



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 2007**

KPMG
30 de abril de 2008
Este informe contiene 13 páginas



Contenido

Dictamen de los Auditores Independientes	3
Estado de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2007	5
Estado de Resultados correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007	6
Estado de Origen y Aplicación de Fondos correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007	7
Estado de Evolución del Patrimonio correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007	8
Notas a los Estados Contables al 31 de diciembre de 2007	9

—:—



KPMG Sociedad Civil
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
http: www.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 2007, 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. 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 2007, 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, 30 de abril de 2008

KPMG

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



Estado de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2007

En Pesos Uruguayos (*)

(Nota 2)	Dic - 07	Dic-06
ACTIVO		
Activo Corriente		
DISPONIBILIDADES (Nota 2.4)		
Bancos	176.261	270.162
OTROS CREDITOS (Nota 2.5)		
Créditos fiscales	<u>16.662</u>	<u>5.790</u>
Total Activo Corriente	<u>192.923</u>	<u>275.952</u>
TOTAL ACTIVO	<u>192.923</u>	<u>275.952</u>
PASIVO		
Pasivo Corriente		
DEUDAS DIVERSAS (Nota 2.6)		
Otras deudas	<u>46.462</u>	<u>44.107</u>
Total Pasivo Corriente	<u>46.462</u>	<u>44.107</u>
TOTAL PASIVO	<u>46.462</u>	<u>44.107</u>
PATRIMONIO (Nota 4)		
CAPITAL SOCIAL		
Acciones en circulación	400.000	400.000
AJUSTES AL PATRIMONIO	116.410	116.410
GANANCIAS RETENIDAS		
Resultados ejercicios anteriores	(284.566)	(190.793)
Resultados del ejercicio	<u>(85.383)</u>	<u>(93.773)</u>
	<u>(369.949)</u>	<u>(284.566)</u>
TOTAL PATRIMONIO	<u>146.461</u>	<u>231.844</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>192.923</u>	<u>275.951</u>

(*) = Importes expresados en moneda de cierre del 31 de diciembre de 2007.
Las Notas 1 a 7 que se acompañan, forman parte integral de los estados contables.

Estado de Resultados correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007

En Pesos Uruguayos (*)

(Nota 2.7)

	Dic-07	Dic-06
Gastos de administración y ventas		
Impuestos	(7.088)	(16.105)
Honorarios Profesionales	<u>(46.070)</u>	<u>(44.107)</u>
	(53.158)	(60.212)
Resultados diversos		
Otros egresos	(124)	(8.804)
Resultados financieros		
Resultado por exposición a la inflación	<u>(32.101)</u>	<u>(24.757)</u>
RESULTADO NETO	<u>(85.383)</u>	<u>(93.773)</u>

(*) = Importes expresados en moneda de cierre del 31 de diciembre de 2007.

Las Notas 1 a 7 que se acompañan, forman parte integral de los estados contables.

Estado de Origen y Aplicación de fondos correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007

En Pesos Uruguayos (*)

(Nota 2.9)

	Dic-07	Dic-06
ACTIVIDADES DE OPERACION		
Resultado del Ejercicio	(85.383)	(93.773)
Disminución / (Aumentos) en activos operativos	(10.872)	(2.088)
Aumentos / (Disminución) en pasivos operativos	<u>2.354</u>	<u>(130.773)</u>
<i>Efectivo generado por / (usado en) operaciones</i>	<u>(93.901)</u>	<u>(226.634)</u>
Flujos netos de efectivo por actividades de operación	<u>(93.901)</u>	<u>(226.634)</u>
ACTIVIDADES DE INVERSION		
Flujos netos de efectivo por actividades de inversión	-	-
ACTIVIDADES DE FINANCIACION		
Flujos netos de efectivo por actividades de financiación	-	-
Incremento / (Disminución) neto de efectivo y equivalentes	(93.901)	(226.634)
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio	<u>270.162</u>	<u>496.796</u>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL EJERCICIO	<u>176.261</u>	<u>270.162</u>

(*) = Importes expresados en moneda de cierre del 31 de diciembre de 2007.
Las Notas 1 a 7 que se acompañan, forman parte integral de los estados contable.

Estado de Evolución del Patrimonio correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007

En Pesos Uruguayos

	Capital	Ajustes al Patrimonio	Resultados Acumulados	Patrimonio Total
Saldos al 1 de enero de 2006	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 al 31 de diciembre de 2006	400.000	44.908	(245.165)	199.743
Reexpresión del saldo inicial		71.502	(39.401)	32.101
Resultado del ejercicio			(85.383)	(85.383)
Saldos al 31 de diciembre de 2007	400.000	116.410	(369.949)	146.461

Las Notas 1 a 7 que se acompañan, forman parte integral de los estados contable.

Notas a los Estados Contables al 31 de diciembre de 2007

Nota 1 - Información básica sobre la empresa

1.1 Naturaleza jurídica

Pamacor S.A. es una sociedad anónima cerrada constituida el 4 de enero de 2002. Al 31 de diciembre de 2007 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.

Se obtuvieron las servidumbres de ocupación de los siguientes permisos 988/02, 990/02, 992/02, 993/02 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; N° 770/06 del 21 de setiembre de 2006; N° 206/07 del 09 de agosto de 2007 y N° 002/07 del 18 de enero de 2007. Por lo tanto los vencimientos de los Permisos de Exploración con servidumbre otorgada son 13 de setiembre de 2008, 23 de setiembre de 2008, 11 de enero de 2009, 02 de agosto de 2009 y 01 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.

1.2 Fecha de aprobación de los estados contables

Los estados contables al 31 de diciembre de 2007 han sido aprobados por el Directorio de la empresa el 29 de abril de 2008.

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, siguiendo lo establecido en los Decretos 162/004, 222/004 y 90/005. Los mencionados decretos establecen la obligatoriedad de la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board) vigentes a la fecha de publicación del Decreto 162/004 de fecha 12 de mayo de 2004, tal como se encuentran publicadas en la página web de la Auditoría Interna de la Nación, considerando los aspectos de presentación contenidos en el Decreto 103/991 y las alternativas para su aplicación por primera vez.

Con fecha 31 de julio de 2007 ha sido publicado el Decreto 266/07, que hace obligatoria, como normas contables adecuadas en Uruguay, la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes y traducidas a idioma español a esta fecha y las normas de presentación contenidas en el Decreto 103/91. Esta modificación normativa rige para los ejercicios económicos iniciados a partir del 1° de enero de 2009; la empresa ha decidido no aplicarla en forma anticipada. Este nuevo cuerpo de normas modificará diversos criterios de revelación, valuación y presentación utilizados en la preparación de los estados contables de Pamacor S.A..

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.

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 Deudas diversas

Las deudas diversas están presentadas 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 2007 se obtuvo por diferencia entre los patrimonios al inicio y al cierre, medidos ambos en moneda de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2007 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.

El resultado por impuesto a la renta corresponde al impuesto a la renta corriente y diferido según se indica en la Nota 2.8.

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 los resultados 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 sobre el monto imponible de ganancia para el ejercicio, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha de los estados contables y considerando los ajustes por pérdidas fiscales en años anteriores.

El impuesto diferido es calculado utilizando el método del pasivo basado en el estado de situación patrimonial, determinado a partir de las diferencias temporarias entre los importes contables de activos y pasivos y los importes utilizados para fines fiscales. 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.

Solamente se reconoce un activo por impuesto diferido hasta el importe probable de futuras ganancias fiscales que permitan utilizar el activo.

La ley 18.083 (Reforma Tributaria) creó el Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas (IRAE) que grava al 25% las rentas obtenidas por aquellos sujetos pasivos cuyo ejercicio económico inicie a partir del 1° de julio de 2007. A efectos del cálculo del Impuesto Diferido al 31 de diciembre de 2007, dado que la empresa deberá tributar IRAE en el próximo ejercicio, se consideró la tasa del 25%.

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 partes relacionadas

3.1 Saldos con partes relacionadas

Al 31 de diciembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2006 no existen saldos con partes relacionadas.

3.2 Transacciones con partes relacionadas

Las transacciones con compañías vinculadas fueron las siguientes:

	Dic-07	Dic-06
Con ANCAP:		
Pagos de Pamacor S.A. a ANCAP	-	\$ 135.309
Pagos de ANCAP por cuenta de Pamacor S.A.	-	-

Nota 4 - Patrimonio

Capital

El capital autorizado al 31 de diciembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2006 asciende a \$ 1.600.000.

El capital integrado al 31 de diciembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2006 asciende a \$ 400.000 y está representado por acciones nominativas.

Reducción obligatoria de capital

Al 31 de diciembre de 2007 la sociedad se encuentra en la situación prevista por el artículo 293 de la Ley N° 16.060 (Reducción Obligatoria), debido a que las pérdidas acumuladas insumieron las reservas y el 50% del capital integrado.

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 anual terminado el 31 de diciembre de 2007 y 31 de diciembre de 2006.

Nota 6 - Compromisos asumidos por el consorcio

6.1 Canon de superficie

El consorcio constituido, de acuerdo a lo explicitado en la Nota 1, deberá pagar a la DINAMIGE en concepto de canon de superficie por los Permisos de Exploración mencionados en la Nota 1, la suma de \$ 683.454 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 \$ 658.317.

6.2 Indemnización por servidumbre de ocupación

El consorcio debió pagar en concepto de indemnización por servidumbre de ocupación al superficiario, por las servidumbres otorgadas mencionadas en la Nota 1, la suma de \$ 1.954.126 (ajustados por “Índice de Precios al Consumo” (IPC) publicados por el Instituto Nacional de Estadística según la resolución) correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007 (\$ 716.700 al 31 de diciembre de 2006).

Dicha indemnización es asumida por ANCAP de acuerdo con lo establecido en el Contrato Constitutivo del “Consortio Minero del Uruguay”.

Nota 7 - Contingencias

Pamacor S.A. ha sido demandada conjuntamente con ANCAP por daños causados por los permisos de exploración 992/02 y 989/02 otorgado a Pamacor S.A. por DINAMIGE, en los padrones propiedad de cada uno de los dos actores ubicados en el Departamento de Paysandú.

La demanda de ambos juicios asciende a la suma de US\$ 4.045.000.

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 dos actores, estiman que existe una posibilidad remota de que la empresa sea condenada en ambos juicios iniciados hasta la fecha.

—:—