución del Comité de Talento y Liderazgo, quien cuenta con la colaboración de la Gerencia General.
II.1.1.6	X			El informe anual referido en el punto II.1.1.4. incluye un análisis de posibles reemplazantes de los Gerentes de Primera Línea.
II.1.1.7	X			Para garantizar la sostenibilidad y la proyección a largo plazo de las políticas de Responsabilidad Social Empresaria (RSE), se creó un Comité de Asuntos Institucionales que se reúne una vez a la semana y en el que participan 4 Directores y el Gerente de Asuntos Institucionales quien tiene a cargo el Departamento de RSE.
II.1.1.8	X			En el seno del Directorio funciona un Comité de Auditoría Operativo integrado por 3 Directores y la Gerente Corporativa de Auditoría

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
				<p>Interna. Tiene por finalidad el análisis y evaluación de las auditorías realizadas por la Gerencia Corporativa de Auditoría Interna, guiados por las Normas y Procedimientos del Grupo, los Valores y Principios del Grupo Empresarial (aprobados en 1994) y el Código de Ética de la Sociedad, que se encuentran vigentes y son obligatorios para la totalidad de los directivos y personal de la Sociedad.</p> <p>Asimismo, el Código de Ética contempla expresamente los criterios de la Sociedad con relación a la comisión de fraude, así como también políticas de control interno.</p>
II.1.1.9	X			<p>Previo a ingresar al Directorio, los ejecutivos realizan un proceso de inducción que dura entre 6 a 24 meses. Durante ese período los ejecutivos rotan por las distintas gerencias de la compañía, compartiendo períodos de entrenamiento en cada una de ellas que concluye con presentaciones ante el Directorio. Este programa es organizado por una firma de asesoramiento externo contratada al efecto.</p> <p>En cuanto a la capacitación individual de los directores y Gerentes de Primera Línea, la Sociedad fomenta y toma a su cargo los cursos de capacitación que éstos realicen individualmente y, semanalmente, se invita a consultores externos de reconocida trayectoria para actualizar</p>

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
				<p>a los Directores sobre las diversas materias de su competencia.</p> <p>Con relación a la Gerencia de Primera Línea, el proceso de evaluación de desempeño que se realiza anualmente, incluye un ítem en el que puntualmente se analiza el proceso de capacitación y actualización de los directivos en las materias de su competencia.</p>
<i>II.1.2</i>	X			Siete directores de la Sociedad tienen asignadas competencias específicas vinculadas a los negocios y áreas corporativas de la Sociedad.
<i>I.1.3</i>	X			Tal como fuera mencionado en el punto anterior, los Directores actúan en el día a día de la gestión de los negocios de modo que su contacto con la Gerencia de Primera Línea y los asesores externos, es constante y fluido, lo cual permite que el Directorio cuente con la información necesaria para la toma de decisiones. Asimismo, los Directores integran comités que funcionan en el seno del Directorio donde se presentan y aprueban cuestiones relacionadas a la operatoria de la Sociedad.
<i>II.1.4.</i>	X			<p>Los temas que se someten a consideración del Directorio se acompañan con los análisis de riesgos o contingencias asociadas a tales decisiones.</p> <p>Además de contar con la asistencia de los Gerentes con</p>



	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
				conocimientos específicos en las áreas de su competencia, se recurre al consejo de Asesores Externos con especialidad en esas mismas áreas.
<b>Recomendación</b> <b>II.2: Asegurar un efectivo</b> <b>Control de la Gestión</b> <b>Empresaria.</b>				
<i>II.2.1</i>	X			El presupuesto y planes de inversión y financiero son controlados periódicamente en su grado de avance por el Gerente General, el Gerente Corporativo de Finanzas y el Directorio, quienes reciben información de gestión mensual elaborada por la Gerencia Corporativa de Contraloría.
<i>II.2.2</i>	X			Anualmente se realiza una convención con todos los gerentes y el órgano de administración en pleno, donde cada Gerencia de Negocios, la Dirección de Operaciones y cada Gerencia de Servicios,

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
				<p>expone los objetivos del ejercicio anterior y su grado de cumplimiento, presentando a su vez, los objetivos del ejercicio siguiente, que son previamente aprobados por el órgano de administración.</p> <p>Por otra parte, tal como señalamos precedentemente, los directores participan activamente en el día a día de la gestión en forma directa y a través de los comités constituidos ad hoc.</p>
<b>Recomendación</b>  <b>II.3: Dar a conocer el proceso de evaluación del desempeño del Órgano de Administración y su impacto.</b>				
<i>II.3.1</i>	X			Los miembros del órgano de administración cumplen con el Estatuto Social, siendo esto controlado por el Comité de Auditoría en los términos de la normativa legal vigente. El Directorio no cuenta con un reglamento interno para su funcionamiento.
<i>II.3.2</i>	X			En la Memoria presentada anualmente se desarrollan los objetivos generales planteados y los resultados obtenidos, quedando a criterio de los accionistas de la Sociedad la presentación de mociones para

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
				aprobar o desaprobar los resultados obtenidos en cada ejercicio.  Por otra parte, la totalidad de los integrantes del Directorio participan de las Asambleas respondiendo a las preguntas realizadas por los Accionistas.
<b>Recomendación</b>  <b>II.4: Que el número de miembros externos e independientes constituyan una proporción significativa en el Órgano de Administración.</b>				
<i>II.4.1</i>	X			Tal como lo dispone el Estatuto, el Directorio está compuesto por el número de miembros que fije la asamblea entre un mínimo de seis y un máximo de quince, quienes son elegidos por el término de dos años, renovándose su composición por mitades cada año.  En la actualidad el Directorio está integrado por nueve miembros titulares y dos miembros suplentes. Cabe aclarar que dos de los miembros titulares y los miembros suplentes revisten el carácter de

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
				<p>"independiente", conforme al criterio establecido por la autoridad competente.</p> <p>De este modo, teniendo en cuenta que el porcentaje de la dispersión accionaria de la Sociedad es del 10%, la proporción de Directores independientes (16,66%) guarda proporción con la estructura de capital de la Sociedad.</p>
II.4.2			X	<p>Si bien no existe una política respecto del número máximo de directores independientes que integran el directorio, la Sociedad respeta lo dispuesto en la normativa vigente.</p> <p>Los Directores que revisten la condición de "independiente" conforme al criterio establecido por la autoridad competente reúnen, a tales efectos, todas las condiciones exigidas por las disposiciones vigentes.</p> <p>No existe acuerdo de accionistas.</p> <p>No ha sido cuestionada la independencia de los Directores que revisten el carácter de independientes, ni se han producido abstenciones de éstos por conflictos de interés.</p>
<b>Recomendación</b>				

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
<b>II.5: Comprometer a que existan normas y procedimientos inherentes a la selección y propuesta de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea.</b>				
<i>II. 5.1.</i>			X	<p>No existe un Comité de Nombramientos.</p> <p>La Sociedad cuenta con un Comité de Talento y Liderazgo en el que participan 7 Directores, el Gerente Corporativo de Recursos Humanos y un asesor externo con expertise en recursos humanos, que analizan y desarrollan políticas para la selección de los gerentes.</p> <p>Esta tarea es ejecutada con la colaboración de la Gerencia General.</p>
<i>II.5.1.1</i>				No aplica.
<i>II.5.1.2</i>				No aplica.
<i>II.5.1.3</i>				No aplica.

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
<i>II.5.1.4</i>				No aplica.
<i>II.5.1.5</i>				No aplica.
<i>II.5.2</i>				No aplica.
<i>II.5.2.1</i>				No aplica.
<i>II.5.2.2</i>				No aplica.
<i>II.5.2.3</i>				No aplica.
<i>II.5.2.4</i>				No aplica.
<i>II.5.2.5</i>				No aplica.
<i>II.5.2.6</i>				No aplica.
<i>II.5.2.7</i>				No aplica.
<i>II.5.3</i>				No aplica.

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
<b>Recomendación</b>  <b>II.6: Evaluar la conveniencia de que miembros del Órgano de Administración y/o síndicos y/o consejeros de vigilancia desempeñen funciones en diversas Emisoras.</b>	X			<p>No existe ninguna limitación para que los integrantes del Directorio o de la Comisión Fiscalizadora integren órganos de administración o fiscalización de otras sociedades.</p> <p>La Sociedad informa a la Comisión Nacional de Valores la totalidad de los cargos que ocupan sus Directores y Síndicos en todas las empresas en las que prestan funciones, tanto las del Grupo Ledesma como las que no tienen ninguna vinculación con éste.</p>
<b>Recomendación</b>  <b>II.7: Asegurar la Capacitación y Desarrollo de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora.</b>				
II.7.1.		X		<p>Tal como fuera señalado en el punto II.1.1.9., en cuanto a la capacitación individual de los Directores y Gerentes de Primera Línea, la Sociedad fomenta y toma a su cargo los cursos de capacitación que éstos realicen individualmente y, semanalmente, se invita a consultores externos de reconocida trayectoria para actualizar a los</p>

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
				Directores sobre las diversas materias de su competencia.
II.7.2	X			Dentro del proceso de evaluación de desempeño que se realiza anualmente bajo la supervisión y control de la Gerencia Corporativa de Recursos Humanos, existe un ítem que específicamente analiza la gestión del Gerente en cuanto a su actualización y autoformación en la materia de su competencia.
<b>PRINCIPIO III. AVALAR UNA EFECTIVA POLÍTICA DE IDENTIFICACIÓN, MEDICIÓN, ADMINISTRACIÓN Y DIVULGACIÓN DEL RIESGO EMPRESARIAL.</b>				
<b>Recomendación</b>				
<b>III: El Órgano de Administración debe contar con una política de gestión integral del riesgo empresarial y monitorear su adecuada implementación.</b>				
III.1		X		No existe una política escrita en tal sentido. Pero sin embargo, tal como señalamos precedente, el Directorio hace una gestión del cumplimiento de los objetivos anuales, realizando acciones



	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
				<p>constantes para evaluar y mitigar los riesgos.</p> <p>Con relación a los estratégicos existe un comité de Estrategia integrado por el Directorio y coordinado por el Gerente del Negocio Azúcar y Alcohol. Con relación a los objetivos operativos y financiero, tal como fuera expresado en el punto II.2.2., anualmente se realiza una convención con todos los gerentes y el órgano de administración en pleno, donde cada Gerencia de Negocios, la Dirección de Operaciones y cada Gerencia de Servicios, expone los objetivos del ejercicio anterior y su grado de cumplimiento, presentando a su vez, los objetivos del ejercicio siguiente, que son previamente aprobados por el órgano de administración.</p> <p>Por otra parte la Gerencia Corporativa de Contraloría presenta mensualmente a la Gerencia General, al Directorio y a la reunión mensual de Gerentes de Primera Línea un reporte de gestión con el análisis contable de la Sociedad. Finalmente, está a cargo de la Gerencia Corporativa de Asuntos Legales el análisis y emisión de dictámenes sobre las normas que impactan en la marcha de los negocios.</p>
III.2		X		<p>En el seno del Directorio, funcionan diversos comités que analizan los riesgos asociados a los diversos negocios que lleva adelante la Sociedad. En tal sentido, funcionan actualmente los siguientes</p>

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
				<p>comités: Auditoría, Ética, Estrategia, Crisis, Talento y Liderazgo, Equidad y Asuntos Institucionales.</p> <p>Cabe agregar que el Comité de Auditoría entre otras funciones evalúa en su informe anual la independencia y el plan de trabajo de los Auditores Externos, quienes por aplicación de las normas vigentes cumplen también con esa tarea.</p> <p>Con relación a la interacción entre el Directorio, la Gerencia General y los diversos comités, nos remitimos a lo señalado en el punto II.1.2. y II.1.3.</p>
<i>III.3</i>		X		La Sociedad no tiene un Oficial de Riesgo, siendo esta tarea ejercida por el Comité de Auditoría Operativo.
<i>III.4</i>			X	No se sigue un procedimiento standard.
<i>III.5</i>			X	
<b>PRINCIPIO IV. SALVAGUARDAR LA INTEGRIDAD DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA CON AUDITORÍAS INDEPENDIENTES.</b>				
<b>Recomendación</b>				

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
<b>IV: Garantizar la independencia y transparencia de las funciones que le son encomendadas al Comité de Auditoría y al Auditor Externo.</b>				
<i>IV.1</i>			X	La presidencia del Comité de Auditoría es decidida en el seno de este órgano social, y no hay ninguna disposición que prohíba que tal designación recaiga en un Director que revista la condición de no "independiente" conforme al criterio establecido por la autoridad competente.
<i>IV.2</i>	X			El seguimiento de los sistemas internos de información y control lo hace el Directorio, a través de la Gerencia Corporativa de Auditoría, que depende directamente de aquél.  La Gerencia Corporativa de Auditoría cumple, en sus lineamientos generales, con las normas internacionales para el ejercicio profesional de la auditoría interna.  La Gerencia Corporativa de Auditoría realiza la tarea de seguimiento y control de los procesos operativos de la compañía, con los medios

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
				<p>humanos y técnicos de que dispone, requiriendo, en caso de ser necesario, el asesoramiento y/o colaboración de las Gerencias Corporativas y/o terceros especialistas que considere conveniente. Asimismo, dirige y coordina los distintos equipos multidisciplinarios que redactan y actualizan las normas y procedimientos internos de la Sociedad.</p> <p>La Gerencia de Auditoría Interna es independiente de las demás áreas operativas y respecto de los accionistas de control y anualmente presenta en la Convención Anual el cumplimiento de sus objetivos.</p>
IV.3.	X			<p>El Comité de Auditoría periódicamente dictamina acerca de la idoneidad e independencia de los auditores externos. Verifica en sus informes anuales la constatación de que los profesionales propuestos para realizar la auditoría desempeñan sus tareas para la Sociedad con resultados más que satisfactorios y cuentan con una extensa experiencia profesional.</p>
IV.4	X			<p>La Sociedad se rige por lo establecido en las normas legales vigentes.</p>
<b>PRINCIPIO V. RESPETAR LOS DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS.</b>				

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
<b>Recomendación</b>				
<b>V.1: Asegurar que los accionistas tengan acceso a la información de la Emisora.</b>				
V.1.1	X			Las Gerencias Corporativas de Servicios, en particular las de Contraloría y Asuntos Legales mantienen reuniones informativas con algunos accionistas que periódicamente requieren información, amén de que se comunica inmediatamente al mercado la totalidad de la información que exige la normativa legal vigente.
V.1.2	X			La Gerencia Corporativa de Asuntos Legales atiende a los accionistas de la Sociedad y mantiene la comunicación con el mercado. Es frecuente la concurrencia de accionistas para asesorarse en particular sobre la puesta a disposición de dividendos. Por otra parte, la Sociedad cuenta con un sitio web muy completo con información institucional, económica y de prensa, tal como se desarrolla en el punto VI.1.

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
<b>Recomendación:</b>  <b>V.2: Promover la participación activa de todos los accionistas.</b>				
V.2.1	X			Las asambleas son convocadas por avisos en el Boletín de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en el Boletín Oficial de la Nación, en la Autopista de Información Financiera de la Comisión Nacional de Valores y en un diario de amplia circulación a nivel nacional, conforme a normativa legal vigente. Por otra parte, las asambleas se realizan en un ambiente amplio con 2 micrófonos inalámbricos ofrecidos por dos asistentes especialmente dispuestos para que los accionistas que asisten puedan formalizar sus propuestas. Asimismo, en los casi 90 años que la Sociedad lleva realizando oferta pública de sus acciones, han sido muchos los aspectos señalados por accionistas minoritarios que luego fueron tratados en las asambleas.

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
V.2.2		X		Aunque no existe un reglamento escrito, la información contable y la memoria son encuadernados para su entrega a los accionistas al momento de registrarse para asistir a las asambleas. Por su parte, el registro para las asambleas se realiza en la Gerencia Corporativa de Asuntos Legales, que es la responsable de la relación con el mercado y donde los accionistas consultan habitualmente y transmiten las inquietudes que tienen sobre el funcionamiento de la Sociedad.
V.2.3		X		Tal como expusimos en el punto V.2.1. precedente, han sido incluidos en el orden del día algunas sugerencias recibidas de accionistas minoritarios, sin perjuicio de que el orden del día es propuesto por el Directorio de la Sociedad tal como marcan las normas legales vigentes.
V.2.4.		X		No existe un programa específico, sin perjuicio de que la Sociedad promueve una amplia difusión de sus actividades y resultados, lo que sin duda favorece la atención de los inversores. En este sentido, a la información exigida por las normas legales vigentes, a la que se da cumplimiento absoluto, la Sociedad suma información a través de su Anuario de Sostenibilidad y la difusión de sus actividades a través de la prensa.

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
V.2.5			X	En las asambleas no se dan a conocer las posturas de los candidatos.
<b>Recomendación</b> <b>V.3: Garantizar el principio de igualdad entre acción y voto.</b>	X			La Sociedad tiene un único tipo de acciones emitidas que son ordinarias de valor nominal un peso y con un voto por acción. Aunque esta previsto en el artículo 5° del Estatuto Social la posibilidad de emitir acciones preferidas sin derecho a voto, no existen acciones de la Sociedad con esa característica. Asimismo, se informa que no se han producido modificaciones a la composición de acciones en circulación en los últimos 3 años.
<b>Recomendación</b> <b>V.4: Establecer mecanismos de protección de todos los accionistas frente a las tomas de control.</b>	X			Por decisión de la asamblea de accionistas de fecha 24 de julio de 2003, la Sociedad no adhiere al Régimen Estatutario Optativo de Oferta Pública de Adquisición Obligatoria, y así quedó expuesto en el artículo 21° del Estatuto Social. Sin embargo la nueva Ley de Mercado de Capitales establece que esa posibilidad ha perdido vigencia de modo que ese artículo deberá ser objeto de una próxima modificación por parte de la Asamblea de Accionistas.
<b>Recomendación</b> <b>V.5: Alentar la dispersión accionaria de la Emisora.</b>			X	El control de la Sociedad está distribuido el 90% entre 5 accionistas y el 10% restante flota en el Mercado de Oferta Pública. Esta composición accionaria no ha variado sustancialmente en los últimos



	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
				3 años y no existe una política de la Sociedad en tal sentido.
<b>Recomendación</b>				
<b>V.6: Asegurar que haya una política de dividendos transparente.</b>				
V.6.1		X		<p>No existe una política de distribución de dividendos, sin embargo, el Estatuto Social en su artículo 20º establece que las ganancias realizadas y líquidas se destinarán en primer término a cubrir la reserva legal en los términos de Ley, luego a cancelar los honorarios del Directorio y la Comisión Fiscalizadora, luego a cancelar dividendos de acciones preferidas, si existieren (actualmente no es el caso) y el saldo tendrá el destino que establezca la Asamblea de Accionistas que puede ser “participación adicional de las acciones preferidas y a dividendo de las acciones ordinarias, o a fondos de reservas facultativos o de previsión, o a cuenta nueva”.</p> <p>También establece que “Los dividendos deben ser puestos a disposición de los accionistas en proporción a las respectivas integraciones, dentro de los plazos que fijen las disposiciones legales y reglamentarias en vigencia.”</p>

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
V.6.2	X			La Gerencia Corporativa de Contraloría presenta al Directorio un proyecto de destino de los resultados acumulados y de las ganancias líquidas y realizadas en cada ejercicio. En base al análisis de dicho proyecto, y en cumplimiento de la normativa legal vigente, el Directorio realiza una propuesta del destino de los resultados de cada ejercicio social, la que es documentada en la Memoria del ejercicio correspondiente. En la última asamblea celebrada el 17 de septiembre de 2014, se aprobó que el destino para la ganancia de \$150.753.150, obtenida en el ejercicio cerrado el 31 de mayo de 2014 fuera: <b>a)</b> pasar a Reserva Legal el importe de \$ 7.537.658; <b>b)</b> ratificar el dividendo anticipado aprobado por el directorio con fecha 17 de julio de 2014 por la suma de \$ 50.000.000; <b>c)</b> aprobar la distribución de un dividendo en efectivo por \$ 25.000.000; <b>d)</b> pasar a Reserva Facultativa para futuros dividendos el importe de \$ 68.215.492.
<b>PRINCIPIO VI. MANTENER UN VINCULO DIRECTO Y RESPONSABLE CON LA COMUNIDAD.</b>				
<b>Recomendación</b>				
<b>VI: Suministrar a la comunidad la revelación de las cuestiones relativas a la Emisora y un canal de</b>				

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
<b>comunicación directo con la Empresa.</b>				
VI.1	X			<p>La empresa cuenta con un sitio web institucional (<a href="http://ledesma.com.ar">ledesma.com.ar</a>) que incluye información actualizada sobre su desempeño económico, ambiental y social y en el cual se encuentran disponibles sus memorias y balances anuales, informes de sostenibilidad y gacetillas de prensa. La página cuenta, además, con un menú de contacto por sectores de la empresa para que los usuarios puedan enviar sus consultas y/o comentarios.</p> <p>Al mismo tiempo, desde 2012 la empresa está presente en las redes sociales Facebook, Twitter, Youtube, Instagram, Pinterest, Flickr y LinkedIn, y ha desarrollado una página web (<a href="http://comunidadledesma.com">comunidadledesma.com</a>) en la que se comunican las principales novedades de la empresa y su interacción con las comunidades en las que está presente.</p> <p>La presencia en las redes sociales permite un contacto fluido y amigable con los consumidores, empleados y, especialmente, con las comunidades locales. Además, en las redes sociales se pone el foco en la comunicación de las actividades culturales, deportivas y educativas destinadas a la comunidad y en las acciones de preservación y cuidado de las Yungas en la provincia de Jujuy.</p>
VI.2	X			<p>La empresa tiene como herramienta para comunicar su impacto económico, social y ambiental un Informe Anual de Sostenibilidad desarrollado según la Iniciativa de Reporte Global (Global Reporting</p>

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
				<p>Initiative - GRI). La selección de la información relevante se realizó siguiendo el principio de materialidad de la guía G3 GRI y de la serie AA1000 (Accountability). No tiene verificación externa. Su alcance es el de las localizaciones de la empresa en Argentina. En los indicadores que corresponde, está aclarado que la información presentada refiere solamente al principal complejo agroindustrial de la compañía en Jujuy.</p> <p>Para llevar a cabo la política de responsabilidad social empresaria la empresa ha elaborado un sistema de gestión propio en base al modelo del Premio Nacional de Calidad y tomando recomendaciones de la ISO 26.000. La empresa adhiere al Pacto Global de Naciones Unidas, habiendo participado del grupo promotor en Argentina.</p>
<b>PRINCIPIO VII. REMUNERAR DE FORMA JUSTA Y RESPONSABLE</b>				
<b>Recomendación</b>  <b>VII: Establecer claras políticas de remuneración de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora, con especial atención a la consagración de limitaciones</b>	X			<p>La remuneración a los miembros del Directorio está prevista en forma expresa en el artículo 10° del Estatuto Social, que establece que la remuneración a los miembros del directorio se imputará a gastos generales. Conforme a dicho artículo, cada uno de los Directores que integre el Comité Ejecutivo percibirá además de su remuneración como empleado de la Sociedad, un honorario estatutario equivalente al 1% de las utilidades realizadas en el ejercicio. En aquellos ejercicios sociales en los que el Directorio no hubiere constituido el Comité Ejecutivo previsto en el artículo 9°, los Directores que hubieren</p>

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
<b>convencionales o estatutarias en función de la existencia o inexistencia de ganancias.</b>				cumplido funciones técnico administrativas también percibirán este honorario estatutario del 1%, además de su remuneración como empleados de la Sociedad. Cada uno de los restantes Directores recibirá la retribución que a tal efecto establezca la asamblea de accionistas. Las remuneraciones de los directores deberán respetar los límites fijados por el artículo 261 de la Ley 19.550, sin perjuicio de que pueda ser aplicable la excepción prevista en el último párrafo de dicho artículo, de acuerdo con la reglamentación legal vigente.
<i>VII.1</i>			X	La Sociedad no cuenta con un comité de Remuneraciones.
<i>VII.1.1</i>				No aplica.
<i>VII.1.2</i>				No aplica.
<i>VII.1.3</i>				No aplica.
<i>VII.1.4</i>				No aplica.
<i>VII.1.5</i>				No aplica.
<i>VII.2</i>				No aplica.

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
VII.2.1				No aplica.
VII.2.2				No aplica.
VII.2.3				No aplica.
VII.2.4				No aplica.
VII.2.5				No aplica.
VII.2.6				No aplica.
VII.2.7				No aplica.
VII.3				No aplica.
VII.4	X			Nos remitimos a lo expresado en el punto VII precedente.
<b>PRINCIPIO VIII. REMUNERAR DE FORMA JUSTA Y RESPONSABLE.</b>				
<b>Recomendación</b>				
<b>VIII:</b>	<b>Garantizar</b>			

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
<b>comportamientos éticos en la Emisora.</b>				
<i>VIII.1</i>	X			<p>La Sociedad cuenta con un Código de Ética que establece las pautas de conducta y los estándares de integridad y transparencia a los que deben ajustarse todos los empleados del Grupo Ledesma cualquiera sea su nivel jerárquico. También exige el cumplimiento del Código a todo personal, que no siendo empleado de la Sociedad, realice tareas o funciones para la misma (esto incluye a contratistas, consultores, profesionales independientes, etc.).</p> <p>El Código es de público conocimiento, fue promulgado a través de una circular de Presidencia y se encuentra publicado en la Intranet del Grupo Ledesma.</p> <p>El Código de Ética determina pautas específicas de actuación en los siguientes temas: Cumplimiento de leyes y normas; Transparencia en la Gestión; Conflicto de Intereses; Obsequios y atenciones; Sobornos; Fraude; Uso de Activos; Austeridad; Seguridad de la Información; Confidencialidad de la Información; Información Privilegiada; Celebración de Contratos; Uso de recursos tecnológicos; Propiedad Intelectual; Controles Internos; Registros e informes precisos; Ambiente de trabajo; Autonomía política; Relación con los medios de comunicación; Respeto ambiental; RSE y Relaciones con la comunidad.</p>

	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
VIII.2	X			<p>En el Código de Ética se establece que cuando un empleado, independientemente de su función o nivel jerárquico, tenga sospecha o conocimiento de posibles incumplimientos o violaciones a lo establecido en el Código, deberá comunicarlo a su superior inmediato y/o al Comité de Ética.</p> <p>En todos los casos se asegura la más absoluta confidencialidad de la información recibida y el derecho de defensa de los empleados involucrados.</p> <p>Para ello se dispone de una dirección de mail específica para realizar las denuncias, la cual es administrada por el Comité de Ética en forma personal, cuya composición se explica en el punto siguiente.</p>
VIII.3	X			<p>El Comité de Ética, integrado por dos miembros del Directorio, un representante de la Gerencia Corporativa de Recursos Humanos y un representante de la Gerencia Corporativa de Auditoría, es el que resuelve sobre las cuestiones de aplicación e interpretación del código.</p> <p>El Comité de Ética puede, a su criterio, encomendar a la Gerencia Corporativa de Auditoría la realización de acciones que lleven al conocimiento, entendimiento acabado y/o resolución de cada situación planteada.</p> <p>Cuando haya indicios, se tome conocimiento o se verifique cualquier incumplimiento a lo establecido en el Código, el Comité de Ética presenta la cuestión a la Gerencia General para evaluar las acciones</p>



	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
				a seguir.
<b>Recomendación</b>  <b>IX: Fomentar la inclusión de las previsiones que hacen a las buenas prácticas de buen gobierno en el Estatuto Social. Responder si:</b>  <b>El Órgano de Administración evalúa si las previsiones del Código de Gobierno Societario deben reflejarse, total o parcialmente, en el Estatuto Social, incluyendo las responsabilidades generales y específicas del Órgano de Administración. Indicar cuales previsiones están efectivamente incluidas en el Estatuto Social desde la</b>		X		<p>Tal como fuera comunicado por el Directorio al mercado el 31 de agosto de 2009, la Sociedad aplica las recomendaciones previstas en la Resolución CNV 516/07, complementadas por la Resolución CNV 606/13, sin perjuicio de que hasta la fecha no ha considerado conveniente reflejar estos lineamientos de Gobierno de Societario en el Estatuto Social, con excepción de aquellos que son obligatorios por Ley como la constitución del Comité de Auditoría.</p> <p>Asimismo, tanto en el Código de Ética como en los Valores y Principios de la Sociedad, se encuentran reflejados muchos de los lineamientos postulados en la Resolución CNV 606/13.</p>



	Cumplimiento		Incumplimiento (1)	Informar <sup>(2)</sup> o Explicar <sup>(3)</sup>
	Total <sup>(1)</sup>	Parcial <sup>(1)</sup>		
vigencia del Código hasta el presente.				

**EL DIRECTORIO**

**Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 6 de Agosto de 2015**



**Ejercicio Anual Nro. 102**  
**Estados financieros por el ejercicio**  
**iniciado el 1º de Junio de 2014 y finalizado el 31 de Mayo de 2015**  
**presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior**

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

**CUIT:** 30-50125030-5

**Domicilio Legal:** Corrientes 415 - Piso 8º - 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: 05.02.2014

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

**Información entes controlados:** Notas 2.3. y 4. de los Estados Financieros Consolidados y Nota 3 de los Estados Financieros Separados de Ledesma S.A.A.I.

**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

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

Gladys Meich  
Contadora Pública U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 129 – Fº 184

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

# **ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**ESTADO CONSOLIDADO DEL RESULTADO INTEGRAL**  
**Por el ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2015**  
**presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior**  
Expresado en miles de pesos (Nota 2.2)

	<u>Notas</u>	<u>31.05.15</u>	<u>31.05.14</u>
Ingresos de actividades ordinarias	6.	5.809.142	4.666.392
Costo de ventas	7.	(3.600.691)	(2.903.768)
<b>Ganancia bruta</b>		<b>2.208.451</b>	<b>1.762.624</b>
Gastos de comercialización	8.	(1.084.664)	(818.543)
Gastos de administración	8.	(686.070)	(512.745)
Otros ingresos (gastos) operativos, netos	9.1	140.713	17.697
<b>Ganancia operativa</b>		<b>578.430</b>	<b>449.033</b>
Otros ingresos (costos) financieros, netos	9.2	(457.996)	(141.620)
Participaciones en los resultados netos de asociadas	4.	9.030	9.363
<b>Ganancia antes del impuesto a las ganancias</b>		<b>129.464</b>	<b>316.776</b>
Impuesto a las ganancias	10.	(37.141)	(127.006)
<b>Ganancia neta y resultado integral total neto del ejercicio</b>		<b><u>92.323</u></b>	<b><u>189.770</u></b>
<b>Atribuible a:</b>			
Propietarios de la controladora		65.395	173.738
Participaciones no controladoras		26.928	16.032
Ganancia por acción (en pesos)			
<b>Básica</b>		0,15	0,39
<b>Diluida</b>		0,15	0,39

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

**ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA al 31 de Mayo de 2015**  
**presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior**  
 Expresado en miles de pesos (Nota 2.2)

	<u>Notas</u>	<u>31.05.15</u>	<u>31.05.14</u>		<u>Notas</u>	<u>31.05.15</u>	<u>31.05.14</u>
<b>Activos</b>				<b>Patrimonio y pasivos</b>			
<b>Activos no corrientes</b>				<b>Patrimonio</b>			
Propiedades, planta y equipo	11.	1.293.826	1.273.369	Capital social	2.6	440.000	440.000
Inversiones en asociadas, negocios conjuntos y propiedades de inversión	4.	148.881	131.229	Ajuste de capital		466.729	466.729
Activos intangibles	12.	62.619	40.345	Reserva legal		150.973	143.435
Otros créditos financieros	15.1.	157.661	133.699	Reserva inversión en asociadas, negocios conjuntos y controladas		74.339	74.339
Activos biológicos	13.	39.914	37.069	Reserva facultativa		262.935	262.935
Activo por impuesto a las ganancias diferido	10.	2.188	335	Resultados no asignados		108.367	193.725
		<u>1.705.089</u>	<u>1.616.046</u>	Subtotal		1.503.343	1.581.163
				Participaciones no controladoras		158.267	162.754
				<b>Patrimonio total</b>		<u>1.661.610</u>	<u>1.743.917</u>
				<b>Pasivos</b>			
				<b>Pasivos no corrientes</b>			
				Otras cuentas por pagar	15.4.	18.618	875
				Deudas fiscales	15.5.	6.262	8.936
				Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	10.	185.029	197.319
				Préstamos bancarios y financieros	15.6.	1.677.868	182.536
				Provisión para juicios y contingencias	16.	25.208	11.782
						<u>1.912.985</u>	<u>401.448</u>
				<b>Pasivos corrientes</b>			
<b>Activos corrientes</b>				Cuentas por pagar comerciales	15.8.	700.867	476.728
Inventarios	14.	1.689.333	1.138.704	Préstamos bancarios y financieros	15.6.	867.960	1.191.467
Otras cuentas por cobrar con partes relacionadas	17.	4.274	4.057	Otras cuentas por pagar con partes relacionadas	17.	34.793	30.430
Activos biológicos	13.	38.523	32.185	Deudas sociales	15.7.	138.501	129.591
Otros créditos no financieros	18.	53.947	80.957	Deudas fiscales	15.5.	78.152	65.544
Otros créditos financieros	15.1.	298.599	133.602	Otras cuentas por pagar	15.4.	5.924	15.096
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	15.2.	762.524	593.392	Provisión para juicios y contingencias	16.	5.752	1.034
Efectivo y colocaciones a corto plazo	15.3.	854.255	456.312			<u>1.831.949</u>	<u>1.909.890</u>
		<u>3.701.455</u>	<u>2.439.209</u>	<b>Total de pasivos</b>		<u>3.744.934</u>	<u>2.311.338</u>
<b>Total de activos</b>		<u>5.406.544</u>	<u>4.055.255</u>	<b>Total de patrimonio y pasivos</b>		<u>5.406.544</u>	<u>4.055.255</u>

Por Comisión Fiscalizadora

 Firmado a efectos de su identificación con  
 mi informe de fecha 06/08/2015

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

 Lic. Santiago Blaquier  
 Vicepresidente



**Ledesma Sociedad Anónima Agrícola Industrial**  
**Estados Financieros Consolidados al 31 de Mayo de 2015**

ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO  
 Por el ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2015  
 presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior  
 Expresado en miles de pesos (Nota 2.2)

ATRIBUIBLE A LOS PROPIETARIOS DE LA CONTROLADORA												
DETALLE	APORTE DE LOS PROPIETARIOS (1)			RESERVA LEGAL	RESERVA INVERSIÓN EN ASOCIADAS, NEGOCIOS CONJUNTOS Y CONTROLADAS	RESERVA FACULTATIVA	RESERVA PARA FUTUROS DIVIDENDOS	RESULTADOS NO ASIGNADOS	TOTAL	PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	PATRIMONIO TOTAL	PATRIMONIO TOTAL
	CAPITAL SOCIAL (Nota 2.6)	AJUSTE DE CAPITAL	TOTAL								31.05.15	31.05.14
<b>Saldos al inicio del ejercicio</b>	<b>440.000</b>	<b>466.729</b>	<b>906.729</b>	<b>143.435</b>	<b>74.339</b>	<b>262.935</b>	<b>---</b>	<b>150.753</b>	<b>1.538.191</b>	<b>162.754</b>	<b>1.700.945</b>	<b>1.628.439</b>
Ajuste resultados de ejercicios anteriores (Nota 2.9)								42.972	42.972	---	42.972	19.987
<b>Saldos al inicio del ejercicio</b>	<b>440.000</b>	<b>466.729</b>	<b>906.729</b>	<b>143.435</b>	<b>74.339</b>	<b>262.935</b>	<b>---</b>	<b>193.725</b>	<b>1.581.163</b>	<b>162.754</b>	<b>1.743.917</b>	<b>1.648.426</b>
Distribución Anticipada de Dividendos por Acta de Directorio N° 2377 del 4 de Julio de 2013 ratificada por Asamblea Ordinaria y Extraordinaria celebrada el 23 de Septiembre de 2013											---	(23.000)
Distribución de dividendos en efectivo según Acta de Asamblea Ordinaria y Extraordinaria celebrada el 23 de Septiembre de 2013											---	(65.878)
Distribución Anticipada de Dividendos por Acta de Directorio N° 2419 del 16 de Julio de 2014 ratificada por Asamblea Ordinaria celebrada el 17 de Septiembre de 2014								(50.000)	(50.000)	---	(50.000)	---
Resolución de la Asamblea Ordinaria celebrada el 17 de Septiembre de 2014 a Reserva Legal				7.538				(7.538)	---	---	---	---
a Dividendos en efectivo								(25.000)	(25.000)	---	(25.000)	---
a Reserva para futuros dividendos							68.215	(68.215)	---	---	---	---
Desafectación de la Reserva para futuros dividendos y afectación a Dividendos en efectivo según Acta de Directorio N° 2463 del 15 de Enero de 2015							(68.215)	---	(68.215)	---	(68.215)	---
Efecto sobre participaciones no controladoras de dividendos cobrados en controladas										(31.415)	(31.415)	(5.401)
Ganancia neta y resultado integral total neto del ejercicio								65.395	65.395	26.928	92.323	189.770
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>440.000</b>	<b>466.729</b>	<b>906.729</b>	<b>150.973</b>	<b>74.339</b>	<b>262.935</b>	<b>---</b>	<b>108.367</b>	<b>1.503.343</b>	<b>158.267</b>	<b>1.661.610</b>	<b>1.743.917</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 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
 Vicepresidente

**ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO**  
**Por el ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2015**  
**presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior**  
 Expresado en miles de pesos (Nota 2.2)

	<u>31.05.15</u>	<u>31.05.14</u>
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>		
Ganancia del ejercicio antes del impuesto a las ganancias	129.464	316.776
<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	(9.030)	(9.363)
Depreciación de Propiedades, Planta y Equipo	156.788	164.091
Valor residual bajas de Propiedades, Planta y Equipo	1.805	12.424
Resultado por venta de Propiedades de inversión	(160.355)	---
Resultado Bono de Consolidación	(102)	(210)
Amortización de activos intangibles	6.983	3.576
Costos y gastos de la UTE Area Aguaragüe	15.258	11.738
Otros costos y gastos que no generan flujos de efectivo	17.646	---
Honorarios al Directorio y Comisión Fiscalizadora	3.418	15.169
Impuesto sobre bienes personales	6.996	7.537
Revalúo propiedades de inversión	(21.744)	(35.361)
Variación neta de provisiones y previsiones	21.427	(14.951)
Resultado por intereses devengados	553.410	265.959
Efecto sobre participaciones no controladoras de dividendos cobrados en controladas	(31.415)	(5.401)
<b>Ajustes al capital de trabajo</b>		
Aumento de Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar	(169.215)	(167.171)
Aumento de Otros créditos financieros y no financieros	(73.685)	(84.908)
Aumento de Inventarios y activos biológicos	(559.812)	(197.804)
Aumento de Cuentas por pagar comerciales	224.139	87.654
Aumento de Otras cuentas por pagar	23.979	30.042
Variación de saldos con partes relacionadas	1.379	(2.042)
Aplicación de provisiones y previsiones	(3.432)	(4.496)
Impuesto a las ganancias pagado	(161.071)	(84.516)
<b>Flujo neto de efectivo (utilizado en) generado por las actividades de operación</b>	<b><u>(27.169)</u></b>	<b><u>308.743</u></b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Adquisiciones de Propiedades, planta y equipo	(179.050)	(95.092)
Adquisiciones de Activos Intangibles	(29.257)	(26.632)
Venta de títulos públicos	---	2.226
Aportes a asociadas y negocios conjuntos	(19.104)	(18.220)
Dividendos cobrados	2.161	476
Cobros por venta de Propiedades de inversión	176.257	---
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión</b>	<b><u>(48.993)</u></b>	<b><u>(137.242)</u></b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		
Distribución de dividendos	(143.215)	(88.878)
Préstamos bancarios y financieros recibidos	1.162.434	310.921
Intereses pagados y cobrados, netos	(544.019)	(256.711)
<b>Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de financiación</b>	<b><u>475.200</u></b>	<b><u>(34.668)</u></b>
<b>Aumento neto del efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<b><u>399.038</u></b>	<b><u>136.833</u></b>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio (1)	455.217	318.384
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio (1)</b>	<b><u>854.255</u></b>	<b><u>455.217</u></b>

(1) Se excluyen las Inversiones en Sociedades clasificadas como corrientes (Nota 15.3)

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
 Vicepresidente



**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**Por el ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2015**  
**presentadas en forma comparativa con el ejercicio anterior**  
Expresadas en miles de pesos (Nota 2.2)

## **1. Información corporativa y actividades principales del Grupo Ledesma**

Ledesma S.A.A.I. (en adelante, “la Sociedad”) y sus sociedades controladas que componen el grupo económico (en adelante, “Grupo Ledesma”) configuran un grupo integrado de empresas que realiza actividades principalmente de (i) ingenio azucarero, (ii) destilería de alcohol (tanto hidratado, destinado a usos tradicionales, como anhidro, para bio-combustibles), (iii) fabricación de papel y artículos de librería, (iv) producción de frutas y jugos, (v) molienda de maíz y producción de jarabes y almidones y, (vi) agricultura y ganadería. La Emisora es líder en los mercados locales de producción y comercialización de azúcar, alcohol, resmas de papel, cuadernos, papeles encapados y repuestos escolares y es, además, el principal exportador de naranjas y pomelos del país.

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 2015 se autorizó de conformidad con la resolución dictada por el Directorio de la Sociedad de fecha 6 de Agosto de 2015.

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 17 a los presentes estados financieros consolidados.

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

### **2.1 Normas contables profesionales aplicadas**

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° 622 (Texto ordenado 2013), 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 la Resolución Técnica (RT) N° 26 (y modificatorias) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), que dispone la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) según las emitió el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas 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 argentinas (NCPA).

### **2.2 Bases de presentación**

Los presentes estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2015 han sido preparados de conformidad con las NIIF, según las emitió el IASB.

En la preparación de los presentes estados financieros consolidados, el Grupo Ledesma ha aplicado las bases de consolidación, las políticas contables significativas, y los juicios, estimaciones y supuestos contables significativos descriptos en las Notas 2.3, 2.4 y 2.5 a los presentes estados financieros consolidados, respectivamente.

Estos estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del modelo de costo histórico, a excepción de los instrumentos financieros derivados, las propiedades de inversión y ciertos activos biológicos que han sido medidos por su valor razonable y de algunos créditos y deudas que han sido expresados según su valor actual, de acuerdo a lo indicado en cada caso en la nota 2.4 a los presentes estados financieros consolidados.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

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.

Los presentes estados financieros consolidados brindan información comparativa respecto del ejercicio anterior. 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 2015.

### 2.3 Bases de consolidación

Los presentes estados financieros consolidados incluyen (i) los activos y pasivos del Grupo Ledesma al 31 de Mayo de 2015 y 2014, y (ii) los resultados de la Sociedad y sus controladas desde el momento de incorporación al grupo económico, y por los ejercicios finalizados el 31 de Mayo de 2015 y 2014.

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

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

Las subsidiarias consolidadas y sus participaciones al 31 de Mayo de 2015 y 2014 son las siguientes:

Sociedad	Participación Directa en el Capital	Cantidad de Votos	Participación Directa más indirecta en el Capital
Calilegua S.A.	99,99%	18.793.048	99,99%
Bridgeport Investments LLC.	64,93%	32.465	100,00%
Orange Creek S.A.	---	---	100,00%
Castinver S.A.	0,25%	1.120	100,00%
La Biznaga S.A.A.C.I.F. y M.	0,02%	22.608	100,00%
Glucovil Argentina S.A.	70,00%	284.100.857	70,00%
Bio Ledesma S.A.	94,41%	16.050.000	100,00%
Citrusalta S.A.	100,00%	20.836.798	100,00%

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. De ser necesario, se realizan los ajustes adecuados en los estados financieros de las subsidiarias a fin de que sus políticas contables se ajusten a las políticas contables del Grupo Ledesma. Todos los activos y pasivos, patrimonio, ingresos, gastos y flujos de efectivo dentro del Grupo Ledesma que se relacionen con transacciones entre los miembros del Grupo Ledesma se eliminan en su totalidad en el proceso de consolidación.

El control se logra cuando el inversor está expuesto o tiene derecho a rendimientos variables procedentes de su participación en la entidad receptora de la inversión, y tiene la capacidad de afectar tales rendimientos a través de su poder sobre esta última. Específicamente, el inversor controla una entidad receptora de la inversión, si y solo si tiene:

- Poder sobre la entidad receptora de la inversión (es decir, existen derechos que le otorgan la capacidad presente de dirigir las actividades relevantes de la misma).
- Exposición o derecho a rendimientos variables procedentes de su participación en la entidad receptora de la inversión.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

- Capacidad de utilizar su poder sobre la entidad receptora de la inversión para afectar sus rendimientos de forma significativa.

Cuando el inversor tiene menos de la mayoría de los derechos de voto o similares de la entidad receptora de la inversión, el inversor considera todos los hechos y circunstancias pertinentes a fin de evaluar si tiene o no poder sobre dicha entidad, lo que incluye:

- La existencia de un acuerdo contractual entre el inversor y los otros tenedores de los derechos de voto de la entidad receptora de la inversión.
- Los derechos que surjan de otros acuerdos contractuales.
- Los derechos de voto del inversor, sus derechos potenciales de voto o una combinación de ambos.

El inversor evaluará nuevamente si tiene o no el control sobre una entidad receptora de la inversión si los hechos y las circunstancias indican que existen cambios en uno o más de los tres elementos de control arriba descritos.

El resultado del ejercicio y cada componente del otro resultado integral se atribuyen a los propietarios de la controladora y a las participaciones no controladoras, incluso si los resultados de las participaciones no controladoras dan lugar a un saldo deudor.

Un cambio en la participación en una subsidiaria, sin que haya pérdida de control, se contabiliza como una transacción de patrimonio. Cuando la controladora pierde el control de una subsidiaria:

- Da de baja los activos (incluida la plusvalía) y los pasivos de la subsidiaria.
- Da de baja el importe en libros de cualquier participación no controladora.
- Da de baja las diferencias por conversión acumuladas, registradas en el patrimonio.
- Reconoce el valor razonable de la contraprestación que se haya recibido.
- Reconoce el valor razonable de cualquier inversión residual retenida.
- Reconoce cualquier saldo positivo o negativo como resultados, y
- Reclasifica a los resultados o resultados no asignados, según corresponda, la participación de la controladora en los componentes anteriormente reconocidos en el otro resultado integral, tal como se requeriría si la controladora hubiese directamente vendido los activos o pasivos relacionados.

## **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 Clasificación de activos y pasivos en corrientes y no corrientes**

El Grupo Ledesma presenta los activos y pasivos en el estado de situación financiera clasificados como corrientes y no corrientes.

Un activo se clasifica como corriente cuando la entidad:

- Espera realizar el activo o tiene la intención de venderlo o consumirlo en su ciclo normal de operación;
- Mantiene el activo principalmente con fines de negociación;
- Espera realizar el activo dentro de los doce meses siguientes después del ejercicio sobre el que se informa;
- El activo es efectivo o equivalente al efectivo a menos que éste se encuentre restringido y no pueda ser intercambiado ni utilizado para cancelar un pasivo por un período mínimo de doce meses después del cierre del ejercicio sobre el que se informa.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

Todos los demás activos se clasifican como no corrientes.

Un pasivo se clasifica como corriente cuando la entidad:

- Espera liquidar el pasivo en su ciclo normal de operación;
- Mantiene el pasivo principalmente con fines de negociación;
- El pasivo debe liquidarse dentro de los doce meses siguientes a la fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa; o
- No tiene un derecho incondicional para aplazar la cancelación del pasivo durante, al menos, los doce meses siguientes a la fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa.

Todos los demás pasivos se clasifican como no corrientes.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se clasifican como activos y pasivos no corrientes, en todos los casos.

#### **2.4.2 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. A efectos de los estados financieros separados de Ledesma S.A.A.I., se contabiliza la participación en las subsidiarias, las asociadas y en los negocios de control conjunto a través del método de la participación, y a efectos de los presentes estados consolidados se sigue el mismo método pero sólo para la contabilización de la participación en asociadas y en los negocios de control conjunto.

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 de la Sociedad o 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.

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, la Sociedad o el Grupo Ledesma reconoce su participación sobre cualquiera de estos cambios y la revela, según corresponda, en el estado de cambios en el patrimonio. A efectos de consolidación, las ganancias y pérdidas no trascendidas a terceros procedentes de las transacciones entre el Grupo Ledesma 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 el Grupo Ledesma y su subsidiaria se eliminan totalmente.

La información financiera de las subsidiarias, las asociadas o negocios conjuntos 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

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

de la subsidiaria, la asociada o negocio conjunto y su importe en libros y reconoce dicho importe en el rubro “Participaciones en los resultados netos de asociadas y controladas” 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.

### **2.4.3 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 del Grupo Ledesma determina su propia moneda funcional y las partidas incluidas en los estados financieros de cada entidad se miden utilizando esa moneda funcional. El Grupo Ledesma utiliza el método directo de consolidación y ha optado por registrar la ganancia o pérdida que surge de utilizar ese método.

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

Las transacciones en moneda distinta de la moneda funcional o 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 vigente a la fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa. Todas las diferencias de cambio se imputan al estado del resultado integral en el rubro Otros ingresos (gastos) financieros, netos en el estado del resultado integral.

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. Las partidas no monetarias que se miden a su valor razonable en moneda extranjera se convierten utilizando los tipos de cambio vigentes a la fecha en la que se determine ese valor razonable. Las ganancias o pérdidas que surjan de la conversión de partidas no monetarias se reconocen en función de la ganancia o pérdida de la partida que dio origen a la diferencia de conversión (las diferencias de conversión en partidas cuya ganancia o pérdida son reconocidas en otro resultado integral o en resultados se reconocen también en otro resultado integral o en resultados, respectivamente).

Un detalle de los saldos de activos y pasivos financieros y no financieros consolidados en moneda extranjera del Grupo Ledesma al 31 de Mayo de 2015 se expone en la Nota 19 a los presentes estados financieros consolidados.

### **2.4.4 Reconocimiento de ingresos**

Los ingresos se reconocen en la medida que sea probable que los beneficios económicos ingresen al Grupo Ledesma 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:

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

- 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 (siempre que los mismos sean significativos) 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.
- Ingresos por servicios: Los ingresos asociados a la prestación de servicios se reconocen considerando el grado de realización de la prestación a la fecha de cierre de cada ejercicio, siempre y cuando el resultado de la transacción pueda ser estimado con fiabilidad.
- 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 el rubro Otros ingresos (costos) financieros, netos en el estado del resultado integral.

## 2.4.5 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%.

El impuesto a las ganancias que se relacione con partidas que se reconocen directamente en el patrimonio se reconoce en el patrimonio y no en el estado del resultado integral.

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.

Adicionalmente, para las sociedades integrantes del Grupo Ledasma constituidas en la República Argentina, debe considerarse el impuesto a la ganancia mínima presunta. 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.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

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. Sin embargo en el caso de Ledesma S.A.A.I. dado que su recuperabilidad y cómputo se prevé en un período no corriente (más de un ejercicio), ha sido descontado expresándose a su valor actual.

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.

Al 31 de Mayo de 2015 y 2014, Ledesma S.A.A.I. y su subsidiaria Calilegua S.A. han registrado el crédito y pasivo (neto de anticipos y saldos a favor) relacionados con el impuesto a la ganancia mínima presunta por cuanto el importe determinado de dicho impuesto excedió el impuesto a las ganancias corriente del ejercicio.

De conformidad con la Resolución General de AFIP 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 patrimonial al 31 de Mayo de 2015 y un estado de resultados por el ejercicio finalizado en esa fecha, preparados de acuerdo con las NCPA vigentes 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 NCPA.

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

El Grupo Ledesma determina el cargo contable por impuesto a las ganancias 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.

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:

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

- 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.

El impuesto a las ganancias diferido relacionado con partidas reconocidas fuera del resultado se reconoce fuera de este. Las partidas de impuesto a las ganancias diferido se reconocen en correlación con la transacción subyacente ya sea en el otro resultado integral o directamente en el patrimonio, excepto que se encuentren asociadas a las excepciones mencionadas en los párrafos anteriores.

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.

El cargo por el impuesto a los ingresos brutos se presenta en la línea denominada "Impuestos, Tasas y Contribuciones" dentro de los gastos de comercialización del estado del resultado integral. 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.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente



#### 2.4.6 Propiedades, planta y equipo

Las propiedades, planta y equipo existentes al 1° de Junio de 2011 (fecha de transición a las NIIF), se midieron por su costo atribuido a esa fecha, neto de la depreciación acumulada y/o de pérdidas acumuladas por deterioro del valor, si las hubiera. El costo atribuido se determinó aplicando la exención prevista en la NIIF 1, por lo que ciertas partidas de propiedades, planta y equipo se midieron sobre la base de revaluaciones contables realizadas al 28 de febrero de 2003 según las NCPA anteriores.

Las altas de propiedades, planta y equipo, posteriores a la fecha antes indicada se miden por su costo de adquisición, neto de la depreciación acumulada y de las pérdidas acumuladas por deterioro del valor, si las hubiera.

El costo de un elemento de propiedades, planta y equipo incluye su precio de adquisición, cualquier costo directamente relacionado con la ubicación y puesta en condiciones de funcionamiento del activo y la estimación inicial de los costos de desmantelamiento o retiro del mismo.

Los costos por préstamos que sean directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de un activo que necesariamente lleve un período de tiempo sustancial para prepararlo para su uso destinado o su venta se capitalizan como parte del costo de los activos respectivos.

Para los componentes significativos de propiedades, planta y equipo que deben ser reemplazados periódicamente, el Grupo Ledasma 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 del mismo se reconoce como un reemplazo en la medida en que se cumplan los requisitos para su reconocimiento como activo. 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
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

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

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.

#### **2.4.7 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 (fecha de transición a las NIIF), 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. Sin embargo, si no existiese certeza razonable de que el Grupo Ledesma obtendrá la propiedad al término del plazo del arrendamiento, el activo se depreciará a lo largo de su vida útil estimada o en el plazo del arrendamiento, el que sea menor.

Al 31 de Mayo de 2015 y 2014 el Grupo Ledesma no posee arrendamientos financieros.

##### *- 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.

#### **2.4.8 Costos por préstamos**

Los costos por préstamos que sean directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de un activo que necesariamente lleve un período de tiempo sustancial para prepararlo para su uso destinado o su venta se capitalizan como parte del costo de los activos respectivos. Todos los demás costos por préstamos se contabilizan como gastos en el ejercicio en que se incurren. Los costos por préstamos consisten en intereses y otros costos en los que incurre una entidad en relación con el préstamo de fondos.

Para todos los activos aptos para los que la construcción haya comenzado el 1° de Junio de 2011 (fecha de transición a las NIIF) o en fecha posterior, el Grupo Ledesma ha evaluado la capitalización de los costos por préstamos.

Durante los ejercicios finalizados el 31 de Mayo de 2015 y 2014 no se han capitalizado costos financieros en obras en curso debido a que son considerados poco significativos.

#### 2.4.9 Propiedades de inversión

Las Propiedades de inversión comprenden inmuebles que el Grupo Ledesma mantiene para obtener ingresos por alquileres a largo plazo, no siendo ocupadas por el Grupo Ledesma para sus propias operaciones.

Las propiedades de inversión se miden inicialmente al costo, incluidos los costos de transacción.

A partir del 1° de Junio de 2014 el Grupo Ledesma ha modificado la política contable utilizada para la valuación de las Propiedades de inversión, pasando del modelo de costo al modelo de valor razonable. El mencionado cambio de política ha sido reconocido de acuerdo a lo establecido por la NIC 8 "Políticas Contables, Cambios en las Estimaciones Contables y Errores". A continuación se muestra la evolución de las Propiedades de Inversión:

		Efecto neto del impuesto diferido (**)
Saldo al inicio s/ Estados Financieros al 31.05.14	29.228	
Efecto al inicio por valuación a valor razonable (*) (**)	66.110	42.972
Saldo al inicio ajustado	95.338	
Disposiciones del ejercicio, a su valor residual	(15.902)	
Efecto al 31.05.15 por valuación a valor razonable (**)	21.744	14.134
Saldo al 31.05.15	101.180	

(\*) 35.361 corresponden al efecto en resultados del ejercicio finalizado el 31.05.14.

(\*\*) Este efecto tiene impacto en el cálculo del impuesto a las ganancias a la alícuota del 35% y el mismo se expone como mayor pasivo por impuesto diferido.

Con posterioridad al reconocimiento inicial, las Propiedades de inversión se miden por su valor razonable, el que refleja las condiciones del mercado a la fecha de cierre del período sobre el que se informa. Las ganancias y pérdidas que surgen de los cambios en los valores razonables de las propiedades de inversión se incluyen en el estado de resultados en el período en el que ocurren. Los valores razonables son evaluados anualmente por un valuador externo independiente reconocido en el mercado.

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.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

## **2.4.10 Activos intangibles**

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. Con fecha 1° de Diciembre de 2013 el Grupo Ledesma ha implementado dicho sistema en algunas de las Compañías del Grupo, resultando pendiente de implementación Glucovil Argentina S.A. y La Biznaga S.A.A.C.I.F. y M. Asimismo con posterioridad a la fecha de salida en vivo del nuevo software de gestión se han efectuado desarrollos de sistema que mejoran la calidad del software implementado y que por lo tanto han sido activados. El 1° de Abril de 2015 se ha completado el proceso de implementación mencionado.

Este activo intangible ha sido clasificado como con vida útil finita amortizable en forma lineal en el plazo de cinco años desde su puesta en marcha.

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.

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.

El Grupo Ledesma posee activos intangibles clasificados como de vida útil indefinida (plusvalía) por 850 incorporados al patrimonio en el ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2015 a partir de la subsidiaria Castinver S.A. y como consecuencia de la adquisición del fondo de comercio de San Juan Papeles S.A.

## **2.4.11 Instrumentos financieros: Presentación, reconocimiento y medición**

### **2.4.11.1 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

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

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.

*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. El devengamiento 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.

Los préstamos y cuentas por cobrar se incluyen en “Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar” y en “Otros créditos financieros” en el estado 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 Ledesma 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.

*c) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento*

Los activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y vencimientos fijos se clasifican como mantenidos hasta el vencimiento cuando el Grupo Ledesma tiene la intención manifiesta y la capacidad de mantenerlos hasta su vencimiento. Después de la medición inicial, las inversiones mantenidas hasta el vencimiento se miden al costo amortizado mediante el uso del método de la tasa de interés efectiva, menos el deterioro del valor. Los costos de la transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición de un activo

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

financiero serán incluidos como parte del valor del mismo en su reconocimiento inicial. El devengamiento de la tasa de interés efectiva se incluye como ingreso financiero en el estado del resultado integral. Las pérdidas que resulten del deterioro se reconocen en el estado del resultado integral como costos financieros.

### **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 hayan 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 Ledesma sobre el activo. 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.

### **2.4.11.2 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.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

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. El devengamiento 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 cambios en dicho valor razonable reconocidos en ingresos o costos financieros en el estado del resultado integral.

### **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.

### **2.4.11.3 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.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

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 reconocen 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.

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 los estados 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 reconocen 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 registra 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.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente



#### 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.

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.

#### **2.4.11.4 Compensación de instrumentos financieros**

Los activos financieros y los pasivos financieros son objeto de compensación de manera de informar 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.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

#### **2.4.11.5 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 Ledasma se encuentran detallados en la Nota 15.9 a los presentes estados financieros consolidados.

#### **2.4.11.6 Activos y pasivos financieros con partes relacionadas**

Los créditos y deudas con partes relacionadas se reconocen inicialmente por su valor razonable, más los costos de transacción directamente atribuibles. En la medida que provengan de transacciones no celebradas como entre partes independientes, cualquier diferencia surgida al momento del reconocimiento inicial entre dicho valor razonable y la contraprestación entregada o recibida, se trata como una transacción de patrimonio (contribución de capital o distribución de dividendos, según sea positiva o negativa).

Los criterios adoptados para el tratamiento de los saldos y transacciones con partes relacionadas son descritos en la Nota 17 a los presentes estados financieros consolidados.

#### **2.4.12 Mediciones de valores razonables de activos financieros, pasivos financieros y activos no financieros**

El Grupo Ledasma mide ciertos instrumentos financieros tales como los derivados, y ciertos activos no financieros entre los que se incluyen las propiedades de inversión y ciertos activos biológicos, por su valor razonable a la fecha de cierre del período sobre el que se informa.

Se define como valor razonable al precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición. Una medición a valor razonable supone que la transacción de venta del activo o transferencia del pasivo tiene lugar:

- En el mercado principal del activo o pasivo; o
- En ausencia de un mercado principal, en el mercado más ventajoso para el activo o pasivo.

El mercado principal o más ventajoso debe ser accesible para el Grupo.

El valor razonable de un activo o un pasivo se mide utilizando los supuestos que los participantes del mercado utilizarían para fijar el precio del activo o pasivo, suponiendo que los participantes del mercado actúan en su mejor interés económico.

Una medición a valor razonable de un activo no financiero tendrá en cuenta la capacidad del participante del mercado para generar beneficios económicos mediante la utilización del activo en su máximo y mejor uso, o mediante la venta de éste a otro participante del mercado que utilizaría el activo en su máximo y mejor uso.

El Grupo utiliza las técnicas de valoración que resultan más apropiadas a las circunstancias y sobre las cuales existan datos suficientes disponibles para medir el valor razonable, maximizando el uso de datos de entrada observables relevantes y minimizando el uso de datos de entrada no observables.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

Todos los activos y pasivos para los cuales se mide o se revela el valor razonable en los estados financieros se categorizan dentro de la jerarquía de valor razonable, como se describe a continuación, considerando para ello el dato de entrada de nivel inferior que sea significativo para la medición del valor razonable en su conjunto:

- Datos de entrada de Nivel 1: Precios de cotización (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Datos de entrada de Nivel 2: técnicas de valoración para las cuales los datos de entrada son distintos de los precios de cotización incluidos en el Nivel 1, pero son observables para el activo o pasivo, directa o indirectamente.
- Datos de entrada de Nivel 3: técnicas de valoración para las cuales los datos de entrada no son observables para el activo o pasivo.

Para los activos y pasivos reconocidos en los estados financieros en forma recurrente, al cierre de cada período sobre el que se informa, el Grupo determina si han ocurrido transferencias entre los niveles de la jerarquía de valor razonable, a través de la reevaluación de su categorización, considerando para ello el dato de entrada de nivel inferior que sea significativo para la medición del valor razonable en su conjunto.

Para propósitos de revaluación de los valores razonables, valuadores externos participan en la valuación de los activos significativos, tales como las propiedades de inversión. La participación de valuadores externos es decidida todos los años con la aprobación de la Dirección del Grupo Ledesma. Los criterios de selección incluyen atributos como el conocimiento del mercado, la reputación, la independencia y si se reúnen los estándares profesionales. La Dirección decide, luego de discusiones con los valuadores externos del Grupo Ledesma, qué técnicas de valoración y datos de entrada se utilizarán en cada caso.

## **2.4.13 Deterioro del valor de activos financieros y no financieros**

### **2.4.13.1 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 confiable.

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.

Los cargos por deterioro del valor de los activos financieros, netos de los recuperos que correspondan, se presentan en el estado de resultados en las líneas de costos financieros u otros gastos operativos, según corresponda a la naturaleza del activo que los genera.

#### *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

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

financieros que no son individualmente significativos. Si el Grupo Ledesma 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 existiere 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.

Los activos y la provisión 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 provisión. Si posteriormente se recupera una partida que fue imputada a pérdida, el recupero se acredita como ingreso financiero en el estado del resultado integral.

#### **2.4.13.2 Deterioro del valor de activos no financieros**

##### *Inventarios*

Cuando el valor neto realizable de una partida de inventarios resulte menor a su importe registrado en libros, se reduce dicho importe a través del uso de una provisión por desvalorización y el importe de la pérdida se reconoce como costo de ventas en el estado del resultado integral. Si en un período 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 provisión por desvalorización. Si posteriormente se recupera una partida que fue imputada a pérdida, el recupero se acredita como costo de ventas en el estado del resultado integral.

##### *Propiedades, planta y equipo 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 una partida individual o grupo de propiedades, planta y equipo y/o de activos intangibles con vidas útiles finitas pudiera estar deteriorado en su valor. 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 importe 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 el activo no genere flujos de efectivo que sean sustancialmente independientes de los flujos de

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

efectivo de otros activos o grupos de activos, en cuyo caso se toman los flujos de efectivo del grupo de activos que conforman la unidad generadora de efectivo a la que pertenecen.

Cuando el importe en libros de un activo o de una unidad generadora de efectivo exceda 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 aplicando una tasa de descuento antes de impuestos que refleje las evaluaciones actuales del mercado sobre el valor temporal del dinero y los riesgos específicos del 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 transacciones recientes del mercado, si las hubiera. Si no pueden identificarse este tipo de transacciones, se utiliza un modelo de valoración que resulte apropiado en las circunstancias. Estos cálculos se verifican contra múltiplos de valoración, valores de cotización de activos similares en mercados activos, u otros indicadores disponibles representativos del valor razonable.

El Grupo Ledesma 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 correspondientes a las operaciones continuadas, se reconocen en el estado del resultado integral en aquellas categorías de gastos que mejor se correspondan con la función del activo deteriorado (generalmente en el costo de ventas u otros gastos operativos), salvo para las propiedades revaluadas previamente, donde la revaluación se registró en el otro resultado integral. En estos casos, el deterioro del valor también se reconoce en el otro resultado integral hasta el importe de cualquier revaluación previamente reconocida.

Asimismo, para esta clase de activos, a cada fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa se efectúa una evaluación para determinar si existe algún indicio de que las pérdidas por deterioro del valor reconocidas previamente ya no existen o hayan disminuido. Si existiese tal indicio, el Grupo Ledesma efectúa una nueva 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 dicha pérdida por deterioro del valor. La reversión se limita de manera tal que el importe en libros del activo individual o de la unidad generadora de efectivo no exceda su importe 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 individual o esa unidad generadora de efectivo en los ejercicios 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), salvo que el activo se contabilice por su valor revaluado, en cuyo caso la reversión se trata de manera similar a un incremento de revaluación.

Los siguientes criterios también se aplican en la evaluación del deterioro de ciertas categorías específicas de activos intangibles:

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

a) Activos intangibles con vidas útiles indefinidas

Los activos intangibles con vidas útiles indefinidas se someten a pruebas anuales de deterioro de su valor (cada 31 de Mayo), ya sea en forma individual o a nivel de la unidad generadora de efectivo, según corresponda, y además cuando las circunstancias indiquen que su importe en libros pudiera estar deteriorado.

b) Plusvalía

Al cierre de ejercicio y cuando las circunstancias indiquen que su importe en libros pudiera estar deteriorado, la plusvalía se somete a pruebas de deterioro de su valor.

El deterioro del valor de la plusvalía se determina evaluando el importe recuperable de cada unidad generadora de efectivo (o grupo de unidades generadoras de efectivo) a las que se relacione la plusvalía.

Cuando el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo es menor que su importe en libros, se reconoce una pérdida por deterioro del valor en el estado de resultados (generalmente en el costo de ventas u otros gastos operativos). Las pérdidas por deterioro del valor relacionadas con la plusvalía no se pueden revertir en períodos futuros.

Los importes en libros de las Propiedades, planta y equipo y los activos intangibles (incluida la plusvalía) no superan sus importes recuperables al 31 de Mayo de 2015 y 2014.

#### **2.4.14 Inventarios y activos biológicos**

La valuación de los inventarios y activos biológicos es realizada por el Grupo Ledesma como se detalla a continuación:

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

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, materias primas y materiales: Al costo de adquisición según el método de precio promedio ponderado.
- 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.
- Importaciones en curso: al precio de compra más los gastos de importación.

El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el giro normal de los negocios estimado en base a las cotizaciones vigentes en los mercados a los que accede el Grupo Ledesma, menos los costos estimados de completamiento y los costos estimados necesarios para efectuar la venta.

Los Activos biológicos son valuados teniendo en cuenta el estado actual del activo biológico, antigüedad y posible destino, según se describen a continuación:

- 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 costo incurrido, que no supera su valor neto de realización al cierre de cada ejercicio.

- 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.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

- Terminados:  
Haciendas: han sido medidas a su valor razonable, 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 y oleaginosas: han sido medidos a su valor razonable, 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.

#### **2.4.15 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 incluye 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.

#### **2.4.16 Provisiones, pasivos contingentes y activos contingentes**

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.

##### **2.4.16.1 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

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

provisión producto del paso del tiempo se reconoce como un costo financiero en el estado del resultado integral.

#### **Por Juicios y contingencias**

En el marco habitual de sus negocios, el Grupo Ledesma está expuesto a reclamos de diversa índole (por ejemplo, de tipo comercial, laboral, impositivo, previsional, cambiario o aduanero) y a otras situaciones contingentes derivadas de cuestiones de interpretación legislativa, que podrían resultar en una pérdida y cuya materialización depende de que uno o más eventos ocurran o dejen de ocurrir. En la evaluación de estas situaciones, la Dirección se basa en su propio juicio y en el de sus asesores legales, tanto internos como externos, así como en la demás evidencia disponible a las fechas respectivas de cierre de los ejercicios sobre los que se informa. Si en la evaluación de la contingencia existe la probabilidad de que se materialice una pérdida y el monto puede ser estimado de manera fiable, una provisión por juicios y contingencias es registrada a la fecha de cierre del periodo sobre el que se informa.

El costo final de estos juicios y contingencias 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 situaciones, así como en las normas y regulaciones, podría tener un efecto significativo en las provisiones registradas por dichos juicios y contingencias.

#### **2.4.16.2 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.

#### **2.4.16.3 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.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente



## 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 Ledasma, 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 asociadas 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 Ledasma, la Dirección ha realizado los siguientes juicios, que tienen efecto significativo sobre los importes reconocidos en los estados financieros.

#### *Arrendamientos operativos*

El Grupo Ledasma 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 podrían afectar los importes en libros de los activos y los pasivos durante los próximos ejercicios, se describen a continuación:

El Grupo Ledasma ha basado sus estimaciones y supuestos contables significativos considerando los parámetros disponibles al momento de la preparación de los estados financieros consolidados. 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 Ledasma. Esos cambios se reflejan en los supuestos en el momento en que ellos ocurren.

#### *Deterioro de activos no financieros*

Existe deterioro cuando el importe en libros de un activo o de una unidad generadora de efectivo excede su importe recuperable, que es el valor razonable menos los costos de venta o su valor de uso, el que sea mayor. El cálculo del valor razonable menos los costos de venta se basa en información disponible sobre operaciones de ventas vinculantes en condiciones entre partes independientes para bienes similares o precios de mercado observables menos los costos incrementales de disposición del bien. El cálculo del valor de uso se basa en un modelo de flujos de efectivo descontados. Los flujos de efectivo surgen del presupuesto para los próximos años y no incluyen las actividades de reestructuración a las que el Grupo Ledasma aún no se ha comprometido ni inversiones futuras significativas que aumentarán el rendimiento del bien de la unidad generadora de efectivo que se somete a prueba. El monto recuperable es sensible a las variaciones en la tasa de descuento utilizada para el modelo de flujo de fondos descontados y a los ingresos de fondos futuros esperados, así como a la tasa de crecimiento utilizada con fines de extrapolación.

#### *Impuesto a las ganancias*

La Dirección de la Sociedad realiza estimaciones para calcular el cargo por impuesto a las ganancias. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados financieros consolidados.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

Los activos y pasivos por impuesto diferido se miden a las tasas impositivas que se espera sean de aplicación en el período en el que el pasivo se cancele o el activo se realice, basándose en las tasas y normativas fiscales 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. Las tasas impositivas reales futuras podrían diferir de las consideradas por la Dirección a la fecha de preparación de los presentes estados financieros consolidados, pudiendo requerir ajustes futuros a las pérdidas y ganancias impositivas ya registradas.

El activo por impuesto a las ganancias diferido se reconoce para todas las pérdidas impositivas no utilizadas en la medida que sea probable que haya una ganancia impositiva disponible contra la cual puedan utilizarse tales pérdidas. La determinación del monto del activo por impuesto a las ganancias diferido que se puede reconocer requiere un nivel significativo de juicio por parte de la Dirección de la Sociedad, sobre la base de la oportunidad y el nivel de la ganancia impositiva futura y de las estrategias futuras de planificación fiscal. La Nota 10 a los presentes estados financieros consolidados incluye información más detallada sobre impuesto a las ganancias e impuesto a las ganancias diferido.

#### *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 surja de mercados activos, sus valores razonables se determinan mediante la utilización de técnicas de valoración, incluyendo modelos de flujos de efectivo descontados.

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 otras 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 las propiedades, planta y equipo;
- 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 el riesgo de crédito.
- La probabilidad de ocurrencia y monto involucrado de contingencias.

## **2.6 Capital social y 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 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 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 durante el ejercicio, mas el promedio ponderado de acciones ordinarias que se emitirían mediante la conversión en acciones ordinarias de todas las potenciales acciones ordinarias diluibles.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

	31.05.2015	31.05.2014
<b>Ganancia por acción:</b>		
- Básica	0,15	0,39

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:

	31.05.2015	31.05.2014
Ganancia neta del ejercicio para el cálculo de la ganancia básica por acción	65.395	173.738
Promedio ponderado en miles de cantidad de acciones ordinarias atribuibles a la ganancia básica por acción	440.000	440.000

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 los presentes estados financieros consolidados.

El capital suscrito, integrado, emitido e inscrito al 31 de Mayo de 2015 y 2014 asciende a 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 Reservas de resultados y resultados no asignados

En cumplimiento de la RG N° 622 de la CNV, el Directorio de la Sociedad ha expuesto en forma separada los resultados destinados a la reserva facultativa según las definiciones de las Asambleas de Accionistas respectivas. Aquellos resultados sin una asignación específica, se incluyen en el rubro "resultados no asignados" del estado consolidado de cambios en el patrimonio.

## 3. Cambios en las políticas contables significativas

### 3.1 Nuevas normas e interpretaciones adoptadas

El Grupo Ledesma ha aplicado, por primera vez, ciertas normas y modificaciones o interpretaciones. La adopción de estas normas no ha tenido impactos relevantes en los estados financieros consolidados por el ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2015.

A continuación se describe la naturaleza y el efecto de cada nueva norma, modificación o interpretación aplicada a partir del presente ejercicio económico iniciado el 1° de Junio de 2014:

#### **NIC 32 Instrumentos financieros: Presentación. Compensación de activos financieros y pasivos financieros (Diciembre 2011)**

Esta modificación a la NIC 32 aporta clarificaciones al significado de los términos "derecho actual y exigible legalmente a compensar los importes reconocidos" e "intención de liquidar por el importe neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente" previstos en la norma para que una entidad pueda reconocer en su estado de situación financiera una compensación

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

de activos financieros y pasivos financieros. La modificación tiene vigencia para los periodos anuales que se inicien a partir del 1° de Enero de 2014.

### **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 controladas pertenecientes a entidades de inversión. Estas modificaciones requieren que una entidad de inversión mida esas controladas 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 tienen vigencia para los periodos anuales que se inicien a partir del 1° de Enero de 2014.

### **Información a revelar sobre el importe recuperable de activos no financieros - Modificaciones a la NIC 36 (Mayo 2013)**

Estas modificaciones clarifican los requerimientos relacionados con la revelación del importe del valor razonable de los costos de disposición (venta), cuando esa haya sido la base para la determinación del importe recuperable del activo por el cual se haya reconocido una pérdida por deterioro de su valor (o la reversión de una pérdida por deterioro del valor reconocida con anterioridad). En estos casos, se requieren revelaciones adicionales respecto de (i) el nivel de jerarquía (Niveles 1, 2 y 3 de la NIIF 13) aplicado en la medición del valor razonable; y (ii) en el caso de haber aplicado técnicas de valor presente (Niveles 2 o 3), una descripción de la técnica de valuación y los supuestos clave utilizados, y de la tasa de descuento aplicada. Estas modificaciones se aplican de manera retroactiva y tienen vigencia para los periodos anuales que se inicien a partir del 1° de Enero de 2014.

### **NIC 36 Recuperabilidad de activos – Información a revelar sobre el valor recuperable de los activos no financieros (Mayo 2013)**

Esta modificación a la NIC 36 cambia la información a revelar sobre los activos no financieros que hayan sufrido un deterioro en el valor y sobre las Unidades Generadoras de Efectivo (UGE) que incluyan plusvalías y/o activos intangibles con vida útil indefinida.

La modificación deberá realizarse retrospectivamente y tiene vigencia para los periodos anuales que se inicien a partir del 1° de Enero de 2014.

### **CINIIF 21 Gravámenes (Mayo 2013)**

Esta interpretación aplica a todo tipo de gravamen distinto del impuesto a las ganancias (NIC 12) o de cualquier tipo de multa o penalidad impuesta por una entidad gubernamental por incumplimiento de una legislación vigente.

La interpretación aclara que una entidad debe reconocer un pasivo por un gravamen cuando efectivamente ocurra el evento que da origen a la obligación de pagar el gravamen, según lo estableciere la legislación respectiva. Por lo tanto, el reconocimiento del pasivo podrá ocurrir (i) en un punto determinado en el tiempo; o (ii) progresivamente a lo largo del tiempo, según se materialice el suceso que genera la obligación de pago del gravamen.

Esta interpretación se aplica de manera retroactiva y tiene vigencia para los periodos anuales que se inicien a partir del 1° de Enero de 2014.

### **Novación de derivados y continuación de la contabilidad de coberturas - Modificaciones a la NIC 39 (Junio 2013)**

Estas modificaciones permiten una excepción al requerimiento de la norma de discontinuar la contabilidad de coberturas en ciertas circunstancias, cuando como consecuencia de cambios en la ley y/o las regulaciones, la entidad debe cambiar (novar) la contraparte del instrumento de

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

cobertura con el propósito de poder ejecutar dicho instrumento derivado. Estas modificaciones admiten cambios (novaciones) de contrapartes a nivel central o corporativo, así como también a nivel de entidades intermediarias, pero la dispensa no cubre a otro tipo de novaciones. En esos casos, la entidad deberá evaluar la discontinuación de la contabilidad de coberturas. Estas modificaciones se aplican de manera retroactiva y tienen vigencia para los periodos anuales que se inicien a partir del 1° de Enero de 2014. Las mismas no han generado efectos para el Grupo Ledesma por no haber realizado ninguna novación de sus derivados durante el presente período. Sin embargo, estas modificaciones se considerarán de existir futuras novaciones.

### 3.2 Nuevas normas e interpretaciones emitidas aún no vigentes

A continuación se enumeran las NIIF emitidas pero que no se encuentran en vigencia a la fecha de emisión de los presentes estados financieros consolidados. En este sentido, solamente se indican las Normas emitidas que el Grupo Ledesma razonablemente considera aplicables. El Grupo Ledesma tiene la intención de adoptar estas Normas cuando entren en vigencia y sean aplicables (es decir, no en forma anticipada).

La Gerencia del Grupo Ledesma se encuentra evaluando los posibles efectos de la aplicación de las mencionadas NIIF así como también de las modificaciones al resto de las NIIF que entrarán en vigencia en los próximos ejercicios. Se prevé que las mismas no generarán efectos financieros significativos en los futuros estados financieros.

#### Mejoras anuales a las NIIF- ciclo 2010-2012 (Diciembre 2013)

Incluye ocho cambios que el IASB ha introducido a siete normas, y que tendrán vigencia a partir del 1° de Julio de 2014, aplicándose de la manera indicada en cada caso descrito más abajo. Se permite su aplicación anticipada. Un resumen de las modificaciones que el Grupo Ledesma prevé que resultarán aplicables en el futuro es el siguiente:

- *NIIF 3 Combinaciones de negocios - Contabilización de una contraprestación contingente*

Se clarifica que toda obligación de pagar una contraprestación contingente que no se clasifique como patrimonio (esto es, que se trate de un pasivo), esté o no alcanzada por la NIC 39 (o NIIF 9 en su caso) se medirá por su valor razonable a cada fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa. En cualquier caso, los cambios a dicho valor razonable se imputarán al resultado del ejercicio / período en el que ocurran. Esta modificación se aplica de manera prospectiva a las combinaciones de negocios cuya fecha de adquisición sea a partir del 1° de Julio de 2014. Al 31 de Mayo de 2015 no se han efectuado adquisiciones. Sin embargo, esta modificación se considerará de existir futuras adquisiciones.

- *NIIF 8 Segmentos de operación - Agregación de segmentos de operación*

Se requiere revelar el juicio aplicado por la Gerencia en la aplicación del criterio seguido al reportar segmentos de operación de manera agregada (es decir, no reportados de manera separada). Las revelaciones adicionales incluyen una descripción de los segmentos reportados de manera agregada y los indicadores económicos tenidos en cuenta en tal decisión. Esta modificación tendrá vigencia para los periodos anuales que se inicien a partir del 1° de Julio de 2014.

- *NIIF 8 Segmentos de operación - Conciliación del total de activos de los segmentos y el total de activos de la entidad*

Se requiere revelar la conciliación entre el total de activos de los segmentos de operación reportados y el total de los activos de la entidad, en la medida en que los activos de los segmentos se reporten regularmente al máximo responsable de la toma de decisiones de la entidad. Esta modificación tendrá vigencia para los periodos anuales que se inicien a partir del 1° de Julio de 2014.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

- *NIIF 13 Medición del valor razonable - Cuentas por cobrar y cuentas por pagar a corto plazo*

Se ratifica que la opción de medir las cuentas por cobrar y cuentas por pagar a corto plazo (sin interés explícito) por sus importes nominales surgidos de las facturas respectivas, es decir, por sus importes sin descontar, es permitida en la medida en que el efecto del descuento no sea significativo. Esta modificación tendrá vigencia para los períodos anuales que se inicien a partir del 1° de Julio de 2014.

- *NIC 16 Propiedades, planta y equipo - Método de revaluación: revaluación proporcional de la depreciación acumulada*

Cuando una partida de propiedad, planta y equipo es revaluada, el importe en libros del activo (esto es, el importe bruto neto de depreciaciones acumuladas y cualquier pérdida acumulada por deterioro del valor) es ajustado según el importe revaluado. A la fecha de la revaluación, el activo se trata de una de las siguientes maneras: (i) el importe bruto en libros es ajustado de una manera consistente con la revaluación del importe en libros del activo, y la depreciación acumulada a la fecha de la revaluación es ajustada de forma tal de igualar la diferencia entre el importe bruto en libros y el importe en libros del activo, luego de considerar cualquier pérdida acumulada por deterioro de valor; o (ii) la depreciación acumulada es eliminada contra el importe bruto en libros del activo. El importe del ajuste de la depreciación acumulada forma parte del incremento o disminución del importe en libros del activo revaluado.

Esta modificación se aplicará a todas las revaluaciones reconocidas en el periodo anual iniciado a partir de la fecha de aplicación inicial de la modificación, y en el periodo anual inmediatamente anterior. Una entidad también puede presentar información comparativa ajustada de periodos anteriores si los presentara, pero no está obligada a hacerlo. Si la entidad optara por presentar esta información comparativa adicional no ajustada, deberá identificar claramente dicha información y explicar las bases de su presentación. Esta modificación tendrá vigencia para los períodos anuales que se inicien a partir del 1° de Julio de 2014.

- *NIC 24 Información a revelar sobre partes relacionadas - Personal gerencial clave*

Se define como parte relacionada a una entidad que, a través de su personal gerencial clave, presta servicios de gerenciamiento a la entidad que informa o a la sociedad controladora de ésta. La entidad que recibe y paga este servicio de gerenciamiento no está obligada a revelar esta información como parte de las remuneraciones de su personal gerencial clave. Sin embargo, tales pagos y la parte relacionada que presta el servicio se revelarán como parte de las transacciones con partes relacionadas. Esta modificación tendrá vigencia para los períodos anuales que se inicien a partir del 1° de Julio de 2014.

- *NIC 38 Activos intangibles - Método de revaluación: revaluación proporcional de la amortización acumulada*

Cuando una partida de activo intangible es revaluada, el importe en libros del activo (esto es, el importe bruto neto de amortizaciones acumuladas y cualquier pérdida acumulada por deterioro del valor) es ajustado según el importe revaluado.

A la fecha de la revaluación, el activo se trata de una de las siguientes maneras: (i) el importe bruto en libros es ajustado de una manera consistente con la revaluación del importe en libros del activo, y la amortización acumulada a la fecha de la revaluación es ajustada de forma tal de igualar la diferencia entre el importe bruto en libros y el importe en libros del activo, luego de considerar cualquier pérdida acumulada por deterioro de valor; o (ii) la amortización acumulada es eliminada contra el importe bruto en libros del activo. El importe del ajuste de la amortización acumulada forma parte del incremento o disminución del importe en libros del activo revaluado.

Esta modificación se aplicará a todas las revaluaciones reconocidas en el periodo anual iniciado a partir de la fecha de aplicación inicial de la modificación, y en el periodo anual inmediatamente anterior. Una entidad también puede presentar información comparativa ajustada de periodos anteriores si aplicara, pero no está obligada a hacerlo. Si la entidad optara por presentar esta

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

información comparativa adicional no ajustada, deberá identificar claramente dicha información y explicar las bases de su presentación. Esta modificación tendrá vigencia para los períodos anuales que se inicien a partir del 1° de Julio de 2014.

### **Mejoras anuales a las NIIF- ciclo 2011-2013 (Diciembre 2013)**

Incluye cuatro cambios que el IASB ha introducido a cuatro normas, y que tendrán vigencia a partir del 1° de Julio de 2014, aplicándose de la manera indicada en cada caso descrito más abajo. Se permite su aplicación anticipada. Un resumen de las modificaciones que el Grupo Ledesma prevé que resultarán aplicables en el futuro es el siguiente:

- *NIIF 1 Adopción por primera vez de las NIIF - Significado del término "NIIF vigentes"*

Se clarifica que la norma permite a un adoptante por primera vez utilizar la NIIF actualmente vigente cuya aplicación es mandatoria, o la respectiva NIIF nueva (o modificada) cuya aplicación aún no es mandatoria, en la medida en que esa NIIF nueva (o modificada) permita su aplicación anticipada. En cualquier caso, la NIIF adoptada deberá ser aplicada de manera consistente y en forma retroactiva para todos los períodos presentados en los primeros estados financieros preparados conforme a NIIF, a menos que la norma permita una exención o excepción a dicha aplicación retroactiva. Esta modificación tendrá vigencia para los períodos anuales que se inicien a partir del 1° de Julio de 2014.

- *NIIF 3 Combinaciones de negocios - Formación de acuerdos conjuntos*

Se clarifica que la norma no aplica a la contabilización relacionada con la formación de un acuerdo conjunto en los propios estados financieros del acuerdo conjunto. Esta modificación tendrá vigencia para los períodos anuales que se inicien a partir del 1° de Julio de 2014.

- *NIIF 13 Medición del valor razonable - Aplicación a activos y pasivos financieros con posiciones compensadas*

Se clarifica que la excepción prevista en la norma para medir en forma neta el valor razonable de una cartera ("portfolio") de activos y pasivos financieros con posiciones compensadas en riesgos de mercado o riesgo de crédito de la contraparte, incluye a todos los contratos que están alcanzados y se contabilizan de acuerdo con la NIC 39 (o NIIF 9), aún cuando esos contratos no cumplan con la definición de activos y pasivos financieros de la NIC 32. Esta modificación tendrá vigencia para los períodos anuales que se inicien a partir del 1° de Julio de 2014. Sin embargo, la modificación se aplicará de manera prospectiva a partir del inicio del período anual en el cual la NIIF 13 fuera aplicada por primera vez.

- *NIC 40 Propiedades de inversión - Interrelación con la NIIF 3 Combinaciones de negocios*

Se clarifica que el juicio que se requiere de la Gerencia para determinar si una transacción es la adquisición de un activo (o grupo de activos) o si se trata de una combinación de negocios alcanzada por la NIIF 3, se debe basar en las guías contenidas en la NIIF 3. En cambio, el juicio que se requiere de la Gerencia para determinar si la adquisición de un activo (o grupo de activos) se trata como una propiedad de inversión (alcanzada por la NIC 40) o como una propiedad para uso propio (alcanzada por la NIC 16), se debe basar en las guías contenidas en la NIC 40. Esta modificación tendrá vigencia para los períodos anuales que se inicien a partir del 1° de Julio de 2014.

### **Acuerdos conjuntos (Modificaciones a la NIIF 11) (Mayo 2014)**

Esta modificación a la NIIF 11 requiere que la adquirente de una participación en una operación conjunta cuya actividad constituye un negocio, tal como se define en la NIIF 3 Combinaciones de negocios, aplique, en la medida de su participación, todos los principios de contabilización de las combinaciones de negocios de la NIIF 3 y otras NIIF, excepto aquellos que entren en conflicto con las guías de esta NIIF y revele la información requerida por la NIIF 3 y otras NIIF para combinaciones de negocios en estos casos. La modificación aplica tanto a la adquisición de la participación inicial como a la de las participaciones adicionales en una operación conjunta cuya actividad constituye un negocio. Esta modificación se aplica de manera prospectiva y tendrá vigencia para los períodos anuales que se inicien a partir del 1° de Enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

**Propiedades, planta y equipo y Activos intangibles (Modificaciones a las NIC 16 y 38) (Mayo 2014)**

Esta modificación clarifica que no es aceptable utilizar un método de depreciación y/o amortización que se base en los ingresos de actividades ordinarias que se generan por una actividad que incluye el uso de un activo. En efecto, los ingresos de actividades ordinarias generados por una actividad que incluye el uso de un activo, generalmente, reflejan factores o beneficios económicos relacionados con la operación del negocio de la entidad, que son distintos de los beneficios económicos derivados del consumo a través del uso de dicho activo. Esta modificación aplica de manera prospectiva y tendrá vigencia para los periodos anuales que se inicien a partir del 1° de Enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada.

**NIIF 15 Reconocimiento de ingresos (Mayo 2014)**

La NIIF 15 aplica a todos los contratos de ingresos de actividades ordinarias y proporciona un modelo único para el reconocimiento y la medición de las ventas de ciertos activos no financieros. Esta modificación tendrá vigencia para los periodos anuales que se inicien a partir del 1° de Enero de 2017. Se permite su aplicación anticipada.

Para el reconocimiento de los ingresos, dicha norma establece un modelo de cinco pasos que deberá aplicarse a todo contrato de ingresos celebrado con un cliente, independientemente del tipo de transacción que genera los ingresos o de la industria de que se trate. Estos pasos, incluyen:

- 1) Identificación del (los) contrato(s) de ingresos celebrado(s) con el cliente;
- 2) Identificación y segregación de las distintas "obligaciones de hacer" asumidas en el contrato (por ejemplo, venta de bienes, prestación de servicios, etc.);
- 3) Determinación del precio de la transacción;
- 4) Asignación del precio de la transacción a cada una las distintas "obligaciones de hacer" asumidas en el contrato; y
- 5) Reconocimiento del ingreso cuando (o a medida que) la entidad cumple con cada uno de los compromisos asumidos en el contrato.

Finalmente, la nueva norma prevé mayor información cuantitativa y cualitativa a revelar sobre el reconocimiento de ingresos, respecto de las revelaciones que las NIIF anteriores venían requiriendo.

**NIIF 9 Instrumentos financieros (Julio 2014)**

Esta norma sustituye a la NIC 39 Instrumentos financieros: Reconocimiento y Medición y deroga las anteriores versiones de la NIIF 9 de los años 2009, 2010 y 2013.

Esta norma se deberá aplicar de manera retroactiva con algunas excepciones y normas de transición, y tendrá vigencia de manera obligatoria para los periodos anuales que se inicien a partir del 1° de Enero de 2018, permitiendo su aplicación anticipada. Sin embargo, para los periodos anuales que comiencen antes del 1° de Enero de 2018, permite optar por aplicar las versiones anteriores de la NIIF 9 en lugar de aplicar esta norma si, y solo si, la fecha de la aplicación inicial es anterior al 1° de Febrero de 2015.

Se resumen a continuación los principales conceptos de la nueva norma que implican un cambio respecto de las normas anteriores:

**Clasificación y medición de activos financieros:**

La norma prevé un único modelo para la clasificación y medición de los activos financieros (antes clasificados en cuatro categorías según la NIC 39) basado en el "modelo de negocio" de la entidad y en la naturaleza de los flujos de efectivo contractuales involucrados.

Todos los activos financieros se miden por su valor razonable al momento de su reconocimiento inicial, ajustado por los costos de transacción si el instrumento no se registra por su valor razonable con cambios en resultados. Sin embargo, las cuentas por cobrar que no incluyen un componente de financiación significativo se miden inicialmente según el precio de la transacción.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente



Todo otro instrumento de deuda subsecuentemente se mide por su valor razonable con cambios en resultados. Al momento del reconocimiento inicial, también existe la opción de medir los activos financieros por su valor razonable con cambios en resultados en la medida en que esto elimine o reduzca una asimetría contable.

Clasificación y medición de pasivos financieros:

Para los pasivos financieros que se midan por su valor razonable con cambios en resultados, cualquier cambio subsecuente en el valor razonable se reconocerá en resultados excepto la porción de dicho cambio que se atribuya al cambio en el riesgo crediticio propio, que se reconocerá en el ORI ("Otros resultados integrales"), a menos que esto último genere una asimetría contable significativa en resultados. El resto de pasivos financieros se miden por su costo amortizado de igual forma que la prevista en la NIC 39.

Deterioro del valor de activos financieros:

Los requerimientos de la norma para registrar el deterioro del valor de un activo financiero se basan en un modelo de "pérdidas crediticias esperadas" (en oposición al modelo de "pérdidas crediticias incurridas" que preveía la NIC 39). Este modelo aplica a todos los instrumentos de deuda medidos por su costo amortizado o por su valor razonable con cambios en ORI, las cuentas por cobrar por arrendamientos, un activo de contrato o un compromiso de préstamo o un contrato de garantía financiera.

A cada fecha de presentación, se mide la pérdida por deterioro del valor de un instrumento financiero por el importe equivalente a las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida de dicho instrumento, si es que el riesgo crediticio del mismo se ha incrementado de forma significativa desde su reconocimiento inicial. Si dicho riesgo crediticio no se hubiera incrementado de forma significativa, la pérdida por deterioro del valor del instrumento se mide por el importe equivalente a las pérdidas crediticias esperadas en los próximos doce meses. Para las cuentas por cobrar que no incluyan un componente de financiación significativo, la norma admite el enfoque simplificado de reconocer las pérdidas por deterioro directamente en función al tiempo de vida del activo.

Las pérdidas crediticias esperadas de un instrumento financiero deben medirse de forma que reflejen (i) un importe de probabilidad ponderada no sesgado, determinado mediante la evaluación de un rango de resultados posibles; (ii) el valor tiempo del dinero; y (iii) la información razonable y sustentable que esté disponible sin costo o esfuerzo desproporcionado a la fecha de presentación sobre sucesos pasados, condiciones actuales y pronósticos de condiciones económicas futuras.

**Activos Biológicos y Propiedad, planta y equipo (Modificación NIC 16 y NIC 41) (Julio 2014)**

A partir de esta modificación, se establece que los activos biológicos utilizados para producir frutos (ej: árboles frutales o viñedos) deben ser contabilizados según los requerimientos contenidos en la NIC 16 (incluyendo la elección entre la valuación según el modelo de costo o bien del costo revaluado) pero, manteniendo bajo la NIC 41 los productos agrícolas que crecen de dichos activos.

Esta modificación se aplica de manera retroactiva y tiene vigencia para los periodos anuales que se inicien a partir del 1° de Enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada.

**Estados financieros separados - El método de la participación (Modificación NIC 27) (Agosto 2014)**

A partir de esta modificación, una entidad controladora que presenta estados financieros separados cuenta con la opción de medir sus inversiones en subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos aplicando el método de la participación tal como se lo describe en la NIC 28, en adición a las opciones ya previstas en la norma de medirlas al costo o a su valor razonable de acuerdo con la NIIF 9. Esta modificación se aplica de manera retroactiva y tiene vigencia para los periodos anuales que se inicien a partir del 1° de Enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

**Estados financieros consolidados e inversiones en asociadas y negocios conjuntos (Modificaciones a la NIIF 10 y NIC 28) (Septiembre 2014)**

A partir de esta modificación, una entidad que pierde el control de una subsidiaria que no incluye un negocio en los términos de la NIIF 3 Combinaciones de negocios, como resultado de una transacción que involucra a una asociada o un negocio conjunto medidos según el método de la participación, solamente reconocerá en sus resultados la ganancia o pérdida derivada de la transacción en la proporción que corresponde a la participación de los otros inversores. El remanente de la ganancia o pérdida no reconocido en los resultados se eliminará contra el importe en libros de la inversión en la asociada o negocio conjunto.

Adicionalmente, si luego de la transacción la entidad controladora aún retiene una parte de la inversión y ésta califica como una asociada o negocio conjunto que se mide por el método de la participación, la entidad solamente reconocerá en resultados la parte de la ganancia o pérdida resultante de la remediación al valor razonable, en la proporción que corresponde a la participación de los otros inversores. El remanente de la ganancia o pérdida no reconocido en los resultados se eliminará contra el importe en libros de la inversión en la asociada o el negocio conjunto.

Esta modificación se aplica de manera prospectiva y tiene vigencia para los periodos anuales que se inicien a partir del 1° de Enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada.

**Mejoras anuales a las NIIF (Ciclo 2012 – 2014) (Septiembre 2014)**

Incluye cinco cambios que el IASB ha introducido a cuatro normas, y que tendrán vigencia para los periodos anuales que se inicien a partir del 1° de Enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada. Un resumen de las modificaciones que el Grupo Ledasma prevé que resultarán aplicables en el futuro es el siguiente:

- *Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas (Modificaciones a la NIIF 5)*

La modificación aclara que si una entidad reclasifica un activo (o grupo de activos) mantenido para la venta como un activo mantenido para su distribución a los propietarios o viceversa, el cambio de clasificación no debe tratarse contablemente como un cambio de plan sino que el cambio se considera una continuidad del plan original de disposición del activo, pero con un distinto método de disposición. Consecuentemente, la entidad deberá (i) clasificar, presentar y medir el activo de acuerdo con el nuevo método de disposición; (ii) reconocer cualquier reducción o incremento en el valor razonable menos los costos de venta o distribución del activo de acuerdo con lo dispuesto por la NIIF 5 según sea el caso; y (iii) no cambiar la fecha de clasificación del activo como mantenido para la venta o distribución a los propietarios, sin perjuicio de que el plazo para la disposición del activo se vea extendido como resultado del cambio de método de disposición.

- *Instrumentos financieros: información a revelar (Modificaciones a la NIIF 7)*

La norma requiere que una entidad suministre revelaciones especiales a la fecha de cierre del periodo sobre el que se informa relacionadas con un activo financiero transferido que no fue totalmente dado de baja en libros, o con la implicación continuada sobre un activo financiero transferido que fue totalmente dado de baja en libros, independientemente de cuando haya ocurrido la transacción de transferencia. A estos efectos, esta modificación clarifica que la entidad deberá evaluar si la existencia de un contrato de servicio relacionado con el activo financiero luego de que se haya transferido dicho activo, podrá interpretarse o no como una implicación continuada de la entidad sobre dicho activo a través del cumplimiento de ese contrato de servicio.

Asimismo se clarifica que las revelaciones adicionales requeridas por la norma, relacionadas con la compensación de activos y pasivos financieros, no son especialmente requeridas en los estados financieros, a menos que las mismas sean necesarias para una adecuada interpretación de dichos estados financieros.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

- *Información financiera intermedia – Otras revelaciones incluidas por fuera de los estados financieros (Modificaciones a la NIC 34)*

Esta modificación clarifica que cualquier revelación no incorporada directamente a los estados financieros, sino a través de referencias cruzadas con otros documentos financieros preparados por la entidad, deberá estar disponible para los usuarios en los mismos términos que los estados financieros.

### **Presentación de estados financieros - Modificaciones respecto de la información a revelar (Modificación NIC 1) (Diciembre 2014)**

Estas modificaciones constituyen aclaraciones a los requerimientos de información a revelar establecidos en la NIC 1 Presentación de estados contables. Estas modificaciones tendrán vigencia para los periodos anuales que se inicien a partir del 1° de Enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada. Dado que estas modificaciones son aclaraciones a los requerimientos de la NIC 1, no constituyen un cambio de política contable. Consecuentemente, no se requiere revelar la información prevista en la NIC 8.

Las mejoras introducidas se refieren a las siguientes cinco áreas.

#### Materialidad:

Una entidad no debe reducir la comprensión de sus estados financieros brindando información no significativa que le quite significancia o permita ocultar la información relevante, o presentando en forma agregada partidas significativas o de naturaleza diferente. Aun cuando una norma requiera una revelación específica, la misma siempre deberá ser evaluada desde el punto de vista de su materialidad a los efectos de su inclusión en los estados financieros.

#### Desagregación de partidas e inclusión de subtotales:

Partidas o líneas específicas de los estados del resultado, del otro resultado integral y de situación financiera pueden ser desagregados, sea en el cuerpo principal de los estados o en las notas complementarias. Se introducen requerimientos respecto de la inclusión de subtotales más allá de los requeridos por las NIIF para estos estados. Los mismos deben agrupar partidas o líneas reconocidas y medidas conforme a las NIIF; deben presentarse y titularse de manera que sea claro su entendimiento; y deben presentarse de manera consistente a lo largo de los periodos.

#### Estructura de las notas:

Una entidad tiene flexibilidad respecto del orden o la forma en que presenta las notas a sus estados financieros. Un ordenamiento o agrupamiento alternativo de las notas podría contemplar (i) dar preeminencia a las áreas o actividades consideradas como más relevantes para el entendimiento de los estados financieros; (ii) agrupar la información de aquellas partidas que se miden de forma similar, por ejemplo, los activos medidos por su valor razonable; y (iii) seguir el orden de las líneas de los estados financieros, tal como lo indica el párrafo 114 de la NIC 1.

#### Revelación de las políticas contables:

Se han removido los ejemplos de políticas contables significativas incluidos en la NIC 1 por considerar que los mismos no ayudan acabadamente a ilustrar cuáles debieran ser las políticas contables significativas que la entidad debiera revelar.

#### Presentación de componentes del otro resultado integral derivados de inversiones contabilizadas por el método de la participación:

Se clarifica que la participación de la entidad en el otro resultado integral de sus asociadas y negocios conjuntos registrada bajo el método de la participación debe ser presentada como una sola línea, clasificados entre aquellos componentes que se reclasificarán y no se reclasificarán con posterioridad al resultado del periodo.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

**Estados financieros consolidados, inversiones en asociadas y negocios conjuntos e información a revelar sobre participaciones en otras entidades - Entidades de inversión. Excepción a la consolidación (Modificación NIIF 10 y 12 y NIC 28) (Diciembre 2014)**

Estas modificaciones clarifican ciertas cuestiones surgidas al aplicar la excepción a la consolidación prevista en la NIIF 10 para las entidades de inversión. En este sentido, la exención prevista en la NIIF 10 por la cual se permite a una entidad controladora no presentar estados financieros consolidados en determinadas circunstancias, aplica también a una entidad controladora que es subsidiaria de una entidad de inversión, cuando esa entidad de inversión mide todas sus inversiones por su valor razonable. Por otro lado, una subsidiaria que provee servicios de administración a una entidad de inversión solamente será consolidada en la medida en que esa subsidiaria no sea una entidad de inversión. Todas las otras subsidiarias que en sí mismas sean entidades de inversión se miden por su valor razonable y no se consolidan. Estas modificaciones tendrán vigencia para los periodos anuales que se inicien a partir del 1° de Enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada.

**4. Inversiones 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 2015 y 2014:

	<u>31.05.15</u>	<u>31.05.14</u>
Participaciones en:		
<i>Asociadas</i>		
Productores de Alcohol de Melaza S.A.	32.943	21.687
Franquicias Azucareras S.A.	768	1.560
Otras Sociedades	337	338
<i>Negocios conjuntos</i>		
U.T.E. Area Aguara güe	13.653	12.307
<i>Propiedades de inversión (Nota 2.4.9)</i>	101.180	95.338
<b>Total inversiones en asociadas, negocios conjuntos y propiedades de inversión</b>	<b><u>148.881</u></b>	<b><u>131.229</u></b>

Por otra parte se detallan a continuación las participaciones del Grupo Ledesma en los resultados de dichas sociedades por los ejercicios finalizados el 31 de Mayo de 2015 y 2014:

	<u>Ganancia / (Pérdida)</u>	
	<u>31.05.15</u>	<u>31.05.14</u>
Participaciones en:		
<i>Asociadas</i>		
Estación de Montas La Misión S.A.	1.065	333
Franquicias Azucareras S.A.	(3.291)	(1.067)
Productores de Alcohol de Melaza S.A.	11.256	10.097
<b>Total participaciones en los resultados netos de asociadas</b>	<b><u>9.030</u></b>	<b><u>9.363</u></b>

La información financiera utilizada al 31 de Mayo de 2015 y 2014 vinculada a las inversiones en asociadas y negocios conjuntos fue determinada sobre la base de los estados financieros de estas sociedades. No existen diferencias significativas entre los criterios contables aplicados por la Sociedad y estas sociedades.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
 Vicepresidente

A continuación se detalla la información financiera resumida vinculada a las inversiones en asociadas y negocios conjuntos del Grupo Ledasma al 31 de Mayo de 2015 y 2014, correspondiente a los últimos estados financieros emitidos por las sociedades en las que se ha invertido:

<b>Estados financieros considerados al 31/05/15</b>	<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>31.03.15</b>	<b>04.12.14</b>	<b>28.02.15</b>	<b>31.05.15</b>
Activos corrientes	58.766	14.024	21.598	2.737
Activos no corrientes	22.484	---	592.807	899
Pasivos corrientes	12.648	---	199.885	2.052
Pasivos no corrientes	4.295	---	110.029	48
Participaciones no controladoras	1.691	---	---	---
<b>Patrimonio</b>	<b>62.616</b>	<b>14.024</b>	<b>304.491</b>	<b>1.536</b>

  

<b>Estados financieros considerados al 31/05/14</b>	<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>31.03.14</b>	<b>31.05.13</b>	<b>28.02.14</b>	<b>31.05.14</b>
Activos corrientes	43.182	6.477	49.328	3.532
Activos no corrientes	22.663	4.113	518.058	1.986
Pasivos corrientes	12.753	2.767	149.348	2.068
Pasivos no corrientes	3.651	---	125.322	330
Participaciones no controladoras	2.248	---	---	---
<b>Patrimonio</b>	<b>47.193</b>	<b>7.823</b>	<b>292.716</b>	<b>3.120</b>

Al 31 de Mayo de 2015 y 2014 las inversiones en asociadas y negocios conjuntos son:

<b>Sociedad</b>	<b>Participación Directa en el Capital</b>	<b>Cantidad de Votos</b>	<b>Participación Directa más indirecta en el Capital</b>
<b>Productores de Alcohol de Melaza S.A. (PAMSA)</b>	45,96%	1.378.650	45,96%
<b>PAMSA Uruguay S.A. (a)</b>	0,00%	---	45,96%
<b>Alpamsa S.A. (a)</b>	0,00%	---	0,23%
<b>U.T.E. Area Aguara güe</b>	4,00%	---	4,00%
<b>Franquicias Azucareras S.A.</b>	0,00%	---	50,00%
<b>Estación de Montas La Misión S.A.</b>	0,00%	---	14,00%
<b>Coop. Telef. Ldor. Gral. San Martín Ltda.</b>	0,58%	49	0,58%

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

Principales actividades de las 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.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

U.T.E. Area Aguara güe: Exploración, explotación y desarrollo de hidrocarburos en el área “Aguara güe” 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**

A partir del presente ejercicio, la Sociedad ha decidido el desglose de los segmentos informados en los estados financieros consolidados al 31 de Mayo de 2014 como “Azúcar, Jarabes y Alcohol”, “Productos Primarios” y “Otros” con el objetivo de adecuar la información expuesta en los presentes estados financieros consolidados con su información de gestión. Por este motivo se ha realizado dicha modificación sobre la información comparativa con el propósito de uniformar su presentación con la información correspondiente al 31 de Mayo de 2015.

En función de lo expuesto anteriormente, la Sociedad organiza su estructura de negocio en los siguientes segmentos, los cuales comprenden:

- a. Azúcar y Alcohol: incluye producción y venta de azúcar y subproductos.
- b. Jarabes: incluye producción y venta de jarabes, almidones y subproductos a través de su compañía controlada Glucovil Argentina S.A.
- c. Papel y Librería: incluye producción y venta de papel y derivados directos.
- d. Frutas y Jugos: incluye producción y venta de frutas y jugos.
- e. Productos Agropecuarios: incluye producción y venta de productos agropecuarios a través de su compañía controlada La Biznaga S.A.A.C.I.F. y M.
- f. Financiero: incluye las actividades financieras y los resultados obtenidos por las Sociedades controladas Bridgeport Investments LLC y Orange Creek S.A.
- g. Impuesto a las ganancias: incluye el cargo por el impuesto a las ganancias corriente y diferido y los activos y pasivos relacionados a estos impuestos.
- h. Otros: incluye los resultados generados por las Propiedades de Inversión 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 principalmente 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 determinados activos y pasivos financieros) y los cargos por el impuesto a las ganancias corriente y diferido se administran cada uno de manera centralizada, por lo que constituyen segmentos en sí mismo.

### **Ajustes y eliminaciones**

Los ingresos y gastos financieros y las ganancias y pérdidas por cambios en el valor razonable de los activos financieros y las propiedades de inversión se administran de manera centralizada y se asignan al segmento financiero al igual que los instrumentos subyacentes, de corresponder.

Los resultados generados por las propiedades de inversión corresponden a alquileres.

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

Los criterios de valuación aplicables para preparar la información por segmentos de negocio son los descriptos en la Nota 2.4 a los presentes estados financieros consolidados.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente



**Ledesma Sociedad Anónima Agrícola Industrial**  
**Estados Financieros Consolidados al 31 de Mayo de 2015**

El siguiente cuadro presenta información sobre los resultados de los segmentos de negocio y los ingresos del Grupo Ledesma, correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de Mayo de 2015 y 2014:

DETALLE	Azúcar y Alcohol	Jarabes	Papel y Librería	Frutas y Jugos	Productos Agropecuarios	Financiero	Impuesto a las ganancias	Otros (1)	Totales
Ingresos de actividades ordinarias al 31-05-15	2.148.888	1.145.563	1.847.279	381.030	286.382	---	---	---	5.809.142
Ingresos de actividades ordinarias al 31-05-14	1.774.886	901.891	1.388.302	356.506	244.807	---	---	---	4.666.392
Ganancia neta y resultado integral total neto por el ejercicio finalizado el 31-05-15	288.947	88.885	168.030	(64.755)	(14.483)	(457.996)	(37.141)	120.836	92.323
Ganancia neta y resultado integral total neto por el ejercicio finalizado el 31-05-14	51.189	90.646	195.199	(20.688)	67.989	(141.620)	(127.006)	74.061	189.770
Depreciación de Propiedades, Planta y Equipo y Amortización de Activos Intangibles al 31-05-15	78.951	10.051	33.769	5.141	3.000	---	---	32.859	163.771
Depreciación de Propiedades, Planta y Equipo y Amortización de Activos Intangibles al 31-05-14	76.769	20.075	37.394	5.350	2.576	---	---	25.503	167.667

Por otra parte, el siguiente cuadro presenta los activos de los segmentos de negocio al 31 de Mayo de 2015 y 2014, respectivamente:

DETALLE	Azúcar y Alcohol	Jarabes	Papel y Librería	Frutas y Jugos	Productos Agropecuarios	Financiero	Impuesto a las ganancias	Otros (2)	Totales
Adquisiciones de Propiedades, Planta y Equipo y de Activos Intangibles al 31-05-15	65.755	11.579	6.094	10.996	3.118	---	---	110.765	208.307
Adquisiciones de Propiedades, Planta y Equipo y de Activos Intangibles al 31-05-14	44.976	17.556	17.414	8.265	6.323	---	---	27.190	121.724
Activos al 31-05-15	1.815.118	533.645	828.685	231.981	431.329	779.052	165.554	621.180	5.406.544
Activos al 31-05-14	1.508.561	385.987	920.571	200.058	374.708	364.387	75.771	225.212	4.055.255

- (1) Incluye resultados generados por propiedades de inversión (sin considerar el efecto financiero por cambios en el valor razonable de dichos activos) y participaciones no controladoras, entre otros.
- (2) Incluye principalmente los activos vinculados a las propiedades de inversión, activos intangibles y propiedades, planta y equipo que no pueden ser asignados a una gerencia de negocio específica (ej: aquellas que prestan servicios corporativos) .

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

## 6. Ingresos de actividades ordinarias

	<b>Ganancia/ (Pérdida)</b>	
	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Venta de bienes en moneda nacional	5.242.734	4.098.156
Venta de bienes en moneda extranjera	566.408	568.236
<b>Total ingresos de actividades ordinarias</b>	<b>5.809.142</b>	<b>4.666.392</b>

## 7. Costo de ventas

	<b>Ganancia/ (Pérdida)</b>	
	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Inventarios al inicio del ejercicio	(1.138.704)	(971.925)
Compras del ejercicio y transferencias de activos biológicos	(2.745.347)	(1.891.541)
Gastos de producción (Nota 8)	(1.427.304)	(1.096.263)
Resultado por valuación Inventarios a su VNR	31.986	(82.743)
Inventarios al cierre del ejercicio	1.678.678	1.138.704
<b>Total costo de ventas</b>	<b>(3.600.691)</b>	<b>(2.903.768)</b>

## 8. Gastos de producción, comercialización y administración

	<b>Ganancia/ (Pérdida)</b>	
	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Sueldos y jornales	(963.031)	(707.915)
Contribuciones Sociales	(221.491)	(162.475)
Impuestos, Tasas y Contribuciones	(9.383)	(7.001)
Depreciación de Propiedades, Planta y Equipo	(129.114)	(142.401)
Costos y Gastos U.T.E. Area Aguarañe	(15.258)	(11.738)
Honorarios y Retribuciones por Servicios	(55.391)	(46.662)
Depósitos, fletes, acarreo y otros	(4.784)	(843)
Reparaciones, Mantenimiento y otros gastos	(25.525)	(14.496)
Combustibles	(3.327)	(2.732)
<b>Total Gastos de producción</b>	<b>(1.427.304)</b>	<b>(1.096.263)</b>

	<b>Ganancia/ (Pérdida)</b>	
	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Honorarios y Retribuciones por Servicios	(18.432)	(6.861)
Sueldos y Jornales	(112.125)	(61.733)
Contribuciones Sociales	(25.789)	(14.103)
Gastos de Publicidad y Acciones Comerciales	(25.344)	(7.883)
Gastos Despacho y Otros Gastos de Venta	(206.548)	(181.649)
Fletes	(463.282)	(383.503)
Gastos Generales	(42.284)	(22.809)
Impuestos, Tasas y Contribuciones	(166.178)	(121.479)
Depreciación de Propiedades, Planta y Equipo	(2.743)	(402)
Comisiones sobre ventas	(2.597)	(1.474)
Depósitos, fletes, acarreo y otros	(18.618)	(16.237)
Servicios de correspondencia	(724)	(410)
<b>Total Gastos de comercialización</b>	<b>(1.084.664)</b>	<b>(818.543)</b>

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente



	<b>Ganancia/ (Pérdida)</b>	
	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Honorarios y Retribuciones por Servicios	(110.070)	(62.966)
Retribuciones a Directores	(62.843)	(50.914)
Honorarios al Directorio	(2.767)	(14.672)
Honorarios Comisión Fiscalizadora	(651)	(497)
Sueldos y Jornales	(245.792)	(127.805)
Contribuciones Sociales	(55.031)	(28.602)
Gastos Generales	(92.972)	(135.321)
Impuestos, Tasas y Contribuciones	(79.007)	(64.104)
Servicio y Mantenimiento	(5.023)	(3.000)
Amortización de Activos Intangibles	(6.983)	(3.576)
Depreciación de Propiedades, Planta y Equipo	(24.931)	(21.288)
<b>Total Gastos de administración</b>	<b>(686.070)</b>	<b>(512.745)</b>

## 9. Otros ingresos y costos / gastos

### 9.1 Otros ingresos (gastos) operativos, netos

	<b>Ganancia / (Pérdida)</b>	
	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Resultado Venta de Propiedades, Planta y Equipo, Materiales y Otros	(15.639)	(4.942)
Resultado Venta de Propiedades de Inversión	160.355	---
Servicios prestados y arrendamientos	(5.624)	(2.170)
Resultado Explotación de Propiedades de Inversión	21.205	15.969
Indemnizaciones por Despidos y Otros	(2.162)	1.116
Impuesto sobre Bienes Personales	(6.996)	(7.537)
Provisión Juicios y Contingencias	(21.222)	2.474
Provisión Otros Créditos Financieros	70	11.630
Provisión Deudores incobrables	(275)	847
Diversos	11.001	310
<b>Total Otros ingresos (gastos) operativos, netos</b>	<b>140.713</b>	<b>17.697</b>

### 9.2 Otros ingresos (costos) financieros, netos

	<b>Ganancia / (Pérdida)</b>	
	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Resultados y Diferencia de Cambio de Colocaciones a corto plazo	18.677	44.730
Resultado Bono de Consolidación	102	210
Resultados generados por Inversiones en el exterior (*)	179.859	131.056
Operaciones a Futuro	25.752	(5.019)
Revalúo Propiedades de Inversión	21.744	35.361
Intereses Financieros	(553.410)	(265.959)
Otros Gastos Financieros	(76.515)	(43.083)
Valor actual de otros créditos y deudas	(59.092)	351
Diferencia de Cambio	(15.113)	(39.267)
<b>Total Otros ingresos (costos) financieros, netos</b>	<b>(457.996)</b>	<b>(141.620)</b>

(\*) Incluye diferencias de cambio.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
 Vicepresidente

## 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 2015 y 2014, son los siguientes:

	<u>31.05.15</u>	<u>31.05.14</u>
<b>Impuesto a las ganancias corriente</b>		
Impuesto a las ganancias corriente	(64.950)	(75.423)
<b>Impuesto a las ganancias diferido</b>		
Relacionado con el origen y la reversión de diferencias temporarias	27.809	(51.583)
	<u><b>(37.141)</b></u>	<u><b>(127.006)</b></u>

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 2015 y 2014, es la siguiente:

	<u>31.05.15</u>	<u>31.05.14</u>
Ganancia del ejercicio antes del impuesto a las ganancias	129.464	316.776
Tasa legal de impuesto vigente	35%	35%
<b>Impuesto a las ganancias de cada ejercicio a la tasa vigente</b>	<u><b>(45.312)</b></u>	<u><b>(110.871)</b></u>
Diferencias permanentes a la tasa del impuesto		
Participación en las ganancias netas de asociadas	12.305	12.854
Depreciación Propiedades, Planta y Equipo	(3.403)	(8.808)
Impuesto sobre bienes personales	(2.449)	(2.638)
Gastos no deducibles y donaciones	(6.435)	(3.687)
Diversas	8.153	(13.856)
<b>Impuesto a las ganancias de cada ejercicio en el estado consolidado del resultado integral</b>	<u><b>(37.141)</b></u>	<u><b>(127.006)</b></u>
Adecuación de saldo al inicio del impuesto diferido (1)	(13.666)	---
Diferencias temporarias a la tasa del impuesto		
Valuación de colocaciones a corto y largo plazo e Inversiones en asociadas, negocios conjuntos y Propiedades de Inversión	39.231	70.857
Valuación de inventarios y activos biológicos	(15.922)	12.107
Depreciación Propiedades, Planta y Equipo y Amortización Activos Intangibles	12.810	(5.549)
Quebranto	(24.287)	(34.194)
Provisiones y provisiones	(25.992)	6.225
Diversos	17	2.137
<b>Impuesto a las ganancias determinado</b>	<u><b>(64.950)</b></u>	<u><b>(75.423)</b></u>

(1) Corresponde a la adecuación de la provisión impuesto a las ganancias al 31.05.14. No genera impacto en resultados.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
 Vicepresidente

**Impuesto a las ganancias diferido**

	<u>31.05.15</u>	<u>31.05.14</u>
<b>Activos impositivos diferidos</b>		
Provisiones y provisiones	35.207	9.215
Inventarios	24.992	4.888
Quebranto	59.382	35.095
Diversos	912	589
Total activo impositivo diferido	<u>120.493</u>	<u>49.787</u>
<b>Pasivos impositivos diferidos</b>		
Propiedades, Planta y Equipo y Activos Intangibles	(110.722)	(97.912)
Colocaciones a corto y largo plazo e Inversiones en asociadas, negocios conjuntos y Propiedades de Inversión	(170.994)	(131.763)
Inventarios y activos biológicos	(21.259)	(17.077)
Diversos	(359)	(19)
Total pasivo impositivo diferido	<u>(303.334)</u>	<u>(246.771)</u>
<b>Total pasivo por impuesto diferido</b>	<u><b>(182.841)</b></u>	<u><b>(196.984)</b></u>
	<u>31.05.15</u>	<u>31.05.14</u>
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido no corriente	(185.029)	(197.319)
Activo por impuesto a las ganancias diferido no corriente	2.188	335
<b>Total Impuesto diferido en el Estado consolidado de situación financiera</b>	<u><b>(182.841)</b></u>	<u><b>(196.984)</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.

**11. Propiedades, planta y equipo**

Evolución del costo de adquisición y depreciaciones acumuladas al 31 de Mayo de 2015:

<b>Saldo de inicio</b>	<b>1.273.369</b>
Adquisiciones	179.050
Bajas, a su valor residual	(1.805)
Depreciación del ejercicio	(156.788)
<b>Saldo al cierre</b>	<u><b>1.293.826</b></u>

Evolución del costo de adquisición y depreciaciones acumuladas al 31 de Mayo de 2014:

<b>Saldo de inicio</b>	<b>1.354.792</b>
Adquisiciones	95.092
Bajas, a su valor residual	(12.424)
Depreciación del ejercicio	(164.091)
<b>Saldo al cierre</b>	<u><b>1.273.369</b></u>

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
 Vicepresidente

## 12. Activos intangibles (1) (2)

	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Valor residual al inicio	40.345	17.289
Altas a su valor de adquisición	29.257	26.632
Amortización del ejercicio	(6.983)	(3.576)
<b>Total Activos intangibles</b>	<b>62.619</b>	<b>40.345</b>

- (1) Corresponden a licencias otorgadas por SAP Argentina S.A. y los costos vinculados con la implementación del nuevo sistema de gestión adquirido. El Grupo Ledesma ha implementado dicho sistema en algunas de las Compañías del Grupo a partir del 1° de Diciembre de 2013. Asimismo con posterioridad a la fecha de salida en vivo se han efectuado desarrollos de sistema que mejoran la calidad del software implementado y que por lo tanto han sido activados. El 1° de Abril de 2015 se ha completado la implementación de las compañías restantes del Grupo Ledesma (Glucovil Argentina S.A. y La Biznaga S.A.A.C.I.F. y M.).
- (2) Incluye 850 de activos intangibles clasificados como de vida útil indefinida (plusvalía) correspondientes a la adquisición del fondo de comercio de San Juan Papeles S.A. por parte de la subsidiaria Castinver S.A.

## 13. Activos biológicos

	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
En producción		
Haciendas	39.914	37.069
<b>Total Activos biológicos No Corrientes</b>	<b>39.914</b>	<b>37.069</b>

	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
En desarrollo		
Sementeras	11.030	15.512
Haciendas	24.018	14.331
Terminados		
Haciendas	3.475	2.342
<b>Total Activos biológicos Corrientes</b>	<b>38.523</b>	<b>32.185</b>

## 14. Inventarios

	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Mercadería de Venta	32.566	15.807
Productos Terminados	401.036	219.163
Productos en Proceso	487.840	313.736
Materias Primas y Materiales	639.394	427.720
Productos agropecuarios		
Cereales y oleaginosas	84.696	105.707
Otras existencias		
Semillas	2.667	1.215
Existencias varias	40.285	54.989
<b>Subtotal</b>	<b>1.688.484</b>	<b>1.138.337</b>
Importaciones en curso	849	367
<b>Total Inventarios</b>	<b>1.689.333</b>	<b>1.138.704</b>

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

## 15. Activos y pasivos financieros

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

Respecto de los términos y las condiciones relacionadas de las cuentas por cobrar / pagar de partes relacionadas, referirse a la Nota 17 a los presentes estados financieros consolidados.

### 15.1 Otros créditos financieros

	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Préstamos financieros		
En Moneda Nacional	120.928	42.431
En Moneda Extranjera (Nota 19)	1.237	4.789
Construcción de viviendas a empleados (Nota 24)	---	45.939
Crédito por impuesto a la ganancia mínima presunta	31.971	37.687
Suspensión Beneficios Impositivos (Nota 23)	2.288	2.156
Previsión Otros Créditos financieros	(2.288)	(2.156)
Posición Impuesto a los Ingresos Brutos	1.603	312
Posición Impuesto al Valor Agregado	1.851	2.470
Diversos	71	71
<b>Total Otros Créditos Financieros - No Corrientes</b>	<b>157.661</b>	<b>133.699</b>

	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Gastos Pagados por Adelantado		
En Moneda Nacional	11.464	6.444
En Moneda Extranjera (Nota 19)	56	319
Retenciones y Anticipos del Impuesto a las Ganancias	122.640	37.749
Quebrantos Impositivos Conformados Ley Nro. 24073	898	796
Préstamos financieros		
En Moneda Nacional	17.078	5.391
En Moneda Extranjera (Nota 19)	8.190	5.075
Construcción de viviendas a empleados (Nota 24)	42.883	2.244
Reembolsos sobre Exportaciones (Nota 19)	18.066	34.559
Previsión Otros Créditos financieros (Nota 19)	(772)	(1.136)
Crédito por Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta	8.755	---
Créditos por Operaciones a Futuro (Nota 15.9)	19.007	3.030
Embargos de cuentas bancarias (Nota 22)	874	884
Posición Impuesto a los Ingresos Brutos	21.667	7.876
Posición Impuesto al Valor Agregado	22.047	24.662
Impuesto inmobiliario	239	268
Diversos		
En Moneda Nacional	1.646	2.570
En Moneda Extranjera (Nota 19)	2.914	1.994
Depósitos en Garantía (Nota 22)	947	877
<b>Total Otros Créditos Financieros - Corrientes</b>	<b>298.599</b>	<b>133.602</b>

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

Los movimientos de la previsión para otros créditos financieros – corrientes y no corrientes al 31 de Mayo de 2015 y al 31 de Mayo de 2014 se detallan a continuación:

	<b>Previsión para otros créditos financieros</b>	
	<b>Corriente</b>	<b>No corriente</b>
<b>Al 31 de Mayo de 2013</b>	<b>(17.187)</b>	<b>(1.976)</b>
Recupero (Cargo) del ejercicio (1)	11.810	(180)
Aplicaciones	4.241	---
<b>Al 31 de Mayo de 2014</b>	<b>(1.136)</b>	<b>(2.156)</b>
Recupero (Cargo) del ejercicio (1)	202	(132)
Aplicaciones	162	---
<b>Al 31 de Mayo de 2015</b>	<b>(772)</b>	<b>(2.288)</b>

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

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

	<b>Total</b>	<b>Sin plazo</b>	<b>A vencer</b>	<b>Vencidos</b>			
				<b>&lt; 90 días</b>	<b>91 - 120 días</b>	<b>120 - 180 días</b>	<b>&gt; 180 días</b>
<b>31.05.15</b>	456.260	221.792	233.851	617	---	---	---
<b>31.05.14</b>	267.301	146.736	119.972	593	---	---	---

Los saldos sin plazo incluyen créditos impositivos y aduaneros (algunos de ellos considerados no corrientes), los cuales no tienen plazo de vencimiento establecido.

Los créditos financieros no devengan intereses excepto por los Préstamos financieros que devengan intereses a una tasa promedio nominal anual de 25%.

## 15.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
En Cuenta Corriente		
En Moneda Nacional	731.112	569.559
En Moneda Extranjera (Nota 19)	33.309	25.647
<b>Subtotal</b>	<b>764.421</b>	<b>595.206</b>
Previsión Deudores Incobrables	(1.897)	(1.814)
<b>Total Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar</b>	<b>762.524</b>	<b>593.392</b>

Los movimientos de la previsión para deudores incobrables al 31 de Mayo de 2015 y 2014 se detallan a continuación:

	<b>Previsión para deudores incobrables</b>
<b>Al 31 de Mayo de 2013</b>	<b>(2.791)</b>
Aplicaciones	130
Recuperos (1)	847
<b>Al 31 de Mayo de 2014</b>	<b>(1.814)</b>
Aplicaciones	192
Cargo del ejercicio (1)	(275)
<b>Al 31 de Mayo de 2015</b>	<b>(1.897)</b>

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

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

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

	Total	Sin plazo	A vencer	Vencidos			
				< 90 días	91 - 120 días	120 - 180 días	> 180 días
<b>31.05.15</b>	762.524	---	684.449	72.649	2.047	3.379	---
<b>31.05.14</b>	593.392	---	447.101	113.958	16.545	9.054	6.734

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

### 15.3 Efectivo y colocaciones a corto plazo

	31.05.15	31.05.14
Caja		
En Moneda Nacional	792	1.559
En Moneda Extranjera (Nota 19)	965	1.135
Bancos		
En Moneda Nacional	18.605	23.993
En Moneda Extranjera (Nota 19)	54.841	64.143
Títulos Públicos		
En Moneda Nacional	---	128
En Moneda Extranjera (Nota 19)	746	671
Colocaciones de Fondos		
En Moneda Nacional	250.605	16.653
En Moneda Extranjera (Nota 19)	527.701	346.935
Inversiones en Sociedades	---	1.095
<b>Total Efectivo y colocaciones a corto plazo</b>	<b>854.255</b>	<b>456.312</b>

### 15.4 Otras cuentas por pagar

	31.05.15	31.05.14
Garantía Directores	12	12
Provisión contrato oneroso	17.646	---
Fondos Garantías (Nota 19)	960	863
<b>Total Otras cuentas por pagar - No Corrientes</b>	<b>18.618</b>	<b>875</b>
	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Acreeedores varios		
En Moneda Nacional	631	---
En Moneda Extranjera (Nota 19)	---	10.645
Provisión Bienes Personales	3.447	4.028
Stocks en consignación	1.815	206
Diversas	31	217
<b>Total Otras cuentas por pagar - Corrientes</b>	<b>5.924</b>	<b>15.096</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
<b>31.05.15</b>	24.542	---	24.542	---	---	---	---
<b>31.05.14</b>	15.971	---	15.971	---	---	---	---

Las otras cuentas por pagar no devengan intereses.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

**15.5 Deudas fiscales**

	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Moratoria	6.262	8.936
<b>Total Deudas Fiscales - No Corrientes</b>	<b>6.262</b>	<b>8.936</b>
	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Provisión Impuesto a las Ganancias	72.733	85.093
Retenciones y Anticipos del Impuesto a las Ganancias	(50.307)	(59.263)
Provisión Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta	26.392	17.500
Anticipos del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta	(17.934)	(12.038)
Retenciones y Percepciones Realizadas a Terceros	32.004	24.622
Moratoria	2.670	2.498
Impuesto al Valor Agregado	11.080	6.375
Impuesto a los Ingresos Brutos	143	---
Otros	1.371	757
<b>Total Deudas Fiscales - Corrientes</b>	<b>78.152</b>	<b>65.544</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
<b>31.05.15</b>	84.414	11.080	73.334	---	---	---	---
<b>31.05.14</b>	74.480	6.375	68.105	---	---	---	---

Las deudas fiscales no devengan intereses excepto por las Moratorias, que devengan intereses a una tasa promedio nominal mensual del 1%.

**15.6 Préstamos bancarios y financieros**

	Tasa de interés anual		31.05.15	31.05.14
	promedio (%)	Vencimiento		
Obligaciones negociables	26%	2017	508.728	---
Préstamos financieros en moneda nacional	29%	2017 / 2019	939.623	34.066
Prefinanciación Exportaciones (Nota 19)	5%	2016 / 2018	229.517	148.470
<b>Total Préstamos Bancarios y Financieros - No Corrientes</b>			<b>1.677.868</b>	<b>182.536</b>

	Tasa de interés anual		31.05.15	31.05.14
	promedio (%)	Vencimiento		
Prefinanciación Exportaciones (Nota 19)	5%	2016	18.189	16.499
Adelantos en cuentas corrientes bancarias	29%	Sin plazo	209.896	719.208
Obligaciones negociables	23%	2016	74.010	---
Préstamos financieros en moneda nacional	29%	2015 / 2016	565.865	430.728
Préstamos financieros en moneda extranjera (Nota 19)	---	---	---	25.032
<b>Total Préstamos Bancarios y Financieros - Corrientes</b>			<b>867.960</b>	<b>1.191.467</b>

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
 Vicepresidente



### Principales características de las Obligaciones Negociables

Con fecha 26 de Febrero de 2014, la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de Ledesma S.A.A.I. aprobó la creación de un Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables Simples por un monto máximo en circulación de hasta 150 millones de dólares estadounidenses o su equivalente en otras monedas. Por su parte, con fecha 10 de Junio de 2014, el Directorio de Ledesma S.A.A.I. ha aprobado la emisión de la Clase 1 y Clase 2 de Obligaciones Negociables (ON's) en el marco de dicho Programa, por un valor nominal conjunto de hasta pesos trescientos millones (\$ 300.000.000).

Mediante Resolución N°17.432 de la CNV del 14 de agosto de 2014, la Emisora obtuvo la autorización para la creación del Programa.

Con fecha 25 de septiembre de 2014 se aprobó el prospecto del Programa y la oferta pública de las clases 1 y 2 de ON's. El 26 de septiembre de 2014 comenzó el período de difusión y con fecha 2 de Octubre de 2014 tuvo lugar el período de colocación. La fecha de emisión y colocación fue el 7 de Octubre de 2014.

Con fecha 6 de Febrero de 2015, el Directorio de Ledesma S.A.A.I. ha aprobado la emisión de la Clase 3 de ON's en el marco del mismo Programa. El 30 de Marzo de 2015 se llevó a cabo la colocación de dichas ON's Clase 3, siendo el 1° de Abril de 2015 la fecha de emisión de las mismas.

A continuación se describen las condiciones de las ON's emitidas:

- (i) Clase 1 por un valor nominal de \$ 71.540.000, tasa de interés variable en base a la tasa BADLAR de bancos privados más un margen de 2,75%, con vencimiento a los 18 meses de su emisión y liquidación (7 de Abril de 2016) y con fecha de pago de intereses cada tres meses desde el 7 de Enero de 2015 y al vencimiento, y
- (ii) Clase 2 por un valor nominal de \$ 228.460.000, tasa de interés variable en base a la tasa BADLAR de bancos privados más un margen de 4,24%, con amortización en tres cuotas a los 30, 33 y 36 meses de su emisión y liquidación (7 de Abril de 2017, 7 de Julio de 2017 y al vencimiento, el 7 de Octubre de 2017) y con fecha de pago de intereses cada tres meses desde el 7 de Enero de 2015 y al vencimiento.
- (iii) Clase 3 por un valor nominal de \$ 260.116.666, tasa de interés fija durante los primeros doce meses del 27,5% nominal anual y durante los siguientes doce meses una tasa variable equivalente a la tasa BADLAR de bancos privados de más de un millón de pesos más un margen de 400 puntos básicos. Contempla pagos de capital en tres cuotas a los 18, 21 y 24 meses de su emisión y liquidación (3 de Octubre de 2016, 2 de Enero de 2017 y al vencimiento, el 3 de Abril de 2017) y de intereses cada tres meses desde el 1° de Julio de 2015 y al vencimiento.

Los términos y condiciones de emisión se describen en el Suplemento de precio del Programa de Obligaciones Negociables y en el Aviso de Resultados, disponibles en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).

### Compromisos asumidos

El Grupo Ledesma se comprometió por el 60% de los Préstamos bancarios y financieros al 31 de Mayo de 2015, a mantener ciertos índices financieros y límites de endeudamiento, entre otras obligaciones de hacer y no hacer habituales para este tipo de operaciones financieras, entre las que se encuentran principalmente restricciones sobre el monto de garantías a otorgar o la no escisión de activos o negocios. El Grupo Ledesma ha dado cumplimiento a dichos índices financieros, límites de endeudamiento y obligaciones o en su defecto ha obtenido formalmente una dispensa temporal en el cumplimiento de dichas obligaciones sin que eso implique inconvenientes al respecto.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

### 15.7 Deudas sociales

	<u>31.05.15</u>	<u>31.05.14</u>
Remuneraciones a pagar	86.044	86.005
Contribuciones sociales a pagar	49.947	41.859
Diversas	2.510	1.727
<b>Total Deudas sociales</b>	<b><u>138.501</u></b>	<b><u>129.591</u></b>

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

### 15.8 Cuentas por pagar comerciales

	<u>31.05.15</u>	<u>31.05.14</u>
Anticipos de Clientes		
En Moneda Nacional	93.402	49.806
En Moneda Extranjera (Nota 19)	184	2.111
Proveedores en Cuenta Corriente		
En Moneda Nacional	592.018	368.011
En Moneda Extranjera (Nota 19)	15.263	56.800
<b>Total Cuentas por pagar comerciales</b>	<b><u>700.867</u></b>	<b><u>476.728</u></b>

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 2015 y 2014, 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.

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

- (a) 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.
- (b) El Grupo Ledesma evalúa las cuentas por cobrar no corrientes y las deudas bancarias y 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 2015 y 2014, los importes en libros de estos activos y pasivos financieros, no son sustancialmente diferentes a los valores razonables calculados.
- (c) 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.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

### *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.

Al 31 de Mayo de 2015 y 2014, la Dirección del Grupo Ledesma estima que los montos registrados de los activos y pasivos financieros no difieren significativamente de sus valores razonables. Asimismo, el valor razonable de los derivados al cierre de cada ejercicio asciende a:

	<u>31.05.15</u>	<u>31.05.14</u>
	<u>Activo (Pasivo)</u>	<u>Activo (Pasivo)</u>
	<u>corriente</u>	<u>corriente</u>
Derivados de cobertura de valor razonable		
- de precio de commodity	---	2.064
- de tipo de cambio (EUR)	19.007	966
Crédito por operaciones a futuro (Nota 19)	<u>19.007</u>	<u>3.030</u>

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.

El efecto de estas operaciones en el estado consolidado del resultado integral al 31 de Mayo de 2015 y 2014, ascendió a una ganancia / (pérdida) de 2.055 y (1.603), respectivamente, y fueron registrados en el rubro "Otros ingresos (costos) financieros, netos".

Adicionalmente, al 31 de Mayo de 2015 y 2014, 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:

	<u>31.05.15</u>		<u>31.05.14</u>	
	<u>Miles de</u>	<u>Valor</u>	<u>Miles de</u>	<u>Valor</u>
	<u>Euros</u>	<u>razonable</u>	<u>Euros</u>	<u>razonable</u>
Venta (Compra) de Euros	11.000	19.007	9.000	966

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

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 2015 y 2014, ascendió a una ganancia / (pérdida) de 23.697 y (3.416), respectivamente, y fueron registrados en el rubro "Otros ingresos (costos) financieros, netos".

Al 31 de Mayo de 2015 y 2014, 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.

## 16. Provisión para juicios y contingencias

Los movimientos de la provisión para juicios y contingencias al 31 de Mayo de 2015 y 2014 se detallan a continuación:

	Provisión para juicios y contingencias	
	Corriente	No corriente
<b>Al 31 de Mayo de 2013</b>	<b>(1.304)</b>	<b>(14.111)</b>
Recuperos (1)	270	2.204
Aplicaciones	---	125
<b>Al 31 de Mayo de 2014</b>	<b>(1.034)</b>	<b>(11.782)</b>
Aplicaciones	1.061	2.017
Cargo del ejercicio (1)	(4.903)	(16.319)
Transferencias	(876)	876
<b>Al 31 de Mayo de 2015</b>	<b>(5.752)</b>	<b>(25.208)</b>

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

## 17. Información sobre partes relacionadas

El siguiente cuadro presenta el importe total de las transacciones realizadas y los saldos a cobrar (pagar) con partes relacionadas por los ejercicios finalizados el 31 de Mayo de 2015 y 2014:

Sociedades	SALDOS		TRANSACCIONES Ganancia (Pérdida)	
	31.05.15	31.05.14	31.05.15	31.05.14
<b>Asociadas y negocios conjuntos</b>				
<b>Franquicias Azucareras S.A.</b>				
Cuentas por pagar comerciales	(611)	(730)	---	---
Compras y Gastos	---	---	(4.653)	(6.113)
Aportes (*)	---	---	2.500	---
<b>Neto</b>	<b>(611)</b>	<b>(730)</b>	<b>(2.153)</b>	<b>(6.113)</b>
<b>P.A.M.S.A. Y P.A.M.S.A. Uruguay</b>				
Cuentas por pagar comerciales	(9)	(22)	---	---
Intereses	---	---	---	46
Compras y Gastos	---	---	(469)	(6.339)
<b>Neto</b>	<b>(9)</b>	<b>(22)</b>	<b>(469)</b>	<b>(6.293)</b>

(\*) No generan pérdidas / ganancias.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

Sociedades	SALDOS		TRANSACCIONES Ganancia (Pérdida)	
	31.05.15	31.05.14	31.05.15	31.05.14
<b>U.T.E. Area Aguarañe</b>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	844	367	---	---
Cuentas por pagar comerciales	---	---	---	---
Costos y gastos	---	---	(15.258)	(11.738)
Aportes (*)	---	---	16.604	18.220
<b>Neto</b>	<b>844</b>	<b>367</b>	<b>1.346</b>	<b>6.482</b>
<b>Estación de Montas La Misión S.A.</b>				
Dividendos cobrados (*)	---	---	2.161	476
<b>Neto</b>	<b>---</b>	<b>---</b>	<b>2.161</b>	<b>476</b>
<b>Otras Sociedades (a)</b>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.430	3.690	---	---
Cuentas por pagar comerciales	(9.479)	(7.274)	---	---
Compras y Gastos	---	---	(20.347)	(73.045)
Intereses	---	---	---	113
Ventas de Inventarios	---	---	330	---
<b>Neto</b>	<b>(6.049)</b>	<b>(3.584)</b>	<b>(20.017)</b>	<b>(72.932)</b>
<b>Personal clave de la Sociedad</b>				
<b>Accionistas</b>				
Otras cuentas por pagar	(22.269)	(7.990)	---	---
Dividendos pagados (*)	---	---	(143.215)	(88.878)
<b>Neto</b>	<b>(22.269)</b>	<b>(7.990)</b>	<b>(143.215)</b>	<b>(88.878)</b>
<b>Directores (1)</b>				
Otras cuentas por pagar	(2.425)	(14.414)	---	---
Honorarios y Retribuciones	---	---	(65.610)	(65.586)
<b>Neto</b>	<b>(2.425)</b>	<b>(14.414)</b>	<b>(65.610)</b>	<b>(65.586)</b>
<b>Activo - Otras cuentas por cobrar con partes relacionadas</b>	<b>4.274</b>	<b>4.057</b>		
<b>Pasivo - Otras cuentas por pagar con partes relacionadas</b>	<b>(34.793)</b>	<b>(30.430)</b>		

(a) Corresponden a otros saldos con compañías relacionadas con el Grupo Económico. Se incluyen saldos con Cargill y Pacuca S.A.

(1) Incluye Honorarios y Retribuciones de "Directores - Accionistas".

(\*) No generan pérdidas / ganancias.

### Controladores principales

Los accionistas controladores de la Sociedad son María Elena Blaquier, Carlos Herminio Blaquier, Alejandro Blaquier, Santiago Blaquier e Ignacio Blaquier, cuya participación asciende al 90,387% del capital social.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

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

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

Los saldos por operaciones comerciales 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 2015 y 2014, 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.

**18. Otros créditos no financieros**

	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Anticipos a Proveedores		
En Moneda Nacional	43.726	66.333
En Moneda Extranjera (Nota 19)	10.221	14.624
<b>Total Otros Créditos No Financieros - Corrientes</b>	<b>53.947</b>	<b>80.957</b>

Los otros créditos no financieros no devengan intereses y no tienen un plazo de vencimiento establecido.

**19. Activos y pasivos financieros y no financieros consolidados en moneda extranjera**

Se detalla a continuación la composición de los activos y pasivos consolidados en moneda extranjera al 31 de Mayo de 2015 y 2014:

RUBROS	DIV.	31.05.15			31.05.14	
		MONTO EN MILES	CAMBIO VIGENTE	MONTO MDA. NAC.	MONTO EN MILES	MONTO MDA. NAC.
<b>Activo No Corriente</b>						
<b>Otros Créditos financieros</b>						
Préstamos financieros	U\$S	139	8,89200	1.237	600	4.789
<b>Total</b>				<b>1.237</b>		<b>4.789</b>
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>				<b>1.237</b>		<b>4.789</b>

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
 Vicepresidente

RUBROS	DIV.	31.05.15			31.05.14	
		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	6	8,89200	56	40	319
Préstamos financieros	U\$S	921	8,89200	8.190	636	5.075
Reembolsos s/ Exportaciones	U\$S	2.032	8,89200	18.066	4.327	34.526
	Euro	---	---	---	3	33
Previsión otros créditos financieros	U\$S	(87)	8,89200	(772)	(142)	(1.136)
Créditos por Operaciones a Futuro	U\$S	2.138	8,89200	19.007	380	3.030
Diversos	U\$S	328	8,89200	2.914	250	1.994
<b>Total</b>				<b>47.461</b>		<b>43.841</b>
<b>Otros Créditos no financieros</b>						
Anticipos a Proveedores	U\$S	1.120	8,89200	9.963	1.785	14.243
	Euro	26	9,76500	258	35	381
<b>Total</b>				<b>10.221</b>		<b>14.624</b>
<b>Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar</b>						
En Cuenta Corriente	U\$S	3.746	8,89200	33.309	3.183	25.397
	Euro	---	---	---	23	250
<b>Total</b>				<b>33.309</b>		<b>25.647</b>
<b>Efectivo y colocaciones a corto plazo</b>						
Caja	U\$S	65	8,89200	575	78	621
	Frs.	6	9,46100	55	6	54
	Libra	4	13,59700	61	4	54
	Real	2	3,10000	6	7	24
	\$Urug	26	0,35200	9	25	9
	Euro	27	9,76500	259	34	370
	\$ Chile	---	---	---	200	3
<b>Subtotal</b>				<b>965</b>		<b>1.135</b>
Bancos	U\$S	5.693	8,89200	50.619	5.766	46.010
	Euro	432	9,76500	4.222	1.667	18.133
<b>Subtotal</b>				<b>54.841</b>		<b>64.143</b>
Títulos públicos	U\$S	84	8,89200	746	84	671
Colocaciones de fondos	U\$S	977	8,89200	8.686	---	---
Colocaciones de fondos (*)	U\$S	44.303	11,71500	519.015	43.476	346.935
<b>Total</b>				<b>584.253</b>		<b>412.884</b>
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>				<b>675.244</b>		<b>496.996</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>				<b>676.481</b>		<b>501.785</b>

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

A efectos de su valuación al 31 de Mayo de 2015 se utilizó el tipo de cambio dólar contado con liquidación para BONAR X 2017 (Nota 25).

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
 Vicepresidente

RUBROS	DIV.	31.05.15			31.05.14	
		MONTO EN MILES	CAMBIO VIGENTE	MONTO MDA. NAC.	MONTO EN MILES	MONTO MDA. NAC.
<b>Pasivo No Corriente</b>						
<b>Préstamos Bancarios y Financieros</b>						
Prefinanciación Exportaciones	U\$S	25.525	8,99200	229.517	18.375	148.470
<b>Total</b>				<b>229.517</b>		<b>148.470</b>
<b>Otras cuentas por pagar</b>						
Fondos Garantía	U\$S	107	8,99200	960	107	863
<b>Total</b>				<b>960</b>		<b>863</b>
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>				<b>230.477</b>		<b>149.333</b>
<b>Pasivo Corriente</b>						
<b>Otras cuentas por pagar</b>						
Acreedores varios	U\$S	---	---	---	1.317	10.645
<b>Total</b>				<b>---</b>		<b>10.645</b>
<b>Préstamos Bancarios y Financieros</b>						
Prefinanciación Exportaciones	U\$S	2.023	8,99200	18.189	2.042	16.499
Préstamos Financieros	U\$S	---	---	---	3.098	25.032
<b>Total</b>				<b>18.189</b>		<b>41.531</b>
<b>Cuentas por pagar comerciales</b>						
Anticipos de Clientes	U\$S	---	---	---	261	2.111
	Euro	19	9,89700	184	---	---
Proveedores en Cuenta Corriente	U\$S	1.489	8,99200	13.392	3.463	27.982
	Euro	189	9,89700	1.871	2.612	28.818
<b>Total</b>				<b>15.447</b>		<b>58.911</b>
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>				<b>33.636</b>		<b>111.087</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>				<b>264.113</b>		<b>260.420</b>

## 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 Ledesma 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 liquidez y de crédito.

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:

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente



## 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 mercado de acciones y el riesgo de precio de commodities. 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 ejercicio finalizado al 31 de Mayo de 2015 el porcentaje de deuda que devenga tasa fija es 82%.

A continuación se muestra la sensibilidad del monto de intereses a pagar durante el ejercicio 2015 / 2016 por una suba o baja de la tasa de interés que devengan los préstamos con tasa de interés variable vigentes al 31 de Mayo de 2015:

	Incremento / Disminución en puntos porcentuales	Efecto sobre la ganancia antes de impuestos (en miles)
Préstamos con tasa variable	+ 100.b.p.	- \$ 4.203
	- 100.b.p.	+ \$ 4.203

Asimismo, el Grupo Ledesma también mantiene deuda denominada en dólares cuya tasa de interés está atada a la tasa LIBOR de tres meses en esa moneda. A continuación se muestra la sensibilidad del monto de intereses anuales a pagar ante una suba o baja de la tasa de interés que devengan las prefinanciaciones de exportaciones con tasa de interés variable vigentes al 31 de Mayo de 2015:

	Incremento / Disminución en puntos porcentuales	Efecto sobre la ganancia antes de impuestos (en miles de dólares)
Deuda nominada en dólares	+ 25.b.p.	- U\$S 55,8
	- 25.b.p.	+ U\$S 55,8

Por otra parte, el Grupo Ledesma mantiene colocaciones en fondos comunes de inversión en pesos, cuya vida media no excede los doce meses. El rendimiento de los mismos podría aumentar o disminuir de darse un cambio en las tasas de interés de referencia. A continuación se muestra la sensibilidad del monto anual a recibir en concepto de renta, si el rendimiento de los fondos en pesos sube o baja de mantenerse las posiciones vigentes al 31 de Mayo de 2015:

	Incremento / Disminución en puntos porcentuales	Efecto sobre la ganancia antes de impuestos (en miles)
Colocaciones de inversiones a corto plazo	+ 100.b.p.	- \$ 2.506
	- 100.b.p.	+ \$ 2.506

Existe otro canal a través del cual el Grupo Ledesma se encuentra expuesto al riesgo de tasas de interés. Orange Creek, una de las subsidiarias del Grupo Ledesma, mantiene al 31 de Mayo de 2015 una posición de inversiones en bonos de aproximadamente U\$S 20,3 millones. Aunque la duración promedio de dicha cartera es relativamente 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 vigentes al 31 de Mayo de 2015:

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
 Vicepresidente

	Incremento / Disminución en puntos porcentuales	Efecto sobre la ganancia antes de impuestos (en miles de dólares)
Valor de la cartera de bonos	+ 25.b.p.	- U\$S 73,8
	- 25.b.p.	+ U\$S 73,8

Por último, los préstamos otorgados al personal del Grupo Ledesma en el marco del Programa de Acceso a la Casa Propia que contempla la construcción de 1.000 viviendas para sus empleados, actualmente devengan una tasa de interés variable. Estos préstamos se encuentran valuados al valor actual de los flujos de fondos futuros a recibir estimados, por lo que una suba o baja de la tasa de interés de referencia afectaría el resultado del Grupo Ledesma. A continuación se muestra la sensibilidad del resultado antes de impuestos por una suba o baja de las tasas de interés de referencia, por ambos conceptos, contemplando el monto anual a recibir en concepto de intereses según los préstamos otorgados al 31 de Mayo 2015:

	Incremento / Disminución en puntos porcentuales	Efecto sobre la ganancia antes de impuestos (en miles)
Préstamos con tasa variable	+ 100.b.p.	- \$ 4.280
	- 100.b.p.	+ \$ 3.100

### 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 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 deudas financieras en moneda extranjera relacionadas a la prefinanciación de exportaciones.

Además, el Grupo Ledesma mantiene activos en moneda extranjera, que no 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 (sin incluir las colocaciones de fondos para reserva de liquidez que totalizan 44,3 millones de dólares) al cierre del ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2015 es negativa, por lo que una devaluación del peso tendría un efecto negativo 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 oficial vigente al 31 de Mayo de 2015:

	Efecto sobre la ganancia antes de impuestos (en miles)
Depreciación del peso de 1%	- \$ 1.076
Apreciación del peso de 1%	+ \$ 1.076

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 ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2015 el Grupo Ledesma tenía una posición de forwards de euros vendida de EUR 11 millones, con vencimientos escalonados durante el segundo semestre del año.

### 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

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
 Vicepresidente

continuación se presenta un análisis de sensibilidad del impacto de variaciones en los mercados de acciones al 31 de Mayo de 2015 sobre los resultados del Grupo Ledesma:

Cambio en el valor de la cartera de acciones	Efecto sobre la ganancia antes de impuestos (en miles de dólares)
+ 1%	+ U\$S 85,5
- 1%	- U\$S 77,2

#### 20.1.4 Riesgo de precio de commodities

El Grupo Ledesma mantiene en La Biznaga S.A.A.C.I.F. Y M. ("La Biznaga"), la subsidiaria 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 al 31 de Mayo de 2015 en los resultados del Grupo Ledesma (una vez tenidos en cuenta los efectos de las coberturas asumidas):

	Efecto sobre la ganancia antes de impuestos (en miles)
+ 1% en el precio local de cereales y oleaginosas	+ \$ 1.289
- 1% en el precio local de cereales y oleaginosas	- \$ 1.289

El Grupo Ledesma suele invertir parte de su reserva de liquidez en metales preciosos como oro, plata y otros. El siguiente es un análisis del impacto que tendría una variación en el precio de estos metales en los resultados del Grupo Ledesma:

	Efecto sobre la ganancia antes de impuestos (en miles de dólares)
+ 1% en el precio de los metales	+ U\$S 17,1
- 1% en el precio de los metales	- U\$S 17,1

#### 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.

Cabe mencionar que en el marco de la resolución adoptada por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de Ledesma S.A.A.I. celebrada con fecha 26 de Febrero de 2014, se aprobó la creación de un Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables Simples por un monto máximo en circulación de hasta 150 millones de dólares estadounidenses o su equivalente en otras monedas. Por su parte, el Directorio de la Sociedad aprobó con fecha 10 de Junio de 2014 la emisión de las Obligaciones Negociables Clase 1 y Clase 2 en el marco de dicho Programa por un valor nominal conjunto de hasta \$ 300.000.000, las cuales devengarán una tasa de interés variable y tendrán una vida de 18 meses para la Clase 1 y de hasta 36 meses para la Clase 2. Por último con fecha 6 de Febrero de 2015, el Directorio de Ledesma S.A.A.I. ha aprobado la emisión de la Clase 3 de Obligaciones Negociables por un monto de \$260.116.666 con una vida de hasta 24 meses, las cuales devengarán una tasa de interés fija durante los primeros doce meses y una tasa variable durante los siguientes doce meses.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

En las tablas adjuntas se analizan los vencimientos de los pasivos consolidados con terceros existentes al 31 de Mayo de 2015 y 2014:

	Sin Plazo	Menos de 3 meses	3 a 12 meses	1 a 3 años	Total
Préstamos Bancarios y Financieros que devengan interés	209.896	35.227	622.837	1.677.868	2.545.828
Cuentas por pagar comerciales	---	700.867	---	---	700.867
Otras Deudas que devengan interés (2)	---	611	2.059	6.262	8.932
Otras Deudas (1)	---	219.907	---	18.618	238.525
<b>Al 31 de Mayo de 2015</b>	<b>209.896</b>	<b>956.612</b>	<b>624.896</b>	<b>1.702.748</b>	<b>3.494.152</b>

	Sin Plazo	Menos de 3 meses	3 a 12 meses	1 a 3 años	Total
Préstamos Bancarios y Financieros que devengan interés	719.208	133.293	338.966	182.536	1.374.003
Cuentas por pagar comerciales	---	476.728	---	---	476.728
Otras Deudas que devengan interés (2)	---	611	1.887	8.936	11.434
Otras Deudas (1)	---	167.439	40.294	875	208.608
<b>Al 31 de Mayo de 2014</b>	<b>719.208</b>	<b>778.071</b>	<b>381.147</b>	<b>192.347</b>	<b>2.070.773</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).

#### 20.3.1. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

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 y las otras cuentas por cobrar 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.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

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. 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>31.05.15</u>	<u>31.05.14</u>
Préstamos Bancarios y Financieros - Corrientes	867.960	1.191.467
Préstamos Bancarios y Financieros - No Corrientes	1.677.868	182.536
Efectivo y Colocaciones a Corto Plazo	(854.255)	(456.312)
Commodities, cereales y productos semielaborados	(163.133)	(174.961)
<b>Deuda financiera neta</b>	<b><u>1.528.440</u></b>	<b><u>742.730</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 2015 y 2014, este ratio, a nivel consolidado, se ha situado en el 92% y 43% respectivamente.

## 21. Restricciones a la distribución de utilidades

De acuerdo con las disposiciones de la Ley N° 19550, la RG (CNV) N° 622 y el Estatuto de la sociedad controladora, al menos el 5% del resultado positivo surgido de la sumatoria algebraica de la ganancias neta del ejercicio y los ajustes de ejercicios anteriores (de existir), las transferencias de otros resultados integrales a resultados acumulados no asignados, y las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores (si las hubiere), deberá destinarse a incrementar el saldo de la reserva legal hasta que la misma alcance el 20% del capital social más la cuenta de ajuste de capital.

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 vinculadas a la aplicación de la Ley 25.063 mencionada precedentemente.

Con fecha 23 de Septiembre de 2013 se ha publicado en el Boletín Oficial la Ley 26.893 que introdujo modificaciones en la Ley del Impuesto a las Ganancias, por la cual resultarán gravados entre otros, los resultados provenientes de la venta de acciones que no coticen en bolsas o mercados de valores y/o no tengan autorización de oferta pública a una alícuota del 15%. Adicionalmente estarán alcanzados por una alícuota del 10% los dividendos y utilidades distribuidas a personas físicas o beneficiarios del exterior. Posteriormente fue publicado el Decreto 2334/2013 que reglamentó las mencionadas modificaciones. Con fecha 12 de Septiembre de 2014 la AFIP publicó la Resolución General N° 3674/2014, reglamentando la forma y plazo de ingreso del impuesto del 10% sobre la distribución de dividendos y/o utilidades.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

## **22. 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: 947.
- Embargos de cuentas bancarias: 874.

Expuestos en el rubro Propiedades, planta y equipo (Nota 11.):

Con fecha 4 de Agosto de 2014 se ha constituido una hipoteca sobre las oficinas administrativas sitas en Av. Corrientes 415 de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, unidades funcionales 7 a 9 propiedad de Ledesma S.A.A.I. como garantía del préstamo PROICSA (Programa para Incrementar la Competitividad del Sector Azucarero del Norte Argentino) firmado en la misma fecha por un monto de US\$ 2.478.447.

b) No existen restricciones contractuales para la distribución de ganancias, excepto por lo mencionado en Nota 21 a los presentes estados financieros consolidados.

c) Cuentas de Orden:

- Mercaderías de terceros en depósitos	54
- Garantía de terceros sobre créditos	49.054
- Bienes entregados en comodato	4.191
- Valores recibidos en garantía	2.400

## **23. Suspensión beneficios impositivos Glucovil S.A.**

El 29 de Junio de 1995, Glucovil S.A. – empresa absorbida por Ledesma S.A.A.I. 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 Ledesma S.A.A.I., considerando el capital de condena e intereses, asciende aproximadamente a 2.288 y 2.156 al 31 de Mayo de 2015 y 2014 respectivamente. El mencionado crédito se expone en el rubro Otros créditos financieros – no corrientes (Nota 15.1. a los presentes estados financieros consolidados) y se han completado los trámites administrativos tendientes a efectivizar la entrega de los Bonos de Consolidación de Deuda.

## **24. Programa Acceso a la Casa Propia**

A partir de Marzo de 2013, Ledesma S.A.A.I. ha comenzado un ambicioso plan para construir 1.000 viviendas para sus empleados en la localidad de Libertador General San Martín, Provincia de Jujuy. La Dirección del Grupo Ledesma estima que el proyecto concluirá hacia fines de 2015 o mediados de 2016.

El Grupo Ledesma ha donado los terrenos sobre los cuales se edificarán las viviendas y su Dirección estima que el monto total a invertir en el proyecto será de algo más de \$250 millones (dicha cifra no incluye el valor de los terrenos).

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

Al 31 de Mayo de 2015 se han entregado 657 casas y, de acuerdo al cronograma previsto, la Dirección del Grupo Ledesma estima continuar con las entregas a razón de 100 viviendas por trimestre, previendo una entrega total de 1.000 viviendas.

El total de activos asociados al Programa Acceso a la Casa Propia al 31 de Mayo de 2015 y 2014 asciende a 134.043 y 85.383, respectivamente y se expone en los rubros Otros créditos financieros – no corrientes y corrientes (Nota 15.1. a los presentes estados financieros consolidados). Los mencionados saldos incluyen:

- Créditos asociados a la construcción de casas al 31 de Mayo de 2015 y 2014 por 42.883 y 48.183 respectivamente, expuestos dentro de la línea “Construcción de viviendas a empleados” de la Nota mencionada.
- Préstamos al personal por las viviendas entregadas al 31 de Mayo de 2015 y 2014, neto del efecto por valor actual, por 108.807 y 37.200 respectivamente, expuestos dentro de la línea “Préstamos Financieros en Moneda Nacional” de la Nota mencionada. Dichos préstamos devengan intereses a una tasa promedio nominal anual del 25% y contemplan el pago de 150 a 180 cuotas mensuales. En función de las proyecciones realizadas, la Gerencia del Grupo Ledesma estima la cancelación de la totalidad del saldo una vez cumplido dicho plazo.

Los créditos mencionados precedentemente se encuentran valuados al valor actual de los flujos de fondos futuros a recibir estimados de acuerdo a la mejor información disponible al 31 de Mayo de 2015, siendo el efecto reconocido en resultados del ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2015 una pérdida de 37.680.

## **25. Valuación Colocaciones de Fondos en el exterior**

Al 31 de Mayo de 2015 el Directorio del Grupo Ledesma ha decidido que en caso de traer al país la inversión en activos financieros externos utilizará los instrumentos financieros y procedimientos disponibles en el mercado de capitales. Por lo expuesto, se ha considerado a efectos de determinar el importe de dicha inversión el tipo de cambio de \$11,715 por dólar estadounidense por interpretar que éste refleja, dentro de normas legales vigentes y aplicables, el real valor de los activos financieros en la plaza local.

## **26. Hechos significativos del ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2015**

### **26.1 Ventas de Propiedades de Inversión**

Con fecha 28 de Mayo de 2015, Ledesma S.A.A.I. transfirió el inmueble alquilado ubicado en Panamericana y Ruta 197, Don Torcuato - Provincia de Buenos Aires, por un precio de 180.000. El resultado antes de impuestos - una vez deducido el valor residual de los activos y los gastos directos asociados a la venta e impuestos correspondientes – ascendió a la suma de 160.355.

### **26.2 Préstamos bancarios**

Con fecha 26 de Mayo de 2015, Ledesma S.A.A.I. suscribió un contrato de préstamo con Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A., Banco de Galicia y Buenos Aires S.A., Banco Santander Río S.A., BBVA Banco Francés S.A., Banco Macro S.A., y el Banco Hipotecario S.A. En el marco de este préstamo sindicado, se obtuvo financiación por un monto de 1.260 millones de pesos con vencimiento en 36 meses (con amortizaciones parciales) y una vida media de 24 meses. Durante los primeros 12 meses el préstamo devengará una tasa de interés fija del 29,30% anual y durante los subsiguientes meses hasta su vencimiento devengará una tasa variable (Tasa Badlar privada corregida +3,35%). Se prevén pagos trimestrales de intereses.

Los fondos obtenidos a partir de dicho préstamo fueron utilizados principalmente para cancelar anticipadamente vencimientos de deuda de los ocho meses posteriores al cierre del ejercicio,

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

así como también el capital residual del préstamo sindicado de 400 millones de pesos obtenido el 29 de Julio de 2014 con Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A., Banco de Galicia y Buenos Aires S.A., Banco Santander Río S.A., BBVA Banco Francés S.A.

## **27. Cumplimiento de las disposiciones sobre guarda de documentación.**

En cumplimiento de las normas vigentes de la CNV (RG N° 629/2014), informamos que los libros societarios (libros de Acta de Asamblea, Acta de Directorio, Actas del Comité de Auditoría, Depósito de Acciones y Registro de Asistencia a Asambleas y Actas de Comisión Fiscalizadora) y los registros contables legales (libro Diario, Subdiarios e Inventarios y Balances), correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de Mayo de 2015 y 2014 y al ejercicio en curso, se encuentran resguardados en la sede social de la Sociedad, ubicada en la Av. Corrientes N° 415, piso 12° de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Asimismo, informamos que la restante documentación que respalda las transacciones y registros contables y societarios, se encuentra distribuida en las sedes administrativas de la Sociedad y en el siguiente proveedor del servicio de resguardo y conservación de documentación de terceros.

- Iron Mountain Argentina S.A., Cuit: 30-68250405-2, ubicado en la calle Cañada de Gomez N° 3895 Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

## **28. Hechos posteriores**

No se han producido hechos posteriores significativos que requieran ser informados desde el cierre del presente ejercicio y hasta la fecha de emisión de los presentes estados financieros consolidados.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente



# **ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS**

**ESTADO SEPARADO DEL RESULTADO INTEGRAL**  
**Por el ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2015**  
**presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior**  
 Expresado en miles de pesos (Nota 1.2.)

	<u>Notas</u>	<u>31.05.15</u>	<u>31.05.14</u>
Ingresos de actividades ordinarias	4.	4.358.378	3.465.791
Costo de ventas	5.	(2.682.613)	(2.188.587)
<b>Ganancia bruta</b>		<b>1.675.765</b>	<b>1.277.204</b>
Gastos de comercialización	6.	(840.598)	(639.866)
Gastos de administración	6.	(610.181)	(456.645)
Otros ingresos (gastos) operativos, netos	7.1.	182.917	54.545
<b>Ganancia operativa</b>		<b>407.903</b>	<b>235.238</b>
Otros ingresos (costos) financieros, netos	7.2.	(643.147)	(303.027)
Participaciones en los resultados netos de asociadas y controladas	3.	263.505	274.718
<b>Ganancia antes del impuesto a las ganancias</b>		<b>28.261</b>	<b>206.929</b>
Impuesto a las ganancias	8.	37.134	(33.191)
<b>Ganancia neta y resultado integral total neto del ejercicio</b>		<b>65.395</b>	<b>173.738</b>
Ganancia por acción (en pesos)			
<b>Básica</b>		0,15	0,39
<b>Diluida</b>		0,15	0,39

Por Comisión Fiscalizadora

 Firmado a efectos de su identificación con  
 mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
 Vicepresidente

**ESTADO SEPARADO DE SITUACIÓN FINANCIERA al 31 de Mayo de 2015**  
**presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior**  
 Expresado en miles de pesos (Nota 1.2.)

	<u>Notas</u>	<u>31.05.15</u>	<u>31.05.14</u>		<u>Notas</u>	<u>31.05.15</u>	<u>31.05.14</u>
<b>Activos</b>				<b>Patrimonio y pasivos</b>			
<b>Activos no corrientes</b>				<b>Patrimonio</b>			
Propiedades, planta y equipo	11.	827.676	807.886	Capital social	9.	440.000	440.000
Inversiones en asociadas, negocios conjuntos y controladas y propiedades de inversión	3.	1.339.776	1.142.385	Ajuste de capital		466.729	466.729
Activos Intangibles	10.	61.769	40.345	Reserva legal		150.973	143.435
Otros créditos financieros	13.1.	154.136	130.846	Reserva inversión en asociadas, negocios conjuntos y controladas		74.339	74.339
		<u>2.383.357</u>	<u>2.121.462</u>	Reserva facultativa		262.935	262.935
				Resultados no asignados		108.367	193.725
				<b>Patrimonio total</b>		<u>1.503.343</u>	<u>1.581.163</u>
				<b>Pasivos</b>			
				<b>Pasivos no corrientes</b>			
				Otras cuentas por pagar	13.4.	18.618	875
				Deudas fiscales	13.5.	6.262	8.936
				Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	8.	63.607	100.741
				Préstamos bancarios y financieros	13.6.	1.676.057	165.255
				Provisión para juicios y contingencias	17.	19.032	8.993
						<u>1.783.576</u>	<u>284.800</u>
<b>Activos corrientes</b>				<b>Pasivos corrientes</b>			
Inventarios	12.	1.231.675	769.448	Cuentas por pagar comerciales	13.8.	362.469	259.214
Otras cuentas por cobrar con partes relacionadas	15.	77.504	31.543	Préstamos bancarios y financieros	13.6.	795.755	1.191.467
Otros créditos no financieros	14.	42.316	68.381	Otras cuentas por pagar con partes relacionadas	15.	51.268	74.676
Otros créditos financieros	13.1.	224.426	87.386	Deudas sociales	13.7.	121.408	113.526
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	13.2.	461.773	416.094	Deudas fiscales	13.5.	35.912	35.295
Efectivo y colocaciones a corto plazo	13.3.	238.573	61.929	Otras cuentas por pagar	13.4.	5.893	15.068
		<u>2.276.267</u>	<u>1.434.781</u>	Provisión para juicios y contingencias	17.	---	1.034
						<u>1.372.705</u>	<u>1.690.280</u>
<b>Total de activos</b>		<u>4.659.624</u>	<u>3.556.243</u>	<b>Total de pasivos</b>		<u>3.156.281</u>	<u>1.975.080</u>
				<b>Total de patrimonio y pasivos</b>		<u>4.659.624</u>	<u>3.556.243</u>

Por Comisión Fiscalizadora

 Firmado a efectos de su identificación con  
 mi informe de fecha 06/08/2015

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

 Lic. Santiago Blaquier  
 Vicepresidente

**ESTADO SEPARADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO**  
**Por el ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2015**  
**presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior**  
 Expresado en miles de pesos (Nota 1.2.)

DETALLE	ATRIBUIBLE A LOS PROPIETARIOS								PATRIMONIO	PATRIMONIO
	APORTE DE LOS PROPIETARIOS (1)			RESERVA LEGAL	INVERSIÓN EN ASOCIADAS, NEGOCIOS CONJUNTOS Y	RESERVA FACULTATIVA	RESERVA PARA FUTUROS DIVIDENDOS	RESULTADOS NO ASIGNADOS	TOTAL	TOTAL
CAPITAL SOCIAL (Nota 9)	AJUSTE DE CAPITAL	TOTAL	31.05.15						31.05.14	
<b>Saldos al inicio del ejercicio</b>	440.000	466.729	906.729	143.435	74.339	262.935	--	150.753	1.538.191	1.476.316
Ajuste resultados de ejercicios anteriores (Nota 2.9 a los estados financieros consolidados al 31 de Mayo de 2015)								42.972	42.972	19.987
<b>Saldos al inicio del ejercicio</b>	440.000	466.729	906.729	143.435	74.339	262.935	--	193.725	1.581.163	1.496.303
Distribución Anticipada de Dividendos por Acta de Directorio N° 2377 del 4 de Julio de 2013 ratificada por Asamblea Ordinaria y Extraordinaria celebrada el 23 de Septiembre de 2013									---	(23.000)
Distribución de Dividendos en efectivo según Acta de Asamblea Ordinaria y Extraordinaria celebrada el 23 de Septiembre de 2013									---	(65.878)
Distribución Anticipada de Dividendos por Acta de Directorio N° 2419 del 16 de Julio de 2014 ratificada por Asamblea Ordinaria celebrada el 17 de Septiembre de 2014								(50.000)	(50.000)	---
Resolución de la Asamblea Ordinaria celebrada el 17 de Septiembre de 2014										
a Reserva Legal				7.538				(7.538)	---	---
a Dividendos en efectivo								(25.000)	(25.000)	---
a Reserva para futuros dividendos							68.215	(68.215)	---	---
Desafectación de la Reserva para futuros dividendos y afectación a Dividendos en efectivo según Acta de Directorio N° 2463 del 15 de Enero de 2015							(68.215)	---	(68.215)	---
Ganancia neta y resultado integral total neto del ejercicio								65.395	65.395	173.738
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	440.000	466.729	906.729	150.973	74.339	262.935	--	108.367	1.503.343	1.581.163

(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 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

**ESTADO SEPARADO DE FLUJOS DE EFECTIVO**  
**Por el ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2015**  
**presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior**  
Expresado en miles de pesos (Nota 1.2.)

	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>		
Ganancia del ejercicio antes del impuesto a las ganancias	28.261	206.929
<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 controladas	(263.505)	(274.718)
Depreciación de propiedades, planta y equipo	140.877	138.516
Valor residual bajas de propiedades, planta y equipo	109	292
Resultado por venta de propiedades de inversión	(160.355)	---
Amortización de activos intangibles	6.983	3.576
Costos y gastos de la UTE Area Aguara Güe	15.258	11.738
Otros costos y gastos que no generan flujos de efectivo	17.646	---
Honorarios al Directorio y a la Comisión Fiscalizadora	3.418	15.169
Impuesto sobre bienes personales	6.996	7.537
Revalúo propiedades de inversión	(21.744)	(35.361)
Resultado por intereses devengados	541.381	257.356
Variación neta de provisiones y provisiones	12.147	(14.953)
<b>Ajustes al capital de trabajo</b>		
Aumento de Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	(45.243)	(151.449)
Aumento de Otros créditos financieros y no financieros	(74.893)	(79.736)
Aumento de Inventarios	(462.227)	(89.431)
Aumento de Cuentas por pagar comerciales	103.255	26.201
(Disminución) Aumento de Otras cuentas por pagar	(5.438)	16.085
Variación de saldos con partes relacionadas	(72.136)	75.034
Impuesto a las ganancias pagado	(65.200)	(21.420)
Aplicación de Provisiones y Previsiones	(3.212)	(4.686)
<b>Flujo neto de efectivo (utilizado en) generado por las actividades de operación</b>	<b>(297.622)</b>	<b>86.679</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo	(160.776)	(69.126)
Adquisiciones de activos intangibles	(28.407)	(26.632)
Aportes a asociadas, controladas y negocios conjuntos	(16.604)	(18.220)
Venta de títulos públicos	---	2.226
Dividendos cobrados	73.302	26.599
Cobros por venta de propiedades de inversión	176.257	---
<b>Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de inversión</b>	<b>43.772</b>	<b>(85.153)</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		
Distribución de dividendos	(143.215)	(88.878)
Préstamos bancarios y financieros recibidos	1.105.699	342.856
Intereses pagados y cobrados, netos	(531.990)	(248.108)
<b>Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación</b>	<b>430.494</b>	<b>5.870</b>
<b>Aumento neto del efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<b>176.644</b>	<b>7.396</b>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	61.929	54.533
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio</b>	<b>238.573</b>	<b>61.929</b>

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS**  
**Por el ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2015**  
**presentadas en forma comparativa con el 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 prepara sus estados financieros separados de acuerdo con las disposiciones vigentes de la Comisión Nacional de Valores (CNV), que aprobó la Resolución General (RG) N° 622 (Texto ordenado 2013), 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 la Resolución Técnica (RT) N° 26 (y modificatorias) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), que dispone la adopción de 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 NIIF 10 y en la NIIF 11, 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 conjuntamente con los estados financieros separados, sean iguales en ambos juegos de estados financieros.

Estos estados financieros separados al 31 de Mayo de 2015 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.

### **1.2 Bases de presentación**

Los presentes estados financieros separados correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2015 han sido preparados de acuerdo con las mismas bases de presentación descriptas 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 2015, 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 2015.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

### 1.5 Cambios en las políticas contables significativas

Las NIIF que comenzaron su vigencia a partir del presente ejercicio económico iniciado el 1° de Junio de 2014, así como 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 2015.

### 2. 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 2015.

### 3. Inversiones en asociadas, negocios conjuntos y controladas y propiedades de inversión

A continuación se detallan las inversiones en asociadas, negocios conjuntos y controladas y propiedades de inversión que la Sociedad posee al 31 de Mayo de 2015 y 2014:

	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Participaciones en:		
Asociadas, negocios conjuntos y controladas	1.238.539	1.046.990
Otras sociedades	57	57
<i>Subtotal asociadas, negocios conjuntos y controladas</i>	<u>1.238.596</u>	<u>1.047.047</u>
Propiedades de inversión	101.180	95.338
<b>Total inversiones en asociadas, negocios conjuntos, controladas y propiedades de inversión</b>	<b><u>1.339.776</u></b>	<b><u>1.142.385</u></b>

Al 31 de Mayo de 2015 y 2014 las inversiones en asociadas, negocios conjuntos y controladas son las siguientes:

Sociedades asociadas, negocios conjuntos y controladas	% de participación directo en el capital ordinario:	% de participación (directo más indirecto) en el capital ordinario:	Actividad principal
Calilegua S.A.	99,99%	99,99%	Inversora
La Biznaga S.A.A.C.I.F. y M.	0,02%	100,00%	Agropecuaria
Castinver S.A.	0,25%	100,00%	Comercializadora
Bridgeport Investments LLC	64,93%	100,00%	Inversora
Orange Creek S.A.	---	100,00%	Inversora
Glucovil Argentina S.A.	70,00%	70,00%	Molienda Húmeda de Maíz
Citrusalta S.A.	100,00%	100,00%	Frutícola
Bio Ledesma S.A.	94,41%	100,00%	Bio combustible
Coop. Telef. Ldor. Gral. San Martín Ltda.	0,58%	0,58%	Telefónica
U.T.E. Area Aguara Güe	4,00%	4,00%	Exploración, explotación y desarrollo de hidrocarburos
P.A.M.S.A.	45,96%	45,96%	Com. de alcohol de melaza

La información financiera utilizada al 31 de Mayo de 2015 y 2014 vinculada a las inversiones en asociadas y negocios conjuntos fue determinada sobre la base de los estados financieros de estas sociedades. No existen diferencias significativas entre los criterios contables aplicados por la Sociedad y estas sociedades.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
 Vicepresidente

EMISOR Y CARACTERÍSTICA DE LOS VALORES	CLASE	V.N.	CANTIDAD	VALOR DE COSTO	VALOR DE COTIZ.	VALOR PATRIMONIAL PROPORC.	VALOR REGISTRADO 31.05.15	VALOR REGISTRADO 31.05.14
<u>Controladas</u>								
Calilegua S.A.	Accs.	\$ 1	18.793.048	127.238	S/C	436.515	436.515	409.042
Castinver S.A. (1)	Accs.	\$ 1	1.120	---	S/C	10	10	9
La Biznaga S.A.A.C.I.F. y M. (1) (2)	Accs.	\$ 1	22.608	19	S/C	84	84	58
Bridgeport Investments LLC (Nota 16)	Accs.	U\$S 1	32.465	42.776	S/C	337.018	337.018	220.221
Glucovil Argentina S.A. (2)	Accs.	\$ 1	284.100.857	---	S/C	321.196	321.196	305.613
Bio Ledesma S.A.	Accs.	\$ 1	16.050.000	16.050	S/C	59.247	59.247	42.370
Citrusalta S.A.	Accs.	\$ 1	20.836.798	45.077	S/C	48.588	48.588	46.398
Citrusalta S.A. - Llave de Negocio	---	---	---	---	S/C	(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	32.943	32.943	21.687
<u>Otras sociedades</u>								
Coop. Telef. Ldor. Gral. San Martín Ltda.	Accs.	\$ 1	49	134	S/C	57	57	57
<u>Negocios conjuntos</u>								
U.T.E. Area Aguaragüe	---	---	---	13.653	S/C	13.653	13.653	12.307
<b>Total asociadas, negocios conjuntos y controladas</b>				<b>246.034</b>		<b>1.238.596</b>	<b>1.238.596</b>	<b>1.047.047</b>

(1) Sociedad controlada por participación indirecta a través de la controlada Calilegua S.A.

(2) Los dividendos cobrados superan el costo original reexpresado.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente



A continuación se identifica la información financiera considerada en relación con las inversiones en asociadas, negocios conjuntos y controladas de la Sociedad al 31 de Mayo de 2015 y 2014, y asimismo se detalla la información financiera resumida vinculada a las inversiones en asociadas, negocios conjuntos y controladas de la Sociedad al 31 de Mayo de 2015, correspondiente a los últimos estados financieros emitidos por las mismas:

EMISOR Y CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES	INFORMACIÓN SOBRE EL ENTE EMISOR					
	ACTIVIDAD PRINCIPAL	ESTADOS FINANCIEROS CONSIDERADOS AL 31.05.14	ÚLTIMOS ESTADOS FINANCIEROS CONSIDERADOS			
			ESTADOS FINANCIEROS CONSIDERADOS AL 31.05.15	CAPITAL SOCIAL	RESULTADO NETO	PATRIMONIO TOTAL
<b>Controladas</b>						
Calilegua S.A.	Inversora	31.05.14	31.05.15	18.794	26.808	442.344
Castinver S.A.	Comercializadora	31.05.14	31.05.15	440	1.094	4.297
La Biznaga S.A.A.C.I.F. y M. (1)	Agropecuaria	31.05.14	31.05.15	113.038	(7.480)	296.692
Bridgeport Investments LLC (3)	Inversora	31.05.14	31.05.15	26.154	1.804	44.303
Glucovil Argentina S.A.	Molienda Húmeda de Maíz	31.05.14	31.05.15	405.858	89.754	527.473
Bio Ledesma S.A.	Bio combustible	31.05.14	31.05.15	17.000	16.914	62.839
Citrusalta S.A. (1)	Frutícola	31.05.14	31.05.15	20.837	1.341	36.009
<b>Asociadas</b>						
Productores de Alcohol de Melaza S.A. (1)	Com. de alcohol de melaza	31.03.14	31.03.15	3.000	13.844	62.616
<b>Otras sociedades</b>						
Coop. Telef. Ldor. GraL. San Martín Ltda.	Telefónica	31.03.07	31.03.07	6.168	(961)	9.741
<b>Negocios conjuntos</b>						
U.T.E. Area Aguaraquí (2)	Exploración, explotación y desarrollo de hidrocarburos	28.02.14	28.02.15	---	(67.892)	304.491

(1) Los resultados de La Biznaga S.A.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 6).

(3) Los datos de Bridgeport Investments LLC al 31 de Mayo de 2015 surgen de estados contables preliminares. Información expresada en miles de dólares estadounidenses.

Con respecto a la información financiera resumida vinculada a las inversiones en asociadas, negocios conjuntos y controladas de la Sociedad al 31 de Mayo de 2014, la misma se incluye en los estados financieros separados al 31 de Mayo de 2014, ya emitidos.

Por otra parte, se detallan a continuación las participaciones de la Sociedad en los resultados de dichas sociedades por los ejercicios finalizados el 31 de Mayo de 2015 y 2014:

	<b>Ganancia / (Pérdida)</b>	
	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Participaciones en:		
<b>Controladas</b>		
Calilegua S.A.	27.473	96.550
Castinver S.A.	1	1
La Biznaga S.A.A.C.I.F. y M.	26	13
Bridgeport Investments LLC	116.798	83.405
Glucovil Argentina S.A.	88.884	63.452
Bio Ledesma S.A.	16.877	17.451
Citrusalta S.A.	2.190	3.749
<b>Asociadas</b>		
Productores de Alcohol de Melaza S.A.	11.256	10.097
<b>Total participaciones en los resultados netos de asociadas y controladas</b>	<b>263.505</b>	<b>274.718</b>

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago  
 Vicepresid

#### 4. Ingresos de actividades ordinarias

	<b>Ganancia / (Pérdida)</b>	
	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Venta de bienes en moneda nacional	4.009.693	3.096.938
Venta de bienes en moneda extranjera	348.685	368.853
<b>Total ingresos de actividades ordinarias</b>	<b>4.358.378</b>	<b>3.465.791</b>

#### 5. Costo de ventas

	<b>Ganancia / (Pérdida)</b>	
	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Inventarios al inicio del ejercicio	(769.448)	(680.017)
Compras del ejercicio	(1.975.956)	(1.381.653)
Gastos de producción (Nota 6)	(1.168.884)	(896.365)
Inventarios al cierre del ejercicio	1.231.675	769.448
<b>Total costo de ventas</b>	<b>(2.682.613)</b>	<b>(2.188.587)</b>

#### 6. Gastos de producción, comercialización y administración

	<b>Ganancia / (Pérdida)</b>	
	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Sueldos y Jornales	(844.366)	(624.075)
Contribuciones Sociales	(193.996)	(143.437)
Costos y Gastos U.T.E. Area Aguaragüe	(15.258)	(11.738)
Depreciación de Propiedades, Planta y Equipo	(115.264)	(117.115)
<b>Total gastos de producción</b>	<b>(1.168.884)</b>	<b>(896.365)</b>

	<b>Ganancia / (Pérdida)</b>	
	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Honorarios y Retribuciones por Servicios	(17.954)	(6.680)
Sueldos y Jornales	(106.764)	(55.488)
Contribuciones Sociales	(24.556)	(12.667)
Gastos de Publicidad y Acciones Comerciales	(25.344)	(7.883)
Gastos Despacho y Otros Gastos de Venta	(187.946)	(164.278)
Fletes	(315.147)	(280.041)
Gastos Generales	(35.710)	(16.398)
Impuestos, Tasas y Contribuciones	(126.126)	(96.029)
Depreciación de Propiedades, Planta y Equipo	(1.051)	(402)
<b>Total gastos de comercialización</b>	<b>(840.598)</b>	<b>(639.866)</b>

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago  
Vicepresid

	<b>Ganancia / (Pérdida)</b>	
	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Honorarios y Retribuciones por Servicios	(100.815)	(55.119)
Retribuciones a Directores	(62.843)	(50.914)
Honorarios al Directorio	(2.767)	(14.672)
Honorarios Comisión Fiscalizadora	(651)	(497)
Sueldos y Jornales	(217.398)	(111.137)
Contribuciones Sociales	(49.513)	(25.447)
Gastos de Publicidad y Acciones Comerciales	(11.427)	(5.391)
Gastos Generales	(76.677)	(125.210)
Impuestos, Tasas y Contribuciones	(56.545)	(43.683)
Amortización de Activos Intangibles	(6.983)	(3.576)
Depreciación de Propiedades, Planta y Equipo	(24.562)	(20.999)
<b>Total gastos de administración</b>	<b>(610.181)</b>	<b>(456.645)</b>

## 7. Otros ingresos y egresos

### 7.1 Otros ingresos (gastos) operativos, netos

	<b>Ganancia / (Pérdida)</b>	
	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Resultado Venta de Propiedades, Planta y Equipo, Materiales y Otros	(13.884)	5.552
Resultado Venta de Propiedades de Inversión	160.355	---
Servicios prestados y arrendamientos	28.371	23.568
Resultado Explotación de Propiedades de Inversión	21.205	15.969
Provisión Juicios y Contingencias	(12.025)	2.695
Impuesto sobre Bienes Personales	(6.996)	(7.537)
Previsión Otros Créditos Financieros	(366)	11.601
Previsión Deudores incobrables	244	657
Diversos	6.013	2.040
<b>Total otros ingresos (gastos) operativos, netos</b>	<b>182.917</b>	<b>54.545</b>

### 7.2 Otros ingresos (costos) financieros, netos

	<b>Ganancia / (Pérdida)</b>	
	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Resultados y Diferencia de Cambio de Colocaciones a corto plazo	722	20.360
Intereses Financieros	(541.381)	(257.356)
Valor actual de créditos y deudas	(57.755)	(8.828)
Revalúo Propiedades de Inversión	21.744	35.361
Otros Gastos Financieros	(73.252)	(32.699)
Operaciones a Futuro	23.697	(3.416)
Diferencias de Cambio	(16.922)	(56.449)
<b>Total otros ingresos (costos) financieros, netos</b>	<b>(643.147)</b>	<b>(303.027)</b>

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago  
 Vicepresidente

## 8. 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 para los ejercicios finalizados el 31 de Mayo de 2015 y 2014, son los siguientes:

	<u>31.05.15</u>	<u>31.05.14</u>
<b>Impuesto a las ganancias corriente</b>		
Impuesto a las ganancias corriente	---	---
<b>Impuesto a las ganancias diferido</b>		
Relacionado con el origen y la reversión de diferencias temporarias	37.134	(33.191)
	<u><b>37.134</b></u>	<u><b>(33.191)</b></u>

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 2015 y 2014, es la siguiente:

	<u>31.05.15</u>	<u>31.05.14</u>
Ganancia del ejercicio antes del impuesto a las ganancias	28.261	206.929
Tasa legal de impuesto vigente	35%	35%
<b>Impuesto a las ganancias de cada ejercicio a la tasa vigente</b>	<u><b>(9.891)</b></u>	<u><b>(72.425)</b></u>
Diferencias permanentes a la tasa del impuesto		
Participación en las ganancias netas de asociadas y controladas	51.347	66.960
Depreciación Propiedades, Planta y Equipo	(3.224)	(8.463)
Impuesto sobre bienes personales	(2.449)	(2.638)
Gastos no deducibles y donaciones	(6.435)	(3.687)
Diversas	7.786	(12.938)
<b>Impuesto a las ganancias de cada ejercicio en el Estado separado del resultado integral</b>	<u><b>37.134</b></u>	<u><b>(33.191)</b></u>
Diferencias temporarias a la tasa del impuesto		
Valuación de Inversiones en asociadas, negocios conjuntos y controladas y propiedades de inversión y Colocaciones de corto y largo plazo	18.222	53.039
Valuación de inventarios	(21.655)	7.612
Depreciación Propiedades, Planta y Equipo y Amortización Activos Intangibles	6.562	(1.092)
Quebrantos	(17.815)	(34.194)
Provisiones y Previsiones	(22.448)	7.826
<b>Impuesto a las ganancias determinado</b>	<u><u><b>---</b></u></u>	<u><u><b>---</b></u></u>

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago  
 Vicepresid

Al 31 de Mayo de 2015 y 2014, el impuesto a la ganancia mínima presunta (IGMP) fue superior al impuesto a las ganancias. A continuación se exponen los saldos determinados y sus fechas límites de aplicación:

<b>Fecha de origen</b>	<b>IGMP determinado</b>	<b>Fecha límite de aplicación</b>
31/05/2013	19.876	31/05/2023
31/05/2014	24.121	31/05/2024
31/05/2015 (*)	<u>16.200</u>	31/05/2025
<b>Total</b>	<b>60.197</b>	

(\*) Provisión determinada según estimación al 31.05.15

Al 31 de mayo de 2015, la Sociedad mantiene un quebranto impositivo de 151.172 que podrá aplicarse para compensar futuras utilidades impositivas de la siguiente forma:

<b>Fecha de origen</b>	<b>Quebrantos a compensar (neto de utilizaciones)</b>	<b>Fecha de prescripción</b>
31/05/2010	91	31/05/2015
31/05/2013	4.800	31/05/2018
31/05/2014	95.381	31/05/2019
31/05/2015 (*)	<u>50.991</u>	31/05/2020
<b>Total</b>	<b>151.172</b>	

(\*) Provisión determinada según estimación al 31.05.15

En cada ejercicio en que se verifique una compensación de quebrantos, la concreción del beneficio se realizará si el impuesto a las ganancias (neto de la compensación) fuera igual o mayor al IGMP.

### Impuesto a las ganancias diferido

El impuesto a las ganancias diferido corresponde a lo siguiente:

	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
<b>Activos impositivos diferidos</b>		
Provisiones y previsiones	30.729	8.281
Quebrantos	52.910	35.095
Inventarios	24.990	3.335
<b>Total activo impositivo diferido</b>	<b>108.629</b>	<b>46.711</b>
<b>Pasivos impositivos diferidos</b>		
Propiedades, Planta y Equipo y Activos Intangibles	(62.295)	(55.733)
Inversiones en asociadas, negocios conjuntos y controladas y propiedades de inversión y Colocaciones de corto y largo plazo	(109.941)	(91.719)
<b>Total pasivo impositivo diferido</b>	<b>(172.236)</b>	<b>(147.452)</b>
<b>Total pasivo por impuesto diferido</b>	<b>(63.607)</b>	<b>(100.741)</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.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago O  
 Vicepresid

## 9. Capital Social y 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, 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.

	31.05.15	31.05.14
<b>Ganancia por acción (en pesos):</b>		
- Básica	0,15	0,39

No existen transacciones que generen efecto dilutivo.

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

	<u>31.05.15</u>	<u>31.05.14</u>
	<u>En miles</u>	<u>En miles</u>
<b>Ganancia neta y resultado integral total neto del ejercicio atribuible a los tenedores de instrumentos ordinarios de patrimonio</b>	<b>65.395</b>	<b>173.738</b>
	<u>31.05.15</u>	<u>31.05.14</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 los presentes estados financieros separados.

El detalle del capital social suscrito, integrado, emitido e inscripto se ha presentado en la Nota 2.6 a los estados financieros consolidados al 31 de Mayo de 2015.

## 10. Activos intangibles (1)

	<u>31.05.15</u>	<u>31.05.14</u>
Valor residual al inicio	40.345	17.289
Altas a su valor de adquisición	28.407	26.632
Amortización del ejercicio	(6.983)	(3.576)
<b>Total Activos intangibles</b>	<b>61.769</b>	<b>40.345</b>

(1) Corresponden a licencias otorgadas por SAP Argentina S.A. y los costos vinculados con la implementación del nuevo sistema de gestión adquirido. La Sociedad ha implementado dicho sistema a partir del 1° de Diciembre de 2013. Asimismo con posterioridad a la fecha de salida en vivo se han efectuado desarrollos de sistema que mejoran la calidad del software implementado y que por lo tanto han sido activados. Por último a partir del 1° de Abril de 2015 se ha completado la implementación de la Fase 1B del proyecto incorporando las compañías restantes del Grupo Ledesma (Glucovil Argentina S.A. y La Biznaga S.A.A.C.I.F. y M.).

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

## 11. Propiedades, planta y equipo

Evolución del costo de adquisición y depreciaciones acumuladas al 31 de Mayo de 2015 y 2014:

CUENTA PRINCIPAL	COSTO DE ADQUISICION					DEPRECIACIONES				VALOR RESIDUAL 31.05.15	VALOR RESIDUAL 31.05.14	
	VALOR AL COMIENZO DEL EJERCICIO	AUMENTOS	DISMINUC.	TRANSF. OBRAS EN CURSO	VALOR AL CIERRE DEL EJERCICIO	ACUM. AL COMIENZO DEL EJERCICIO	BAJAS DEL EJERCICIO	DEL EJERCICIO	ACUM. AL CIERRE DEL EJERCICIO			
	1	2	3	4	5=1+2-3+4	6	7	MONTO 10	11=6-7+10			12=5-11
Terrenos	116.593	---	---	---	116.593	---	---	---	---	---	116.593	116.593
Mejoras en Campos y Fincas	110.256	---	2	1.505	111.759	84.462	---	3.095	87.557	24.202	25.794	
Edificios y Construcciones	332.136	---	---	1.126	333.262	224.039	---	7.164	231.203	102.059	108.097	
Plantaciones	217.184	---	---	50.986	268.170	137.964	---	21.110	159.074	109.096	79.220	
Instalaciones	9	---	---	1.724	1.733	9	---	14	23	1.710	---	
Maquinarias y Equipos	1.740.425	---	2.032	36.308	1.774.701	1.344.912	2.031	80.932	1.423.813	350.888	395.513	
Rodados	145.027	---	2.599	5.171	147.599	100.178	2.493	24.403	122.088	25.511	44.849	
Muebles y Útiles	15.104	---	---	8.674	23.778	14.174	---	3.836	18.010	5.768	930	
Sistema de Abastecimiento de Agua	10.624	---	---	740	11.364	9.183	---	323	9.506	1.858	1.441	
<b>Subtotal</b>	<b>2.687.358</b>	---	<b>4.633</b>	<b>106.234</b>	<b>2.788.959</b>	<b>1.914.921</b>	<b>4.524</b>	<b>140.877</b>	<b>2.051.274</b>	<b>737.685</b>	<b>772.437</b>	
Obras en Curso	35.449	160.776	---	(106.234)	89.991	---	---	---	---	89.991	35.449	
<b>TOTAL 31.05.15</b>	<b>2.722.807</b>	<b>160.776</b>	<b>4.633</b>	---	<b>2.878.950</b>	<b>1.914.921</b>	<b>4.524</b>	<b>140.877</b>	<b>2.051.274</b>	<b>827.676</b>		
<b>TOTAL 31.05.14</b>	<b>2.680.331</b>	<b>69.126</b>	<b>26.650</b>	---	<b>2.722.807</b>	<b>1.802.763</b>	<b>26.358</b>	<b>138.516</b>	<b>1.914.921</b>		<b>807.886</b>	

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

## 12. Inventarios

	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Mercadería de Reventa	32.566	15.807
Productos Terminados	372.030	195.242
Productos en Proceso	450.766	287.680
Materias Primas y Materiales	376.066	270.719
<b>Subtotal</b>	<b>1.231.428</b>	<b>769.448</b>
Importaciones en curso	247	---
<b>Total Inventarios</b>	<b>1.231.675</b>	<b>769.448</b>

## 13. 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 2015.

Respecto de los términos y las condiciones relacionadas de las cuentas por cobrar y pagar de partes relacionadas, referirse a la Nota 15 a los presentes estados financieros separados.

### 13.1 Otros créditos financieros

	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Crédito por Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta	31.971	37.687
Préstamos financieros		
En Moneda Nacional	120.928	42.431
En Moneda Extranjera (Nota 16)	1.237	4.789
Construcción de viviendas a empleados	---	45.939
Suspensión Beneficios Impositivos (Nota 25)	2.288	2.156
Previsión Otros Créditos financieros	(2.288)	(2.156)
<b>Total Otros Créditos Financieros - No Corrientes</b>	<b>154.136</b>	<b>130.846</b>
	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Gastos Pagados por Adelantado		
En Moneda Nacional	6.453	6.227
En Moneda Extranjera (Nota 16)	56	319
Retenciones y Anticipos del Impuesto a las Ganancias	99.266	33.812
Préstamos financieros		
En Moneda Nacional	16.312	4.542
En Moneda Extranjera (Nota 16)	8.190	5.075
Construcción de viviendas a empleados	42.883	2.244
Reembolsos s/ Exportaciones (Nota 16)	13.516	25.042
Previsión Otros Créditos financieros (Nota 16)	(451)	(217)
Créditos por Operaciones a Futuro (Nota 13.9)	19.007	966
Embargos de cuentas bancarias (Nota 24)	321	884
Posición Impuesto a los Ingresos Brutos	13.673	3.454
Diversos		
En Moneda Nacional	1.339	2.167
En Moneda Extranjera (Nota 16)	2.914	1.994
Depósitos en Garantía (Nota 24)	947	877
<b>Total Otros Créditos Financieros - Corrientes</b>	<b>224.426</b>	<b>87.386</b>

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente



Los movimientos de la provisión para otros créditos financieros – corrientes y no corrientes al 31 de Mayo de 2015 y 2014 se detallan a continuación:

	<b>Provisión otros créditos financieros</b>	
	<b>Corriente</b>	<b>No corriente</b>
<b>Al 31 de Mayo de 2013</b>	<b>(16.239)</b>	<b>(1.976)</b>
Aplicaciones	4.241	---
Recuperos (1)	11.781	---
Cargo del ejercicio (1)	---	(180)
<b>Al 31 de Mayo de 2014</b>	<b>(217)</b>	<b>(2.156)</b>
Cargo del ejercicio (1)	(234)	(132)
<b>Al 31 de Mayo de 2015</b>	<b>(451)</b>	<b>(2.288)</b>

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

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

	<b>Total</b>	<b>Sin plazo</b>	<b>A vencer</b>	<b>Vencidos</b>			
				<b>&lt; 90 días</b>	<b>91 - 120 días</b>	<b>120 - 180 días</b>	<b>&gt; 180 días</b>
<b>31.05.15</b>	378.562	159.243	218.702	617	---	---	---
<b>31.05.14</b>	218.232	101.539	116.100	593	---	---	---

Los saldos sin plazo corresponden a créditos impositivos y aduaneros (algunos de ellos considerados no corrientes) los cuales no tienen plazo de vencimiento establecido.

Los créditos financieros no devengan intereses excepto por los Préstamos financieros que devengan intereses a una tasa promedio nominal anual de 25%, respectivamente.

### 13.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
En Cuenta Corriente		
En Moneda Nacional	440.572	400.374
En Moneda Extranjera (Nota 16)	22.165	17.120
<b>Subtotal</b>	<b>462.737</b>	<b>417.494</b>
Provisión Deudores Incobrables	(964)	(1.400)
<b>Total Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar</b>	<b>461.773</b>	<b>416.094</b>

Los movimientos de la provisión para deudores incobrables al 31 de Mayo de 2015 y 2014 se detallan a continuación:

	<b>Provisión deudores incobrables</b>
<b>Al 31 de Mayo de 2013</b>	<b>(2.187)</b>
Recuperos (1)	657
Aplicaciones	130
<b>Al 31 de Mayo de 2014</b>	<b>(1.400)</b>
Recuperos (1)	244
Aplicaciones	192
<b>Al 31 de Mayo de 2015</b>	<b>(964)</b>

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

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
 Vicepresidente

Respecto de los términos y las condiciones relacionadas de las cuentas por cobrar de partes relacionadas, referirse a la Nota 15 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. La apertura por vencimiento de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar es la siguiente:

	Total	Sin plazo	A vencer	Vencidos			
				< 90 días	91 - 120 días	120 - 180 días > 180 días	
<b>31.05.15</b>	461.773	---	383.698	72.649	2.047	3.379	---
<b>31.05.14</b>	416.094	---	269.803	113.958	16.545	9.054	6.734

### 13.3 Efectivo y colocaciones a corto plazo

	31.05.15	31.05.14
Caja		
En Moneda Nacional	566	1.089
En Moneda Extranjera (Nota 16)	876	1.030
Bancos		
En Moneda Nacional	10.689	13.164
En Moneda Extranjera (Nota 16)	28.274	38.857
Títulos Públicos		
En Moneda Extranjera (Nota 16)	746	671
Colocaciones de Fondos		
En Moneda Nacional	189.485	---
En Moneda Extranjera (Nota 16)	7.937	7.118
<b>Total Efectivo y colocaciones a corto plazo</b>	<b>238.573</b>	<b>61.929</b>

### 13.4 Otras cuentas por pagar

	31.05.15	31.05.14
Garantía Directores	12	12
Provisión contrato oneroso	17.646	---
Fondos Garantías (Nota 16)	960	863
<b>Total Otras cuentas por pagar - No Corrientes</b>	<b>18.618</b>	<b>875</b>
	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Acreeedores varios		
En Moneda Nacional	631	---
En Moneda Extranjera (Nota 16)	---	10.645
Provisión Bienes Personales	3.447	4.028
Stocks en consignación	1.815	206
Diversas	---	189
<b>Total Otras cuentas por pagar - Corrientes</b>	<b>5.893</b>	<b>15.068</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
<b>31.05.15</b>	24.511	---	24.511	---	---	---
<b>31.05.14</b>	15.943	---	15.943	---	---	---

Las otras cuentas por pagar no devengan intereses.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

### 13.5 Deudas fiscales

	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Moratoria	6.262	8.936
<b>Total Deudas Fiscales - No Corrientes</b>	<b>6.262</b>	<b>8.936</b>
	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Provisión Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta (Nota 8)	16.200	17.500
Anticipos Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta	(16.200)	(12.038)
Retenciones y Percepciones Realizadas a Terceros	25.971	20.658
Moratoria	2.670	2.498
Impuesto al Valor Agregado	6.765	6.375
Otros	506	302
<b>Total Deudas Fiscales - Corrientes</b>	<b>35.912</b>	<b>35.295</b>

Las deudas fiscales no devengan intereses excepto por las Moratorias que devengan intereses a una tasa promedio nominal mensual del 1%.

### 13.6 Préstamos bancarios y financieros

	<b>Tasa de interés</b>		<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
	<b>promedio (%)</b>	<b>Vencimiento</b>		
Obligaciones negociables	26%	2017	508.728	---
Préstamos financieros en moneda nacional	29%	2017 / 2019	937.812	16.785
Prefinanciación Exportaciones (Nota 16)	5%	2016 / 2018	229.517	148.470
<b>Total Préstamos Bancarios y Financieros - No Corrientes</b>			<b>1.676.057</b>	<b>165.255</b>
	<b>Tasa de interés</b>			
	<b>anual</b>			
	<b>promedio (%)</b>	<b>Vencimiento</b>	<b>31.05.15</b>	<b>31.05.14</b>
Prefinanciación Exportaciones (Nota 16)	5%	2016	18.189	16.499
Adelantos en cuentas corrientes bancarias	31%	Sin plazo	144.258	719.208
Obligaciones negociables	23%	2016	74.010	---
Préstamos financieros en moneda nacional	29%	2015 / 2016	559.298	430.728
Préstamos financieros en moneda extranjera (Nota 16)	---	---	---	25.032
<b>Total Préstamos Bancarios y Financieros - Corrientes</b>			<b>795.755</b>	<b>1.191.467</b>

Las principales características de las Obligaciones Negociables emitidas se encuentran descriptas en la Nota 15.6 a los estados financieros consolidados al 31 de Mayo de 2015.

La Sociedad se comprometió por el 61% de los Préstamos bancarios y financieros al 31 de Mayo de 2015, a mantener ciertos índices financieros y límites de endeudamiento, entre otras obligaciones de hacer y no hacer habituales para este tipo de operaciones financieras, entre las que se encuentran principalmente restricciones sobre el monto de garantías a otorgar o la no escisión de activos o negocios. La Sociedad ha dado cumplimiento a dichos índices financieros, límites de endeudamiento y obligaciones o en su defecto ha obtenido formalmente una dispensa temporal en el cumplimiento de dichas obligaciones sin que eso implique inconvenientes al respecto.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

**13.7 Deudas sociales**

	<u>31.05.15</u>	<u>31.05.14</u>
Remuneraciones a pagar	75.104	74.545
Contribuciones sociales a pagar	43.852	37.262
Diversas	2.452	1.719
<b>Total Deudas sociales</b>	<b><u>121.408</u></b>	<b><u>113.526</u></b>

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

**13.8 Cuentas por pagar comerciales**

	<u>31.05.15</u>	<u>31.05.14</u>
Anticipos de Clientes		
En Moneda Nacional	57.134	42.007
En Moneda Extranjera (Nota 16)	184	2.111
Proveedores en Cuenta Corriente		
En Moneda Nacional	296.587	161.059
En Moneda Extranjera (Nota 16)	8.564	54.037
<b>Total Cuentas por pagar comerciales</b>	<b><u>362.469</u></b>	<b><u>259.214</u></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 15 a los presentes estados financieros separados.

**13.9 Información sobre valores razonables**

Al 31 de Mayo de 2015 y 2014, la Dirección de la Sociedad estima que los montos registrados de los activos y pasivos financieros no difieren significativamente de sus valores razonables. Asimismo, el valor razonable de los derivados al cierre de cada ejercicio asciende a:

	<u>31.05.15</u>	<u>31.05.14</u>
	<b>Activo (Pasivo)</b>	<b>Activo (Pasivo)</b>
	<b>corriente</b>	<b>corriente</b>
Derivados de cobertura de valor razonable		
- de tipo de cambio (EUR)	19.007	966
Crédito por operaciones a futuro (Nota 16)	19.007	966

Al 31 de Mayo de 2015 y 2014, la Sociedad 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:

	<u>31.05.15</u>		<u>31.05.14</u>	
	<b>Miles de</b>	<b>Valor</b>	<b>Miles de</b>	<b>Valor</b>
	<b>Euros</b>	<b>razonable</b>	<b>Euros</b>	<b>razonable</b>
Venta (Compra) de Euros	11.000	19.007	9.000	966

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

La Sociedad 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 separado del resultado integral por los ejercicios finalizados el 31 de Mayo de 2015 y 2014, ascendió a una ganancia / (pérdida) de 23.697 y (3.416), respectivamente, y fueron registrados en el rubro "Otros ingresos (costos) financieros, netos".

#### 14. Otros créditos no financieros

	31.05.15	31.05.14
Anticipos a proveedores		
En Moneda Nacional	32.818	59.701
En Moneda Extranjera (Nota 16)	9.498	8.680
<b>Total Otros Créditos No Financieros - Corrientes</b>	<b>42.316</b>	<b>68.381</b>

Los otros créditos no financieros no devengan intereses y no tienen un plazo de vencimiento establecido.

#### 15. Información sobre partes relacionadas

El siguiente cuadro presenta el importe total de las transacciones realizadas y los saldos a cobrar (pagar) con partes relacionadas por los ejercicios finalizados el 31 de Mayo de 2015 y 2014:

Sociedades	SALDOS		TRANSACCIONES Ganancia (Pérdida)	
	31.05.15	31.05.14	31.05.15	31.05.14
<b>Controladas</b>				
<b>Calilegua S.A.</b>				
Dividendos cobrados (*)	---	---	---	13.999
<b>Neto</b>	---	---	---	<b>13.999</b>
<b>Castinver S.A.</b>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	13.713	11.690	---	---
Comisiones por Ventas de Mercaderías	---	---	(24.707)	(18.070)
<b>Neto</b>	<b>13.713</b>	<b>11.690</b>	<b>(24.707)</b>	<b>(18.070)</b>
<b>La Biznaga S.A.A.C.I.F. y M.</b>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	---	903	---	---
Cuentas por pagar comerciales	(29)	---	---	---
Deudas financieras	(17.029)	(16.510)	---	---
Intereses perdidos	---	---	(2.874)	---
Ventas de Inventarios	---	---	799	645
Servicios prestados	---	---	---	1.510
Dividendos cobrados (*)	---	---	1	---
<b>Neto</b>	<b>(17.058)</b>	<b>(15.607)</b>	<b>(2.074)</b>	<b>2.155</b>

(\*) No generan pérdidas / ganancias.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

Sociedades	SALDOS		TRANSACCIONES Ganancia (Pérdida)	
	31.05.15	31.05.14	31.05.15	31.05.14
<b>Controladas</b>				
<b>Glucovil Argentina S.A.</b>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	528	1.371	---	---
Deudas financieras	---	(28.946)	---	---
Compras de Inventarios	---	---	(20.461)	(14.808)
Ventas y Otros servicios	---	---	10.116	10.219
Servicios prestados	---	---	33.995	25.738
Intereses perdidos	---	---	(81)	(946)
Dividendos cobrados (*)	---	---	73.301	12.600
<b>Neto</b>	<b>528</b>	<b>(27.575)</b>	<b>96.870</b>	<b>32.803</b>
<b>Bio Ledema S.A.</b>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	62.415	19.482	---	---
Ventas de Inventarios	---	---	478.596	330.151
Servicios prestados	---	---	11.245	7.520
<b>Neto</b>	<b>62.415</b>	<b>19.482</b>	<b>489.841</b>	<b>337.671</b>
<b>Citrusalta S.A.</b>				
Cuentas por pagar comerciales	(3.655)	(2.496)	---	---
Deudas financieras	(5.241)	(5.842)	---	---
Intereses perdidos	---	---	(881)	(684)
Compras y Gastos	---	---	(12.301)	(8.831)
Servicios recibidos	---	---	(2.181)	(1.791)
<b>Neto</b>	<b>(8.896)</b>	<b>(8.338)</b>	<b>(15.363)</b>	<b>(11.306)</b>
<b>Asociadas y negocios conjuntos</b>				
<b>P.A.M.S.A.</b>				
Cuentas por pagar comerciales	(9)	(22)	---	---
Compras y Gastos	---	---	(469)	(6.339)
<b>Neto</b>	<b>(9)</b>	<b>(22)</b>	<b>(469)</b>	<b>(6.339)</b>
<b>UTE Area Aguaragüe</b>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	844	367	---	---
Costos y gastos	---	---	(15.258)	(11.738)
Aportes (*)	---	---	16.604	18.220
<b>Neto</b>	<b>844</b>	<b>367</b>	<b>1.346</b>	<b>6.482</b>
<b>Otras Sociedades</b>				
<b>Franquicias Azucareras S.A.</b>				
Cuentas por pagar comerciales	(611)	(730)	---	---
Compras y Gastos	---	---	(4.653)	(6.113)
<b>Neto</b>	<b>(611)</b>	<b>(730)</b>	<b>(4.653)</b>	<b>(6.113)</b>

(\*) No generan pérdidas / ganancias.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

Sociedades	SALDOS		TRANSACCIONES Ganancia (Pérdida)	
	31.05.15	31.05.14	31.05.15	31.05.14
<b>Otras Sociedades</b>				
<b>Pacuca S.A.</b>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	4	4	---	---
Intereses	---	---	---	67
Compras y Gastos	---	---	(741)	---
Ventas de Inventarios	---	---	330	---
<b>Neto</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>(411)</b>	<b>67</b>
<b>Personal clave de la Sociedad</b>				
<b>Accionistas</b>				
Otras cuentas por pagar	(22.269)	(7.990)	---	---
Dividendos pagados (*)	---	---	(143.215)	(88.878)
<b>Neto</b>	<b>(22.269)</b>	<b>(7.990)</b>	<b>(143.215)</b>	<b>(88.878)</b>
<b>Directores (1)</b>				
Otras cuentas por pagar	(2.425)	(14.414)	---	---
Honorarios y Retribuciones	---	---	(65.610)	(65.586)
<b>Neto</b>	<b>(2.425)</b>	<b>(14.414)</b>	<b>(65.610)</b>	<b>(65.586)</b>
<b>Activo - Otras cuentas por cobrar con partes relacionadas</b>	<b>77.504</b>	<b>31.543</b>		
<b>Pasivo - Otras cuentas por pagar con partes relacionadas</b>	<b>(51.268)</b>	<b>(74.676)</b>		

(1) Incluye honorarios y retribuciones de "Directores – Accionistas".

(\*) No generan pérdidas / ganancias.

### Entidades controladas

La Sociedad mantiene participación en las sociedades asociadas, negocios conjuntos y controladas y por los porcentajes de capital detallados en la Nota 3 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 17 a los estados financieros consolidados al 31 de Mayo de 2015.

## 16. Activos y pasivos financieros y no financieros en moneda extranjera

Se detalla a continuación la composición de los activos y pasivos en moneda extranjera al 31 de Mayo de 2015 y 2014:

RUBROS	DIV.	31.05.15			31.05.14	
		MONTO EN MILES	CAMBIO VIGENTE	MONTO MDA. NAC.	MONTO EN MILES	MONTO MDA. NAC.
<b>Activo No Corriente</b>						
Inversiones en asociadas, negocios conjuntos y controladas						
Bridgeport Investments LLC (*)	US\$	28.768	11,71500	337.018	27.597	220.221
<b>Total</b>				<b>337.018</b>		<b>220.221</b>
Otros créditos financieros						
Préstamos financieros	US\$	139	8,89200	1.237	600	4.789
<b>Total</b>				<b>1.237</b>		<b>4.789</b>
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>				<b>338.255</b>		<b>225.010</b>

(\*) Incluye inversiones en dólares estadounidenses, euros, francos suizos y libras esterlinas. A efectos de su valuación al 31 de Mayo de 2015 se utilizó el tipo de cambio dólar contado con liquidación para BONAR X 2017 (Nota 20).

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
 Vicepresidente

RUBROS	DIV.	31.05.15			31.05.14	
		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\$	56	8,89200	496	66	527
	Frs.	6	9,46100	55	6	54
	Libra	4	13,59700	61	4	54
	Real	1	3,10000	3	6	20
	Euro	27	9,76500	259	34	370
	\$ Urug.	6	0,35200	2	6	2
	\$ Chile	---	---	---	215	3
<b>Subtotal</b>				<b>876</b>		<b>1.030</b>
Bancos	US\$	2.705	8,89200	24.052	2.597	20.724
	Euro	432	9,76500	4.222	1.667	18.133
<b>Subtotal</b>				<b>28.274</b>		<b>38.857</b>
Títulos Públicos	US\$	84	8,89200	746	84	671
Colocaciones de fondos	US\$	893	8,89200	7.937	892	7.118
<b>Total</b>				<b>37.833</b>		<b>47.676</b>
<b>Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar</b>						
En Cuenta Corriente	US\$	2.493	8,89200	22.165	2.114	16.870
	Euro	0	9,76500	0	23	250
<b>Total</b>				<b>22.165</b>		<b>17.120</b>
<b>Otros créditos financieros</b>						
Gastos Pagados por Adelantado	US\$	6	8,89200	56	40	319
Préstamos Financieros	US\$	921	8,89200	8.190	636	5.075
Reembolsos s/ Exportaciones	US\$	1.520	8,89200	13.516	3.134	25.009
	Euro	---	---	---	3	33
Previsión otros créditos financieros	US\$	(51)	8,89200	(451)	(27)	(217)
Créditos por Operaciones a Futuro	US\$	2.138	8,89200	19.007	121	966
Diversos	US\$	328	8,89200	2.914	250	1.994
<b>Total</b>				<b>43.232</b>		<b>33.179</b>
<b>Otros créditos no financieros</b>						
Anticipos a Proveedores	US\$	1.063	8,89200	9.453	1.040	8.299
	Euro	5	9,76500	45	35	381
<b>Total</b>				<b>9.498</b>		<b>8.680</b>
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>				<b>112.728</b>		<b>106.655</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>				<b>450.983</b>		<b>331.665</b>

RUBROS	DIV.	31.05.15			31.05.14	
		MONTO EN MILES	CAMBIO VIGENTE	MONTO MDA. ARG.	MONTO EN MILES	MONTO MDA. ARG.
<b>Pasivo No Corriente</b>						
<b>Préstamos bancarios y financieros</b>						
Prefinanciación Exportaciones	US\$	25.525	8,99200	229.517	18.375	148.470
<b>Total</b>				<b>229.517</b>		<b>148.470</b>
<b>Otras cuentas por pagar</b>						
Fondos Garantía	US\$	107	8,99200	960	107	863
<b>Total</b>				<b>960</b>		<b>863</b>
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>				<b>230.477</b>		<b>149.333</b>

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 06/08/2015

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

 Lic. Santiago Blaquier  
 Vicepresidente



RUBROS	DIV.	31.05.15			31.05.14	
		MONTO EN MILES	CAMBIO VIGENTE	MONTO MDA. ARG.	MONTO EN MILES	MONTO MDA. ARG.
<b>Pasivo Corriente</b>						
<b>Cuentas por pagar Comerciales</b>						
Anticipos de Clientes	US\$	---	---	---	261	2.111
	Euro	19	9,89700	184	---	---
Proveedores en Cuenta Corriente	US\$	926	8,99200	8.327	3.129	25.282
	Euro	24	9,89700	237	2.606	28.755
<b>Total</b>				<b>8.748</b>		<b>56.148</b>
<b>Préstamos bancarios y financieros</b>						
Prefinanciación Exportaciones	US\$	2.023	8,99200	18.189	2.042	16.499
Préstamos Financieros	US\$	---	---	---	3.098	25.032
<b>Total</b>				<b>18.189</b>		<b>41.531</b>
<b>Otras cuentas por pagar</b>						
Acreedores varios	US\$	---	---	---	1.317	10.645
<b>Total</b>				<b>---</b>		<b>10.645</b>
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>				<b>26.937</b>		<b>108.324</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>				<b>257.414</b>		<b>257.657</b>

## 17. Provisión para juicios y contingencias

Los movimientos de la provisión para juicios y contingencias al 31 de Mayo de 2015 y 2014 se detallan a continuación:

	Provisión para juicios y contingencias	
	Corriente	No corriente
<b>Al 31 de Mayo de 2013</b>	<b>(1.304)</b>	<b>(11.733)</b>
Recuperos (1)	270	2.425
Aplicaciones	---	315
<b>Al 31 de Mayo de 2014</b>	<b>(1.034)</b>	<b>(8.993)</b>
Cargo del ejercicio (1)	---	(12.025)
Aplicaciones	1.034	1.986
<b>Al 31 de Mayo de 2015</b>	<b>---</b>	<b>(19.032)</b>

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

## 18. Restricciones a la distribución de utilidades

Las restricciones a la distribución de utilidades se encuentran descriptas en la Nota 21 a los estados financieros consolidados al 31 de Mayo de 2015.

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

Los objetivos y políticas de gestión del riesgo financiero se han descrito en la Nota 20 a los estados financieros consolidados al 31 de Mayo de 2015.

## 20. Valuación Inversiones en el exterior

Al 31 de Mayo de 2015 el Directorio del Grupo Ledasma ha decidido que en caso de traer al país la inversión en activos financieros externos utilizará los instrumentos financieros y procedimientos disponibles en el mercado de capitales. Los efectos de dicha decisión se encuentran descriptos en la Nota 25 a los estados financieros consolidados al 31 de Mayo de 2015.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
 Vicepresidente

## 21. Programa Acceso a la Casa Propia

A partir de Marzo de 2013, Ledesma S.A.A.I. ha comenzado un ambicioso plan para construir 1.000 viviendas para sus empleados en la localidad de Libertador General San Martín, Provincia de Jujuy. La Dirección del Grupo Ledesma estima que el proyecto concluirá hacia fines de 2015 o mediados de 2016.

Los efectos del mencionado Programa han sido descritos en la Nota 24 a los estados financieros consolidados al 31 de Mayo de 2015.

## 22. Hechos significativos del ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2015

Los hechos significativos ocurridos durante el corriente ejercicio se encuentran descriptos en la Nota 26 a los estados financieros consolidados al 31 de Mayo de 2015.

## 23. Cumplimiento de las disposiciones sobre guarda de documentación

La política de la Sociedad respecto a la guarda de documentación requerida por la Resolución N° 629/2014 de la CNV se encuentra descripta en la Nota 27 a los estados financieros consolidados al 31 de Mayo de 2015.

## 24. Notas complementarias según lo dispuesto por el art. 65 inc. 1 de la ley nro. 19.550 (T.O. 1984)

### Bienes de disponibilidad restringida:

#### Expuestos en el rubro Otros créditos financieros corrientes (Nota 13.1.):

- Depósitos en garantía: 947.
- Embargos de cuentas bancarias: 321.

#### Expuestos en el rubro Propiedades, planta y equipo (Nota 11.):

Con fecha 4 de Agosto de 2014 se ha constituido una hipoteca sobre las oficinas administrativas sitas en Av. Corrientes 415 de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, unidades funcionales 7 a 9 propiedad de Ledesma S.A.A.I. como garantía del préstamo PROICSA (Programa para Incrementar la Competitividad del Sector Azucarero del Norte Argentino) firmado en la misma fecha por un monto de US\$ 2.478.447.

No existen restricciones contractuales para la distribución de ganancias, excepto por lo mencionado en Nota 21 a los estados financieros consolidados al 31 de mayo de 2015.

### Cuentas de Orden:

- Mercaderías de terceros en depósitos	54
- Garantía de terceros sobre créditos	49.054
- Bienes entregados en comodato	4.191
- Valores recibidos en garantía	2.400

## 25. Suspensión beneficios impositivos Glucovil S.A.

De acuerdo a lo indicado en la nota 23 a los estados financieros consolidados al 31 de Mayo de 2015, el resarcimiento que recibirá Ledesma S.A.A.I., asciende aproximadamente a 2.288 y 2.156 al 31 de Mayo de 2015 y 2014 respectivamente. El mencionado crédito se expone en el rubro Otros créditos financieros – no corrientes (Nota 13.1. a los presentes estados financieros separados) y se han completado los trámites administrativos tendientes a efectivizar la entrega de los Bonos de Consolidación de Deuda.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

## **26. Hechos posteriores**

Los hechos posteriores ocurridos desde el cierre del presente ejercicio y hasta la fecha de emisión de los presentes estados financieros separados se encuentran descriptos en la Nota 28 a los estados financieros consolidados al 31 de Mayo de 2015.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

# **INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA**

## RESEÑA INFORMATIVA

Expresada en miles de pesos

(Nota 2.2. a los Estados Financieros Consolidados de Ledesma S.A.A.I.)

### 1. BREVE COMENTARIO SOBRE LAS ACTIVIDADES DE LA EMPRESA – INFORMACIÓN CONSOLIDADA

En el ejercicio finalizado el 31 de Mayo de 2015 el Grupo Ledesma (Ledesma S.A.A.I. y controladas) obtuvo una utilidad antes de impuestos de 129.464, conformada principalmente por un resultado operativo de 578.430 y cargos asociados a resultados financieros por (457.996). Las actividades desarrollada por el Grupo Ledesma se mencionan en la nota 1 a los estados financieros consolidados al 31 de Mayo de 2015.

### 2. ESTRUCTURA FINANCIERA CONSOLIDADA AL 31.05.15 COMPARATIVA CON EJERCICIOS ANTERIORES (Cifras expresadas en miles de pesos)

	31.05.15	31.05.14	31.05.13 (**)	31.05.12 (*)
Activo No Corriente	1.705.089	1.616.046	1.513.701	1.386.049
Activo Corriente	3.701.455	2.439.209	1.951.391	1.679.996
<b>Total de activos</b>	<b>5.406.544</b>	<b>4.055.255</b>	<b>3.465.092</b>	<b>3.066.045</b>
Participaciones no controladoras	158.267	162.754	152.123	141.225
Patrimonio atribuible a la controladora	1.503.343	1.581.163	1.496.303	1.443.962
Patrimonio Total	1.661.610	1.743.917	1.648.426	1.585.187
Pasivo No Corriente	1.912.985	401.448	462.298	177.413
Pasivo Corriente	1.831.949	1.909.890	1.354.368	1.303.445
Total Pasivos	3.744.934	2.311.338	1.816.666	1.480.858
<b>Total de patrimonio y pasivos</b>	<b>5.406.544</b>	<b>4.055.255</b>	<b>3.465.092</b>	<b>3.066.045</b>

### 3. ESTRUCTURA DEL RESULTADO INTEGRAL CONSOLIDADO AL 31.05.15 COMPARATIVA CON EJERCICIOS ANTERIORES (Cifras expresadas en miles de pesos)

	31.05.15	31.05.14	31.05.13 (**)	31.05.12 (*)
Ganancia operativa	578.430	449.033	400.810	484.321
Otros Ingresos (costos) financieros, netos	(457.996)	(141.620)	(130.904)	(110.030)
Participaciones en los resultados netos de asociadas	9.030	9.363	1.487	658
<b>Ganancia antes del impuesto a las ganancias</b>	<b>129.464</b>	<b>316.776</b>	<b>271.393</b>	<b>374.949</b>
Impuesto a las ganancias	(37.141)	(127.006)	(89.656)	(126.544)
<b>Ganancia neta y resultado integral total neto del ejercicio</b>	<b>92.323</b>	<b>189.770</b>	<b>181.737</b>	<b>248.405</b>
Propietarios de la controladora	65.395	173.738	160.341	219.879
Participaciones no controladoras	26.928	16.032	21.396	28.526

### 4. ESTRUCTURA CONSOLIDADA DEL FLUJO DE EFECTIVO AL 31.05.15 COMPARATIVA CON EJERCICIOS ANTERIORES (Cifras expresadas en miles de pesos)

	31.05.15	31.05.14	31.05.13 (**)	31.05.12 (*)
Flujo neto de efectivo (utilizado en) generado por las actividades de operación	(27.169)	308.743	236.246	357.557
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(48.993)	(137.242)	(224.836)	(254.536)
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de financiación	475.200	(34.668)	(45.521)	(8.851)
<b>Aumento (Disminución) neto del efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<b>399.038</b>	<b>136.833</b>	<b>(34.111)</b>	<b>94.170</b>

(\*) Información no examinada y no cubierta por el Informe del auditor.

(\*\*) Incluye el efecto por cambio de política contable mencionado en la nota 2.4.9 a los estados financieros consolidados al 31 de Mayo de 2015.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
 Vicepresidente

**5. DATOS ESTADISTICOS (EN UNIDADES FÍSICAS) AL 31.05.15 COMPARATIVOS CON LOS MISMOS PERÍODOS DE EJERCICIOS ANTERIORES** (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 14/15	45.182	78.166	4.655	82.821
4to. Trimestre del Ejercicio 13/14	42.267	78.397	3.450	81.847
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 14/15	278.889	274.377	14.316	288.693
Acumulado 4to. Trimestre 13/14	251.675	282.667	38.894	321.561
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 14/15	37.831	28.843	1.744	30.587
4to. Trimestre del Ejercicio 13/14	30.866	20.252	2.579	22.831
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 14/15	152.107	111.111	6.579	117.690
Acumulado 4to. Trimestre 13/14	116.085	112.366	11.327	123.693
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 (kl.)	Volumen de Producción	Volumen de Ventas		
		Mercado Local (*)	Exportación	Total
4to. Trimestre del Ejercicio 14/15	15.455	19.772	---	19.772
4to. Trimestre del Ejercicio 13/14	11.393	14.113	---	14.113
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 14/15	79.750	72.010	---	72.010
Acumulado 4to. Trimestre 13/14	73.500	77.175	---	77.175
Acumulado 4to. Trimestre 12/13	75.117	73.074	---	73.074
Acumulado 4to. Trimestre 11/12	64.923	21.189	---	21.189

(\*) Incluye ventas a Bio Ledesma S.A.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
 Vicepresidente

FRUTA EMBALADA Y A GRANEL (tns.)	Volumen de Producción (*)	Volumen de Ventas		
		Mercado Local (**)	Exportación (**)	Total
4to. Trimestre del Ejercicio 14/15	1.388	898	1.477	2.375
4to. Trimestre del Ejercicio 13/14	6.064	70	---	70
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 14/15	33.366	7.925	27.019	34.944
Acumulado 4to. Trimestre 13/14	42.380	12.932	---	12.932
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 14/15	2.055	380	---	380
4to. Trimestre del Ejercicio 13/14	1.414	918	100	1.018
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 14/15	5.425	3.801	1.340	5.141
Acumulado 4to. Trimestre 13/14	6.130	4.739	1.416	6.155
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

JARABES EDULCORANTES Y ALMIDONES (tns.)	Volumen de Producción	Volumen de Ventas		
		Mercado Local	Exportación	Total
4to. Trimestre del Ejercicio 14/15	48.153	40.455	9.130	49.585
4to. Trimestre del Ejercicio 13/14	45.337	33.871	10.209	44.080
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 14/15	196.266	158.675	36.755	195.430
Acumulado 4to. Trimestre 13/14	185.500	145.791	44.486	190.277
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 14/15	98.657	70.121	---	70.121
4to. Trimestre del Ejercicio 13/14	73.037	39.423	---	39.423
4to. Trimestre del Ejercicio 12/13	117.608	71.405	---	71.405
4to. Trimestre del Ejercicio 11/12	192.654	215.254	---	215.254

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

GANADERIA (tns.)	Volumen de Producción	Volumen de Ventas		
		Mercado Local	Exportación	Total
4to. Trimestre del Ejercicio 14/15	523	364	---	364
4to. Trimestre del Ejercicio 13/14	633	69	---	69
4to. Trimestre del Ejercicio 12/13	373	378	---	378
4to. Trimestre del Ejercicio 11/12	1.227	1.005	---	1.005

## 6. ÍNDICES (calculados sobre información consolidada)

Indices	31.05.15	31.05.14	31.05.13 (**)	31.05.12 (*)
<b>Liquidez</b> (Activo Corriente / Pasivo Corriente)	2,02	1,28	1,44	1,29
<b>Solvencia</b> (Patrimonio Total / Pasivo Total)	0,44	0,75	0,91	1,07
<b>Inmovilización del capital</b> (Activo No Corriente / Total del Activo)	0,32	0,40	0,44	0,45
<b>Rentabilidad</b> (Resultado del ejercicio / Patrimonio Total Promedio)	0,05	0,11	0,11	0,16

(\*) Información no examinada y no cubierta por el Informe del auditor.

(\*\*) Incluye el efecto por cambio de política contable mencionado en la nota 2.4.9 a los estados financieros consolidados al 31 de Mayo de 2015.

## 7. PERSPECTIVAS (información no examinada y no cubierta por el Informe del auditor)

Tal como ha sido comentado, el ejercicio finalizado al 31 de Mayo del 2015 ha sido muy complejo debido a las dificultades económicas externas e internas a las cuales se le ha sumado la caída de precio en términos reales del principal producto de la compañía (azúcar) lo que ha impactado en los números globales del balance.

Para el corriente ejercicio económico, a la falta de solución a las dificultades económicas externas e internas antes mencionadas, se suma la demanda de los holdouts, cuestión que puede complicar aún más la situación económica de la República Argentina. Ante esta situación, 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

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente



**INFORMACION REQUERIDA POR EL ART. 68 DEL  
REGLAMENTO DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BS. AS.**

Expresada en miles de pesos (Nota 1.2. a los Estados Financieros Separados de Ledasma 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

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

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	72.649	617	---
Más de 3 meses y hasta 3 años	6.390	451	---
A más de 3 años	---	---	---
	<b>79.039</b>	<b>1.068</b>	<b>---</b>
Inciso 3-b			
Sin plazo establecido	---	<b>203.847</b>	---
Inciso 3-c			
A vencer			
Hasta 3 meses	383.698	65.657	48.506
Más de 3 meses y hasta 6 meses	---	29.115	(22.270)
Más de 6 meses y hasta 9 meses	---	1.010	---
Más de 9 meses y hasta 12 meses	---	755	---
Más de 1 año	---	122.165	---
	<b>383.698</b>	<b>218.702</b>	<b>26.236</b>
Menos			
Previsión para deudores incobrables	(964)	---	---
Previsión para otros créditos financieros	---	(2.739)	---
Total saldos según balance	<b>461.773</b>	<b>420.878</b>	<b>26.236</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	440.572	369.199	26.236
En moneda extranjera	22.165	54.418	---
Previsión para deudores Incobrables	(964)	---	---
Previsión para otros créditos financieros	---	(2.739)	---
Total saldos según balance	<b>461.773</b>	<b>420.878</b>	<b>26.236</b>
Inciso 4-b			
Con cláusula de ajuste	---	---	---
Sin cláusula de ajuste	461.773	420.878	26.236
Total saldos según balance	<b>461.773</b>	<b>420.878</b>	<b>26.236</b>
Inciso 4-c			
Devengan intereses	---	146.667	(22.270)
No devengan intereses	461.773	274.211	48.506
Total saldos según balance	<b>461.773</b>	<b>420.878</b>	<b>26.236</b>

(1) Saldos Netos de Créditos y Deudas.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
 Vicepresidente



**Ledesma Sociedad Anónima Agrícola Industrial**  
**Estados Financieros al 31 de Mayo de 2015**

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	---	144.258	---	63.607	---
Inciso 3-c					
A vencer					
Hasta 3 meses	362.469	34.501	89.595	33.893	2.446
Más de 3 meses y hasta 6 meses	---	34.104	31.813	662	---
Más de 6 meses y hasta 9 meses	---	214.816	---	673	3.447
Más de 9 meses y hasta 12 meses	---	368.076	---	684	---
Más de 1 año	---	1.676.057	---	6.262	18.618
<b>Total saldos según balance</b>	<b>362.469</b>	<b>2.327.554</b>	<b>121.408</b>	<b>42.174</b>	<b>24.511</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	353.721	2.224.106	121.408	105.781	23.551
En moneda extranjera	8.748	247.706	---	---	960
<b>Total saldos según balance</b>	<b>362.469</b>	<b>2.471.812</b>	<b>121.408</b>	<b>105.781</b>	<b>24.511</b>
Inciso 4-b					
Con cláusula de ajuste	---	---	---	---	---
Sin cláusula de ajuste	362.469	2.471.812	121.408	105.781	24.511
<b>Total saldos según balance</b>	<b>362.469</b>	<b>2.471.812</b>	<b>121.408</b>	<b>105.781</b>	<b>24.511</b>
Inciso 4-c					
Devengan intereses	---	2.471.812	---	8.932	---
No devengan intereses	362.469	---	121.408	96.849	24.511
<b>Total saldos según balance</b>	<b>362.469</b>	<b>2.471.812</b>	<b>121.408</b>	<b>105.781</b>	<b>24.511</b>

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

**5.- Detalle del porcentaje de participación en asociadas, negocios conjuntos y controladas (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 Nota 3 a los Estados Financieros Separados al 31 de Mayo de 2015.  
 Saldos deudores y/o acreedores, según detalle:

SALDOS CON SOCIEDADES RELACIONADAS	La Biznaga S.A.A.C.I.F. y M.	Castinver S.A.	Franquicias Azucareras S.A.	U.T.E. Area Aguaraquí	Citrusalta S.A.	Productores de Alcohol de Melaza S.A.	Glucovil Argentina S.A.	Accionistas	Directores	Bio Ledesma S.A.	Pacuca S.A.	TOTALES
Inciso 3-a												
De plazo vencido	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Inciso 3-c												
A vencer												
Hasta 3 meses	(29)	13.713	(611)	844	(3.655)	(9)	528	(22.269)	(2.425)	62.415	4	48.506
Más de 3 meses y hasta 6 meses	(17.029)	---	---	---	(5.241)	---	---	---	---	---	---	(22.270)
Más de 6 meses y hasta 9 meses	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Más de 9 meses y hasta 12 meses	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Más de 1 año	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Total saldos según balance	(17.058)	13.713	(611)	844	(8.896)	(9)	528	(22.269)	(2.425)	62.415	4	26.236

SALDOS CON SOCIEDADES RELACIONADAS	La Biznaga S.A.A.C.I.F. y M.	Castinver S.A.	Franquicias Azucareras S.A.	U.T.E. Area Aguaraquí	Citrusalta S.A.	Productores de Alcohol de Melaza S.A.	Glucovil Argentina S.A.	Accionistas	Directores	Bio Ledesma S.A.	Pacuca S.A.	TOTALES
Inciso 4-a												
En moneda nacional	(17.058)	13.713	(611)	844	(8.896)	(9)	528	(22.269)	(2.425)	62.415	4	26.236
En moneda extranjera	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Total saldos según balance	(17.058)	13.713	(611)	844	(8.896)	(9)	528	(22.269)	(2.425)	62.415	4	26.236
Inciso 4-b												
Con cláusula de ajuste	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Sin cláusula de ajuste	(17.058)	13.713	(611)	844	(8.896)	(9)	528	(22.269)	(2.425)	62.415	4	26.236
Total saldos según balance	(17.058)	13.713	(611)	844	(8.896)	(9)	528	(22.269)	(2.425)	62.415	4	26.236
Inciso 4-c												
Devengan intereses	(17.029)	---	---	---	(5.241)	---	---	---	---	---	---	(22.270)
No devengan intereses	(29)	13.713	(611)	844	(3.655)	(9)	528	(22.269)	(2.425)	62.415	4	48.506
Total saldos según balance	(17.058)	13.713	(611)	844	(8.896)	(9)	528	(22.269)	(2.425)	62.415	4	26.236

Por Comisión Fiscalizadora

 Firmado a efectos de su identificación con  
 mi informe de fecha 06/08/2015

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

 Lic. Santiago Blaquier  
 Vicepresidente

- 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 15 de los Estados Financieros Separados y en la Nota 17 de los Estados Financieros Consolidados al 31 de Mayo de 2015.

#### **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 o a su valor actual de acuerdo a lo indicado en la Nota 2.2 de los Estados Financieros Consolidados al 31 de Mayo de 2015 y en la Nota 1.2 de los Estados Financieros Separados a la misma fecha.

#### **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

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente

**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 y Activos Biológicos: Valor neto de realización detallado en la Nota 2.4.13.1 a los Estados Financieros Consolidados de Ledasma S.A.A.I. al 31 de Mayo de 2015.
- Propiedades, planta y equipo y Activos Intangibles: Valor de Uso o Utilización Económica teniendo en cuenta las actividades generadoras de efectivo detalladas en la Nota 2.4.13.2 a los Estados Financieros Consolidados de Ledasma S.A.A.I. al 31 de Mayo de 2015.
- Propiedades de Inversión: Valor de uso o utilización económica detallado en las Notas 2.4.13.2 y 2.4.9 a los Estados Financieros Consolidados de Ledasma S.A.A.I. al 31 de Mayo de 2015.

**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 1.150.658.324	458.715
Rodados	Responsabilidad civil Automotores	4.000	86
	Responsabilidad civil Camiones, acoplados y maquinarias agrícolas	13.000	
Aeronavegación	Daños al casco, responsabilidad civil, cobertura pilotos y sobre pasajeros	U\$S 52.000.000	25.425

(\*) Información no examinada y no cubierta por el Informe del auditor.

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
 Vicepresidente

**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 al 31 de Mayo de 2015 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.

Las mismas se exponen en la Nota 13 y 17 de los Estados Financieros Separados al 31 de Mayo de 2015 y en la Nota 15 y 16 de los Estados Financieros Consolidados a la misma fecha.

**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, 6 de Agosto de 2015.-

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con  
mi informe de fecha 06/08/2015

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

Lic. Santiago Blaquier  
Vicepresidente



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 SOBRE 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

### **I - Informe sobre los estados financieros**

#### **Introducción**

1. He auditado los estados financieros consolidados adjuntos de LEDESMA S.A.A.I. y sus controladas que comprenden: (a) el estado consolidado de situación financiera al 31 de mayo de 2015, (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 ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2014 presentados con fines comparativos, son parte de los estados financieros consolidados mencionados precedentemente y tienen el propósito de ser leídos sólo en relación con esos estados financieros.

#### **Responsabilidad del Directorio en relación con los estados financieros**

2. El Directorio es responsable por la preparación y presentación de los estados financieros consolidados de la Sociedad con sus controladas 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.

#### **Responsabilidad del Auditor**

3. Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados mencionados en el párrafo 1., basada en la auditoría realizada con el alcance mencionado en el párrafo 4.

#### **Alcance del trabajo**

4. He realizado mi auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento ("IAASB" por sus siglas en inglés). 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.

### **Fundamentos de la opinión con salvedades**

5. No he podido obtener evidencia de auditoría suficiente sobre la consolidación de saldos de LEDESMA S.A.A.I. y la sociedad controlada Bridgeport Investments LLC al 31 de mayo de 2015, debido a que no he tenido acceso a la información financiera auditada de dicha sociedad. Por consiguiente, no he podido determinar si los importes registrados por \$ 519.014.097 al 31 de mayo de 2015, pudieran requerir ser ajustados.

### **Opinión con salvedades**

6. En mi opinión, excepto por los efectos de la situación detallada en el párrafo “Fundamentos de la opinión con salvedades” 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 controladas al 31 de Mayo de 2015, 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.

### **Otras cuestiones**

7. He emitido por separado un informe sobre los estados financieros separados de LEDESMA S.A.A.I. a la misma fecha y por el mismo período indicado en el párrafo 1.

## **II - Informe sobre otros requerimientos legales y regulatorios**

En cumplimiento de disposiciones vigentes, informo que:

- a) Los estados financieros consolidados de LEDESMA S.A.A.I. se encuentran asentados en el Libro Copiador de Balances, y cumplen con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Comerciales y en las resoluciones pertinentes de la Comisión Nacional de Valores.
- b) Los estados financieros separados de LEDESMA S.A.A.I. surgen de registros contables llevados, en sus aspectos formales, de conformidad con las normas legales vigentes y de acuerdo con las normas de la Comisión Nacional de Valores.
- c) He leído la información contenida en “Reseña Informativa”, sobre la cual en lo que es materia de mi competencia, no tengo observaciones que formular.
- d) Al 31 de mayo de 2015, 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 \$ 24.647.358 no siendo exigible a esa fecha.

- e) En cumplimiento de las normas aplicables 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 76%.
  - 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 controladas y asociadas es aproximadamente 55%.
  - 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 controladas y asociadas por todo concepto, incluido servicios de auditoría es aproximadamente 45%.
- f) He aplicado para LEDESMA S.A.A.I. 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, 6 de agosto de 2015.

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



## **INFORME DEL AUDITOR** **SOBRE 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

### **I - Informe sobre los estados financieros**

#### **Introducción**

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 2015, (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 ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2014 presentados con fines comparativos, son parte de los estados financieros separados mencionados precedentemente y tienen el propósito de ser leídos sólo en relación con esos estados financieros.

#### **Responsabilidad del Directorio en relación con los 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.

#### **Responsabilidad del Auditor**

3. Mi responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros separados mencionados en el párrafo 1., basada en la auditoría realizada con el alcance mencionado en el párrafo 4.

#### **Alcance del trabajo**

4. He realizado mi auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento ("IAASB", por sus siglas en inglés). 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.

### **Fundamentos de la opinión con salvedades**

5. La Sociedad ha registrado su participación directa, e indirecta a través de su controlada Calilegua S.A., en Bridgeport Investments LLC al 31 de mayo de 2015 por el método de la participación. No he podido obtener evidencia de auditoría suficiente sobre dicha registración contable debido a que no he tenido acceso a la información financiera auditada de dicha sociedad. Por consiguiente, no he podido determinar si los importes registrados por \$ 519.014.097 al 31 de mayo de 2015, pudieran requerir ser ajustados.

### **Opinión con salvedades**

6. En mi opinión, excepto por los efectos de la situación detallada en el párrafo “Fundamentos de la opinión con salvedades”, 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 2015, 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.

### **Otras cuestiones**

7. He emitido por separado un informe sobre los estados financieros consolidados de LEDESMA S.A.A.I. con sus controladas a las mismas fechas y por los mismos ejercicios indicados en el párrafo 1.

### **II - Informe sobre otros requerimientos legales y regulatorios**

En cumplimiento de disposiciones vigentes, informo que:

- a) Los estados financieros separados de LEDESMA S.A.A.I. se encuentran asentados en el Libro Copiador de Balances y cumplen con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Comerciales y en las resoluciones pertinentes de la Comisión Nacional de Valores.
- b) Los estados financieros separados mencionados en el párrafo 1. surgen de registros contables llevados, en sus aspectos formales, de conformidad con las normas legales vigentes y de acuerdo con las normas de la Comisión Nacional de Valores.
- c) He leído la Información requerida por el Art. N° 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y por el artículo 12°, Capítulo III, Título IV de la normativa de la Comisión Nacional de Valores, sobre la cual, en lo que es materia de mi competencia, no tengo observaciones que formular.

- d) Al 31 de mayo de 2015, 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 \$ 24.647.358 no siendo exigible a esa fecha.
- e) En cumplimiento de las normas aplicables 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 76%.
  - 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 controladas y asociadas es aproximadamente 55%.
  - 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 controladas y asociadas por todo concepto, incluido servicios de auditoría es aproximadamente 45%.
- f) 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, 6 de agosto de 2015.

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