



Pamacor S.A.

**Informe dirigido al Directorio referente
a la auditoría de los estados contables
correspondientes al ejercicio anual
finalizado el 31 de diciembre de 2006**

KPMG

27 de abril de 2007

Este informe contiene 13 páginas

Contenido

Dictamen de los Auditores Independientes	3
Estado de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2006	5
Estado de Resultados correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2006	6
Estado de Origen y Aplicación de Fondos correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2006	7
Estado de Evolución del Patrimonio correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2006	8
Notas a los Estados Contables al 31 de diciembre de 2006	9

—:—



KPMG Ltda.
Edificio Torre Libertad
Plaza de Cagancha 1335 - Piso 7
11.100 Montevideo - Uruguay

Casilla de correo 646
Teléfono: 598(2) 902 45 46
Telefax: 598(2) 902 13 37
E-mail: kpmg@kpmg.com.uy

Dictamen de los Auditores Independientes

Señores del
Directorio de
Pamacor S.A.

Hemos auditado los estados contables de Pamacor S.A., los que comprenden el estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2006, los correspondientes estados de resultados, de origen y aplicación de fondos y de evolución del patrimonio por el ejercicio anual terminado en esa fecha, sus notas, que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas, (páginas 5 a 13).

Responsabilidad de la Dirección sobre los estados contables

La Dirección es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados contables de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay y la Ordenanza N° 81 del Tribunal de Cuentas de la República Oriental del Uruguay. Dicha responsabilidad incluye el diseño, implementación y mantenimiento de un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación razonable de estados contables que estén libres de errores significativos, debido ya sea a fraude o error; la selección y aplicación de políticas contables apropiadas; y efectuar estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados contables con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados contables están libres de errores significativos.

Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los importes y las revelaciones en los estados contables. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados contables, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, el auditor considera lo adecuado del control interno para la preparación y presentación razonable de los estados contables de la entidad, a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no para el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por la Dirección, así como evaluar la presentación de los estados contables en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base razonable para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los referidos estados contables presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de Pamacor S.A. al 31 de diciembre de 2006, los resultados de sus operaciones y el origen y aplicación de fondos por el ejercicio anual terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

Montevideo, 27 de abril de 2007

KPMG

Cr. Alexander Fry
Socio
C.J. y P.P.U. 38.161



Estado de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2006

En Pesos Uruguayos (*)

(Nota 2)	31.12. 2006	31.12.2005
ACTIVO		
Activo Corriente		
DISPONIBILIDADES (Nota 2.4)		
Bancos	232.755	428.010
OTROS CREDITOS (Nota 2.5)		
Créditos fiscales	<u>4.988</u>	<u>3.188</u>
Total Activo Corriente	<u>237.743</u>	<u>431.198</u>
TOTAL ACTIVO	<u>237.743</u>	<u>431.198</u>
PASIVO		
Pasivo Corriente		
DEUDAS DIVERSAS (Nota 2.6)		
Compañías vinculadas (Nota 3)	-	116.574
Otras deudas	<u>38.000</u>	<u>34.092</u>
	<u>38.000</u>	<u>150.666</u>
Total Pasivo Corriente	<u>38.000</u>	<u>150.666</u>
TOTAL PASIVO	<u>38.000</u>	<u>150.666</u>
PATRIMONIO (Nota 4)		
CAPITAL SOCIAL		
Acciones en circulación	400.000	400.000
AJUSTES AL PATRIMONIO	44.908	44.908
GANANCIAS RETENIDAS		
Resultados ejercicios anteriores	(164.376)	(52.593)
Resultados del ejercicio	<u>(80.789)</u>	<u>(111.783)</u>
	<u>(245.165)</u>	<u>(164.376)</u>
TOTAL PATRIMONIO	<u>199.743</u>	<u>280.532</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>237.743</u>	<u>431.198</u>

(*) = Importes expresados en moneda de cierre del 31 de diciembre de 2006.

Las Notas 1 a 8 que se acompañan, forman parte integral de los estados contables.

Estado de Resultados correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2006

En Pesos Uruguayos (*)

(Nota 2.7)

	31.12. 2006	31.12.2005
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS		
Impuestos	(13.875)	(6.420)
Honorarios Profesionales	<u>(38.000)</u>	<u>(34.092)</u>
	(51.875)	(40.512)
RESULTADOS DIVERSOS		
Otros egresos	(7.585)	(1.350)
RESULTADOS FINANCIEROS		
Resultado por exposición a la inflación	(21.329)	8.768
AJUSTE RESULTADO EJERCICIOS ANTERIORES	<u> -</u>	<u>(78.689)</u>
RESULTADO NETO	<u>(80.789)</u>	<u>(111.783)</u>

(*) = Importes expresados en moneda de cierre del 31 de diciembre de 2006.

Las Notas 1 a 8 que se acompañan, forman parte integral de los estados contables.

Estado de Origen y Aplicación de fondos correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2006

En Pesos Uruguayos (*)

(Nota 2.9)

	31.12.2006	31.12.2005
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACION		
Resultado del Ejercicio	(80.789)	(111.783)
Disminución/ (Aumentos) en activos operativos	(1.800)	420.263
Aumentos/(Disminución) en pasivos operativos	<u>(112.666)</u>	<u>119.530</u>
Efectivo usado en las operaciones	<u>(195.255)</u>	<u>428.010</u>
Flujos netos de efectivo usados en actividades de operación	<u>(195.255)</u>	<u>428.010</u>
2. FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSION	-	-
3. FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACION	-	-
4. VARIACIÓN DEL FLUJO NETO DE EFECTIVO	(195.255)	428.010
5. SALDO INICIAL DE EFECTIVO	<u>428.010</u>	<u>-</u>
6. SALDO FINAL DE EFECTIVO	<u>232.755</u>	<u>428.010</u>

(*) = Importes expresados en moneda de cierre del 31 de diciembre de 2006.

Las Notas 1 a 8 que se acompañan, forman parte integral de los estados contable

Estado de Evolución del Patrimonio correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2006

En Pesos Uruguayos

	Capital	Ajustes al Patrimonio	Resultados Acumulados	Patrimonio Total
Saldos iniciales al 1/1/05	400.000	20.268	(49.680)	370.588
Reexpresión del saldo inicial		(9.187)	1.086	(8.101)
Resultado del ejercicio			(103.284)	(103.284)
Saldos finales al 31/12/05	400.000	11.081	(151.878)	259.203
Reexpresión del saldo inicial		33.827	(12.498)	21.329
Resultado del ejercicio			(80.789)	(80.789)
Saldos finales al 31/12/06	400.000	44.908	(245.165)	199.743

Las Notas 1 a 8 que se acompañan, forman parte integral de los estados contable

Notas a los Estados Contables al 31 de diciembre de 2006

Nota 1 - Información básica sobre la empresa

Pamacor S.A. es una sociedad anónima cerrada constituida el 4 de enero de 2002. Al 31 de diciembre de 2006 la empresa aún no ha comenzado sus actividades de extracción.

El 99% de las acciones pertenece a la Administración Nacional de Combustibles, Alcohol y Portland (“ANCAP”) y el 1% restante a Cementos del Plata S.A.. La empresa realiza transacciones significativas con compañías vinculadas, por lo que los resultados de las operaciones que realiza, pueden no ser indicativos de los resultados que obtendría si operara en forma individual.

ANCAP ha cedido a Pamacor S.A. los derechos mineros inherentes al Permiso de Prospección N° 445/97 (otorgado por DINAMIGE a ANCAP el 26 de octubre de 1999). Dicha cesión se concretó por Resolución de DINAMIGE N° 417/02 del 29 de octubre de 2002. El 14 de mayo de 2003 DINAMIGE otorgó a Pamacor S.A. Permisos de Exploración que se identifican con los números 988/02, 990/02, 992/02, 993/02 y 994/02. Estos Permisos de Exploración tienen una vigencia de 24 meses a partir de la fecha de notificación de la resolución. Posteriormente, DINAMIGE, a solicitud de Pamacor S.A., suspendió a partir del 22 de mayo de 2003 la vigencia del plazo de los Permisos de Exploración hasta que se otorgue y notifique la servidumbre de ocupación correspondiente.

En el ejercicio 2006 se obtuvo la servidumbre de ocupación de los siguientes permisos 988/02, 990/02 y 994/02 según consta en las Resoluciones del Ministerio de Industria, Energía y Minería N° 553/06 y N° 548/06 del 27 de julio del 2006 y N° 770/06 del 21 de setiembre de 2006, encontrándose pendiente la obtención de la servidumbre correspondiente a los permisos 993/02 y 992/02. Por lo tanto los vencimientos de los Permisos de Exploración con servidumbre otorgada son 4 de octubre de 2008, 23 de setiembre de 2008 y 9 de agosto de 2008 respectivamente.

Con fecha 2 de octubre de 2002, Pamacor S.A. y ANCAP han constituido un consorcio que se denomina “Consortio Minero del Uruguay”, cuyo objeto es la prospección, exploración y explotación de recursos minerales o subproductos de éstos y la transformación e industrialización de dichos recursos para la fabricación y comercialización de cementos. Pamacor S.A. realizará todas las gestiones necesarias para la obtención y vigencia de los permisos mineros sobre los que trabajará el Consorcio, mientras que ANCAP brindará la capacidad técnica y financiera necesaria para el cumplimiento del objeto del Consorcio. La duración del Consorcio será la necesaria para dar cumplimiento a la totalidad de las obligaciones asumidas para la realización de su objeto.

Los presentes estados contables fueron aprobados por el Directorio de Pamacor S.A. el 27 de abril de 2007

Nota 2 - Principales políticas y prácticas contables aplicadas

2.1 Bases para la preparación de los estados contables

Los estados contables se han preparado de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay y la Ordenanza N° 81 del Tribunal de Cuentas de la República Oriental del Uruguay, aprobada el 17 de diciembre de 2002. Esta ordenanza dispone tomar como fuente de normas contables, por orden de prioridad, las siguientes:

- a) las normas establecidas por el propio Tribunal de Cuentas,
- b) el Decreto 103/91 del 27 de febrero de 1991,
- c) las Normas Internacionales de Contabilidad emitidas por la IASB.

Adicionalmente la Ordenanza N° 81 exige que se preparen estados contables ajustados por inflación.

Las políticas contables aplicadas fueron consistentes con las del ejercicio anterior.

2.2 Cambios en los Niveles de Precios

Los saldos de los estados contables incluyen los ajustes correspondientes a fin de computar las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda. Estos ajustes son requeridos por la Ordenanza N° 81 referida anteriormente.

Esta información contable se muestra bajo el punto de vista del poder adquisitivo general, por lo que la utilidad sólo se reconoce después de mantener el poder adquisitivo general del Patrimonio, según lo establecen las Normas Internacionales de Contabilidad N° 15 y N° 29.

A efectos de la reexpresión de la moneda a fecha de cierre de los estados contables, se utilizaron los coeficientes derivados del Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales (IPPN) publicados por el Instituto Nacional de Estadística.

2.3 Deterioro

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

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

2.4 Disponibilidades

Los saldos en bancos se presentan por su valor nominal, el cual no difiere de su valor razonable.

2.5 Otros créditos

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

2.6 Pasivos

Los pasivos están presentados por su costo.

2.7 Determinación del Patrimonio y de los resultados del ejercicio

El total del Patrimonio al inicio del ejercicio fue reexpresado en moneda de cierre. La reexpresión del capital y del rubro Ajustes al Patrimonio se computan en el rubro Ajustes al Patrimonio, exponiéndose el Capital por su valor nominal. La reexpresión de los Resultados Acumulados se imputa al propio rubro.

El resultado del ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2006 se obtuvo por diferencia entre los patrimonios al inicio y al cierre, medidos ambos en moneda de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2006 y considerando las variaciones producidas en el patrimonio, que no provienen del resultado del ejercicio.

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

El rubro “Resultado por exposición a la inflación” comprende el resultado por exposición a la inflación.

Como se indica en la Nota 2.2, todos los ítems del estado de resultados se presentan reexpresados en moneda de cierre.

2.8 Impuesto a la renta

El impuesto a la renta sobre el resultado del ejercicio comprende el impuesto corriente y el impuesto diferido. El impuesto a la renta es reconocido en el Estado de Resultados, excepto que esté relacionado con partidas reconocidas en el patrimonio en cuyo caso se reconoce dentro del patrimonio.

El impuesto corriente es el impuesto a pagar calculado sobre el monto imponible del resultado del ejercicio, determinado a base de la tasa del impuesto a la renta vigente al cierre del ejercicio y considerando los ajustes por pérdidas fiscales en años anteriores.

El impuesto diferido es calculado aplicando el método del pasivo basado en el estado de situación patrimonial, considerando las diferencias temporarias resultantes de la valuación contable y fiscal de los activos y pasivos al cierre del ejercicio y la tasa de impuesto a la renta vigente a esa fecha. El importe de impuesto diferido calculado es basado en la forma esperada de realización o liquidación de los importes contables de activos y pasivos, utilizando las tasas de impuestos vigentes a la fecha de los estados contables.

Un activo por impuesto diferido es reconocido solamente hasta el importe que es probable que futuras ganancias imponibles estarán disponibles, contra las cuales el activo pueda ser utilizado. Los activos por impuesto diferido son reducidos por el importe que no es probable que los beneficios relacionados con impuestos puedan ser realizados.

2.9 Definición de fondos

Para la preparación del Estado de Origen y Aplicación de Fondos se definió como fondos a las disponibilidades.

Nota 3 - Saldos y transacciones con compañías vinculadas

Los saldos con compañías vinculadas son los siguientes:

	31.12.2006	31.12.2005 (*)
	\$	\$
Pasivo Corriente		
DEUDAS DIVERSAS		
ANCAP	-	116.574
TOTAL PASIVO	<u>-</u>	<u>116.574</u>

Las transacciones con compañías vinculadas fueron las siguientes:

Con ANCAP:	31.12.2006	31.12.2005 (*)
Pagos de Pamacor S.A. a ANCAP	\$ 116.574	-
Pagos de ANCAP por cuenta de Pamacor S.A.	-	\$ 86.810

(*) = Importes expresados en moneda de cierre del 31 de diciembre de 2006.

Nota 4 - Patrimonio

Capital

El capital autorizado al 31 de diciembre de 2006 y al 31 de diciembre de 2005 asciende a \$ 1.600.000.

El capital integrado al 31 de diciembre de 2006 y al 31 de diciembre de 2005 asciende a \$ 400.000 y está representado por acciones nominativas.

Nota 5 - Impuesto a la renta

En el ejercicio no se devengó impuesto a la renta debido a que la empresa no ha tenido actividad en el ejercicio 2006.

Nota 6 - Compromisos asumidos

6.1 Canon de superficie

La empresa ha estimado que deberá pagar a la DINAMIGE en concepto de canon de superficie por los Permisos de Exploración mencionados en la Nota 1, la suma de \$ 679.784 en el momento que se otorgue la servidumbre de ocupación correspondiente a cada permiso.

Dicho canon sería pagado por ANCAP de acuerdo con lo establecido en el Contrato Constitutivo del “Consortio Minero del Uruguay”. A la fecha ANCAP había efectuado el pago de \$ 64.179.

6.2 Indemnización por servidumbre de ocupación

La empresa deberá pagar en concepto de indemnización por servidumbre de ocupación al superficiario, por las servidumbres otorgadas mencionadas en la Nota 1, la suma de \$ 716.700 correspondientes al primer semestre de servidumbre de ocupación.

Dicha indemnización sería pagada por ANCAP de acuerdo con lo establecido en el Contrato Constitutivo del “Consortio Minero del Uruguay”. A la fecha ANCAP había efectuado el pago de \$ 328.930.

Nota 7 - Contingencias

Pamacor S.A. ha sido demandada conjuntamente con ANCAP por daños causados por permiso de exploración 992/02 otorgado a Pamacor S.A. por DINAMIGE, en padrón propiedad de los actores ubicado en el Departamento de Paysandú.

La demanda asciende a la suma de US\$ 3.900.000.

Los asesores legales de Pamacor S.A. considerando que la existencia del daño no se configura por el mero otorgamiento del permiso de exploración y que no son de recibo los restantes argumentos de los actores, estiman que existe una posibilidad remota de que la empresa sea condenada.

Nota 8 - Hechos posteriores

El 8 de enero del 2007 se obtuvo la servidumbre de ocupación del siguiente permiso 992/02, según consta en Resolución del Ministerio de Industria, Energía y Minería N° 002/07 del 8 de enero de 2007. La indemnización por servidumbre de ocupación asciende a \$ 173.941 correspondiente al primer semestre.

—.—