



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 2010**

KPMG
28 de marzo de 2011
Este informe contiene 21 páginas

Contenido

Dictamen de los Auditores Independientes	3
Estado de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2010	5
Estado de Resultados por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010	6
Estado de Origen y Aplicación de Fondos por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010	7
Estado de Evolución del Patrimonio por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010	8
Anexo: Cuadro de Intangibles y Amortizaciones por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010	9
Notas a los Estados Contables al 31 de diciembre de 2010	10

— · —



KPMG Sociedad Civil
Edificio Torre Libertad
Plaza de Cagancha 1335 - Piso 7
11.100 Montevideo - Uruguay
Casilla de Correo 646

Teléfono: 598- 2902 45 46
Telefax: 598- 2902 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 2010, 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 21).

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 2010, 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, 28 de marzo de 2011

KPMG

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



Estado de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2010

En Pesos Uruguayos (*)

	<u>Nota</u>	<u>Dic-10</u>	<u>Dic-09</u>
ACTIVO			
Activo Corriente			
Disponibilidades - Bancos		4.797.144	5.271.028
Otros créditos - Créditos fiscales		38.071	4.713
Total Activo Corriente		<u>4.835.215</u>	<u>5.275.741</u>
Activo No Corriente			
Intangibles		2.380.167	2.380.167
Otros créditos - Créditos fiscales		835.740	879.898
Total Activo No Corriente		<u>3.215.907</u>	<u>3.260.065</u>
Total ACTIVO		<u><u>8.051.122</u></u>	<u><u>8.535.806</u></u>
PASIVO			
Pasivo Corriente			
Deudas diversas - Otras deudas		56.000	55.605
Total Pasivo Corriente		<u>56.000</u>	<u>55.605</u>
Total PASIVO		<u><u>56.000</u></u>	<u><u>55.605</u></u>
PATRIMONIO	6		
Aportes de propietarios		10.000.000	10.000.000
Ajustes al patrimonio		487.239	487.239
Resultados acumulados		(2.007.038)	(1.387.544)
Resultados del ejercicio		(485.079)	(619.494)
Total PATRIMONIO		<u>7.995.122</u>	<u>8.480.201</u>
Total PASIVO y PATRIMONIO		<u><u>8.051.122</u></u>	<u><u>8.535.806</u></u>

(*) = Importes expresados en moneda de cierre del 31 de diciembre de 2010.

El Anexo y las Notas 1 a 10 que se acompañan, forman parte integral de los estados contables.

Estado de Resultados correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010

En Pesos Uruguayos (*)

	<u>Nota</u>	<u>Dic-10</u>	<u>Dic-09</u>
Gastos de administración y ventas			
Impuestos		(107.962)	(115.758)
Honorarios Profesionales		<u>(63.508)</u>	<u>(84.957)</u>
		(171.470)	(200.715)
Resultados diversos			
Otros egresos		(2.290)	(2.618)
Otros ingresos		<u>-</u>	<u>7.014</u>
		(2.290)	4.396
Resultados financieros			
Intereses ganados		84.884	-
Resultado por exposición a la inflación		<u>(396.203)</u>	<u>(423.175)</u>
		(311.319)	(423.175)
Impuesto a la renta	8	<u>-</u>	<u>-</u>
RESULTADO NETO		<u><u>(485.079)</u></u>	<u><u>(619.494)</u></u>

(*) = Importes expresados en moneda de cierre del 31 de diciembre de 2010.

El Anexo y las Notas 1 a 10 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 2010

En Pesos Uruguayos (*)

	Dic-10	Dic-09
ACTIVIDADES DE OPERACIONES		
Resultado del Ejercicio	(485.079)	(619.494)
(Aumento) / Disminución de otros créditos	10.800	(508.891)
(Disminución) / Aumentos de deudas diversas	395	(698.991)
<i>Efectivo generado por / (usado en) operaciones</i>	<u>(473.884)</u>	<u>(1.827.376)</u>
Flujos netos de efectivo por actividades de operación	<u>(473.884)</u>	<u>(1.827.376)</u>
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Incorporaciones de Intangibles	-	(2.380.167)
Flujos netos de efectivo por actividades de inversión	<u>-</u>	<u>(2.380.167)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIACION		
Aporte de accionistas en efectivo	-	-
Flujos netos de efectivo por actividades de financiación	<u>-</u>	<u>-</u>
Incremento / (Disminución) neto de efectivo y equivalentes	(473.884)	(4.207.543)
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio	5.271.028	9.478.571
Efectivo y equivalentes al final del período	<u>4.797.144</u>	<u>5.271.028</u>

(*) = Importes expresados en moneda de cierre del 31 de diciembre de 2010.

El Anexo y las Notas 1 a 10 que se acompañan, forman parte integral de los estados contables.

Estado de Evolución del Patrimonio correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010

En Pesos Uruguayos (*)

	Capital	Ajustes al Patrimonio	Resultados Acumulados	Patrimonio Total
Saldos al 31 de diciembre de 2008	10.000.000	(192.673)	(1.297.586)	8.509.741
Reexpresiones contables	-	679.912	(89.958)	589.954
Saldos al 31 de diciembre de 2008 reexp.	10.000.000	487.239	(1.387.544)	9.099.695
Resultado del ejercicio	-	-	(619.494)	(619.494)
Saldos al 31 de diciembre de 2009 reexp.	10.000.000	487.239	(2.007.038)	8.480.201
Resultado del ejercicio	-	-	(485.079)	(485.079)
Saldos al 31 de diciembre de 2010	10.000.000	487.239	(2.492.117)	7.995.122

(*) = Importes expresados en moneda de cierre del 31 de diciembre de 2010.

El Anexo y las Notas 1 a 10 que se acompañan, forman parte integral de los estados contables.

Cuadro de Intangibles y Amortizaciones correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2010

En Pesos Uruguayos (*)

	Valores originales				Amortización y pérdidas por deterioro				Valor neto Dic-10	Valor neto Dic-09
	Saldos iniciales	Altas	Bajas	Saldos finales	Saldos iniciales	Bajas	Amortización	Saldos finales		
Intangibles										
Gastos de exploración de yacimientos	2.380.167	-	-	2.380.167	-	-	-	-	2.380.167	2.380.167
Total	2.380.167	-	-	2.380.167	-	-	-	-	2.380.167	2.380.167

(*) = Importes expresados en moneda de cierre del 31 de diciembre de 2010.

Notas a los Estados Contables al 31 de diciembre de 2010

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 2010 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.

1.2 Actividad principal

Al 31 de diciembre de 2010 la empresa aún no ha comenzado sus actividades de extracción.

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.

Por otra parte, 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, se obtuvieron las servidumbres de ocupación de los mencionados permisos de exploración, 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.

En el presente ejercicio, la empresa obtuvo las concesiones para explotar identificadas con los números de Asunto, 1249/08, 1595/08 y 1248/08 por un plazo de treinta años, a través de las resoluciones ministeriales 189/10 del 20/09/2010, 268/10 del 28/10/2010 y 143/10 del 27/7/2010 respectivamente, y la DINAMIGE dará posesión de las minas a la concesionaria, una vez otorgada la Autorización Ambiental Previa por parte del MVOTMA, de cada una de ellas.

Asimismo se continúan con los trámites tendientes para obtener las servidumbres correspondientes a los asuntos antes mencionados y sus respectivos números son, 1362/08, 1686/08 y 1361/08.

En cuanto a los permisos de exploración 988/02, 990/02 y 994/02 no han registrado actividad significativa, estando a la espera de su caducidad natural por haber dado lugar a las concesiones para explotar antes mencionadas, al igual que sus correspondientes servidumbres.

En relación a los permisos de exploración 992/08 y 993/02 que se encuentran en litigio como se menciona en la Nota 10, Pamacor S.A. ha solicitado la suspensión de cómputo del plazo de vigencia.

Finalmente, mediante la resolución de DINAMIGE N° 369/10 del 16/11/2010 se otorgó a Pamacor S.A. el permiso de prospección 1281/09 de fecha 16/11/2010, con el fin de obtener calizas para elaborar cemento portland, por un plazo de tres meses a partir de la notificación (enero de 2011).

Nota 2 - Bases de preparación de los estados contables

2.1 Bases de 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 103/991, 266/007, 99/009, 538/009 y 37/010.

El Decreto 103/991 establece los aspectos de presentación de estados contables uniformes para las sociedades comerciales.

El Decreto 266/007 de fecha 31 julio de 2007 establece la obligatoriedad de la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board) vigentes y traducidas a idioma español a la fecha de publicación del mencionado decreto, 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.

El Decreto 99/009 de fecha 27 de febrero de 2009 establece la obligatoriedad de practicar el ajuste por inflación para los ejercicios iniciados el 1° de enero de 2009, aplicando la metodología prevista en la Norma Internacional de Contabilidad 29, utilizando como índice de reexpresión el Índice de Precios al Consumo (“IPC”) elaborado por el Instituto Nacional de Estadística.

El Decreto 37/010 de fecha 1 de febrero de 2010 establece que en aquellos casos en que las normas sobre presentación de estados contables previstas en el Decreto 103/91, su anexo y modelos, no sean compatibles o consagren soluciones contrarias a las establecidas en los demás decretos antes mencionados, primarán estas últimas. Adicionalmente, establece que las disposiciones de la NIIF 3 – Combinación de negocios declarada de aplicación obligatoria por el Decreto 266/007 aplican todas aquellas combinaciones de negocios ocurridas al o luego del 1° de enero de 2009.

Las políticas contables aplicadas en los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009 fueron consistentes.

2.2 Moneda funcional y de presentación

Los estados contables se presentan en Pesos Uruguayos que es la moneda funcional de la Sociedad, considerando que refleja la sustancia económica de los eventos y circunstancias relevantes para ésta.

2.3 Bases de medición y cambios en los niveles de precios

2.3.1 General

Los presentes estados contables se han preparado utilizando el principio de costo histórico incluyendo 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 establece la Norma Internacional de Contabilidad 29.

2.3.2 Reexpresión de cifras correspondientes a valores del 31 de diciembre de 2010

Las cifras correspondientes del estado de situación patrimonial, de resultados, de origen y aplicación de fondos y de evolución del patrimonio por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2009 fueron reexpresados a valores de cierre a base de coeficientes derivados del IPC.

2.4 Fecha de aprobación de los estados contables

Los estados contables al 31 de diciembre de 2010 han sido aprobados por el Directorio de la empresa el 25 de marzo de 2011.

2.5 Uso de estimaciones contables y juicios

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

A pesar de que las estimaciones realizadas por la dirección de la empresa se han calculado en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2010, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a su modificación en los próximos ejercicios. El efecto en los estados contables de las modificaciones que, en su caso, se derivasen de los ajustes a efectuar durante los próximos ejercicios, es reconocido en el ejercicio en que la estimación es modificada y en los ejercicios futuros afectados, o sea se registra en forma prospectiva.

En este sentido, la información relativa a las áreas más significativas en las que la Dirección de la empresa han realizado estimaciones de incertidumbre y juicios críticos en la aplicación de políticas contables y que tienen un mayor efecto sobre el importe reconocido en los estados contables son el cargo por impuesto a la renta y al patrimonio, entre otras estimaciones.

Nota 3 - Principales políticas y prácticas contables aplicadas

Las políticas contables detalladas a continuación han sido aplicadas de forma consistente en todos los ejercicios presentados en los estados contables.

3.1 Moneda extranjera

Transacciones, saldos y flujos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional mediante la aplicación de los tipos de cambio entre la moneda funcional y la moneda extranjera vigente en las fechas en las que se efectúan las transacciones.

Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se han convertido a Pesos Uruguayos aplicando el tipo vigente al cierre del ejercicio, mientras que los no monetarios se convierten aplicando al costo histórico en moneda extranjera, los tipos de cambio aplicados en la fecha en la que tuvo lugar la transacción. Por último, la conversión a Pesos Uruguayos de los activos no monetarios que se valoran a valor razonable se ha efectuado aplicando el tipo de cambio en la fecha en la que se procedió a la cuantificación del mismo.

En la presentación del estado de origen y aplicación de fondos, los flujos procedentes de transacciones en moneda extranjera se convierten a Pesos Uruguayos aplicando los tipos de cambio existentes en la fecha en la que éstos se produjeron.

Las diferencias que se ponen de manifiesto en la liquidación de las transacciones en moneda extranjera y en la conversión a Pesos Uruguayos de activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera, se reconocen en resultados.

Las pérdidas o ganancias por diferencias de cambio relacionadas con activos o pasivos financieros monetarios denominados en moneda extranjera, se reconocen igualmente en resultados.

El siguiente es el detalle de las cotizaciones de las principales monedas extranjeras operadas por la empresa respecto al Peso Uruguayo, el promedio y cierre de los estados contables:

	<u>Promedio</u>		<u>Cierre</u>	
	<u>Dic-10</u>	<u>Dic-09</u>	<u>Dic-10</u>	<u>Dic-09</u>
Dólares Estadounidenses	20,004	22,577	20,103	19,637

3.2 Instrumentos financieros

Instrumentos financieros no derivados

Los instrumentos financieros no derivados incluyen efectivo y equivalente de efectivo, otros créditos, y otras cuentas a pagar.

Los instrumentos financieros no derivados son reconocidos inicialmente al valor razonable más, en el caso de instrumentos que no estén al valor razonable con cambios en resultados, los costos directamente atribuibles a la transacción. Posteriormente al reconocimiento inicial, los instrumentos financieros no derivados son valorizados como se describe a continuación.

El efectivo y equivalente de efectivo, abarcan los saldos de disponibilidades e inversiones temporarias con vencimiento menor a tres meses. Los sobregiros bancarios que son reembolsables sin restricciones y que forman parte integral de la administración del efectivo de la empresa, se incluyen como componentes del efectivo y equivalentes de efectivo para propósitos del estado de origen y aplicación de fondos.

Créditos por ventas, otros créditos, deudas comerciales y otras cuentas a pagar

Se valoran al costo amortizado usando el método del tipo de interés efectivo, menos cualquier pérdida por deterioro.

Capital social

Acciones comunes

Las acciones comunes son clasificadas como patrimonio. Los costos incrementales atribuibles directamente a la emisión de acciones comunes y a opciones de acciones son reconocidas como una deducción de patrimonio, netos de cualquier efecto tributario.

3.3 Deterioro

Activos financieros

Un activo financiero es revisado a la fecha de cada estado contable para determinar si existe evidencia objetiva de un deterioro de valor. Un activo financiero se considera deteriorado si existe evidencia objetiva indicativa de que uno o más eventos han tenido un efecto negativo en los flujos de efectivo futuros estimados del activo.

Las pérdidas por deterioro de valor en relación con los activos financieros registrados al costo amortizado son calculadas como la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados, descontados a la tasa de interés efectiva. Las pérdidas por deterioro de valor de los activos financieros disponibles para la venta se calculan por referencia a su valor razonable.

Los activos financieros individualmente significativos se evalúan de forma individual para analizar su deterioro. El resto de los activos financieros se evalúan en grupos que comparten características de riesgo crediticio similares.

Todas las pérdidas por deterioro de valor se reconocen en resultados.

Cualquier pérdida acumulada en relación con un activo financiero disponible para la venta reconocida anteriormente en el patrimonio neto, se transfiere a resultados en el momento en que el activo se da de baja.

Una pérdida por deterioro de valor se revierte si la reversión puede asignarse a un evento ocurrido con posterioridad al reconocimiento de la pérdida por deterioro de valor. En el caso de activos financieros registrados al costo amortizado y para los disponibles para la venta que son instrumentos de deuda, la reversión se reconoce en resultados.

Las pérdidas por deterioro de valor reconocidas en ejercicios anteriores se analizan en cada fecha de balance en busca de indicios de que la pérdida sea menor o haya desaparecido. Una pérdida por deterioro se revierte si ha habido un cambio en las estimaciones empleadas para determinar el importe recuperable. Una pérdida por deterioro de valor se revierte sólo en la medida que el importe en libros del activo no exceda el importe en libros que habría resultado, neto de amortización, si no se hubiese reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor.

Activos no financieros

Los valores contables de los activos no financieros de Pamacor S.A. son revisados a la fecha de cada estado contable para determinar si existe un indicio de deterioro. Si algún indicio de deterioro existiera, entonces se estima el valor recuperable del activo.

El importe recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es estimado como el mayor entre su valor de uso y su valor razonable menos los costos de venta. Para determinar el valor de uso, se descuentan los flujos futuros de efectivo estimados a su valor actual usando un tipo de descuento que refleje las evaluaciones actuales del mercado correspondientes al valor temporal del dinero y los riesgos específicos del activo. A efectos de comprobar el deterioro, los activos se agrupan en el grupo más pequeño de activos que generan flujos de efectivo procedentes del uso continuado que sean independientes de los producidos por otros activos o grupos de activos (“la unidad generadora de efectivo”).

Una pérdida por deterioro de valor se reconoce si el valor contable del activo o su unidad generadora de efectivo excede su monto recuperable. Las pérdidas por deterioro se reconocen el Estado de Resultados.

Las pérdidas por deterioro de valor reconocidas en ejercicios anteriores se analizan en cada fecha de balance en busca de indicios de que la pérdida sea menor o haya desaparecido. Una pérdida por deterioro se revierte si ha habido un cambio en las estimaciones empleadas para determinar el importe recuperable. Una pérdida por deterioro de valor se revierte sólo en la medida que el importe en libros del activo no exceda el importe en libros que habría resultado, neto de amortización, si no se hubiese reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor.

3.4 Intangibles

Los activos intangibles se presentan en los estados contables por su valor de costo reexpresado en moneda de cierre de acuerdo con la variación del IPC, publicado por el Instituto Nacional de Estadística, menos la amortización acumulada y las pérdidas por deterioro cuando corresponde (Nota 3.3).

Los intangibles incluyen activos por exploración y evaluación de reservas minerales. Los costos asociados con el descubrimiento de reservas minerales luego de obtener las licencias de exploración y antes de confirmar la factibilidad técnica y comercial de la extracción, se reconocen como activos. Dichos intangibles se comenzarán a amortizar cuando comiencen las actividades de extracción.

3.5 Retribuciones al personal

Beneficios a corto plazo

Los obligaciones por beneficios al personal a corto plazo son medidos en base no descontada y son reconocidos como gastos a medida que los servicios relacionados son prestados.

Se reconoce un pasivo por el monto que se espera pagar en efectivo a corto plazo o mediante planes de participación de los empleados en los resultados si la empresa tienen una obligación presente, legal o implícita, de pagar ese importe en consecuencia de servicios prestados por los empleados en el pasado y la obligación puede ser estimada con fiabilidad.

3.6 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 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 fiscal del resultado del ejercicio, utilizando la tasa del impuesto a la renta vigente a la fecha de cierre 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.

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 impuestos diferidos son revisados en cada fecha de balance y son reducidos en la medida que no es probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados.

3.7 Determinación del patrimonio y del resultado del ejercicio

El total del Patrimonio al inicio del ejercicio fue reexpresado en moneda de cierre, de acuerdo a lo expresado en la Nota 2.3. La reexpresión del Capital, y el 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 a la propia cuenta.

El resultado del ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2010 se obtuvo por diferencia entre los patrimonios al inicio y al cierre, medidos ambos en moneda de poder adquisitivo de esa fecha, y considerando las variaciones en el patrimonio que no provienen del resultado del ejercicio.

Para el reconocimiento de los ingresos y la imputación de costos y gastos se aplicó el principio de lo devengado.

La amortización de los Intangibles es calculada en base a los criterios establecidos en la Nota 3.4.

El rubro “Resultado por exposición a la inflación (incluyendo resultados por tenencia)” comprende el efecto de la inflación sobre las partidas monetarias o expuestas a la pérdida del poder adquisitivo de la moneda y los resultados por tenencia generados en el ejercicio.

El resultado por impuesto a la renta comprende el impuesto corriente y diferido según se indica en la Nota 3.6.

Como se indica en la Nota 2.3, todos los ítems del estado de resultados se presentan reexpresados en moneda de cierre.

3.8 Definición de fondos

Para la preparación del estado de origen y aplicación de fondos se definió fondos igual a efectivo y equivalentes de efectivo.

Nota 4 - Administración de riesgo financiero

4.1 General

Pamacor S.A. está expuesto a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de mercado

El Directorio es responsable por establecer y supervisar la estructura de administración de riesgo de la empresa, así como también es responsable por el desarrollo y el monitoreo de la administración del riesgo de la empresa. Este informa regularmente a los Accionistas acerca de sus actividades.

Pamacor S.A. es subsidiaria de ANCAP, como se menciona en la Nota 1, y recibe apoyo de su casa matriz en el manejo del riesgo operativo, financiero y empresarial.

Las políticas de administración de riesgo son establecidas con el objeto de identificar y analizar los riesgos que la sociedad enfrenta, fijar límites y controles de riesgo adecuados, y para monitorear los riesgos y el cumplimiento de los límites. Se revisan regularmente las políticas y los sistemas de administración de riesgo a fin de que reflejen los cambios en las condiciones de mercado y en las actividades. La sociedad, a través de sus normas y procedimientos de administración, pretende desarrollar un ambiente de control disciplinado y constructivo para que todos los empleados comprendan y entiendan sus roles y obligaciones.

4.2 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida financiera que enfrenta la empresa si un cliente o contraparte en un instrumento financiero no cumple con sus obligaciones contractuales, y se origina principalmente de las cuentas por cobrar a clientes o depósitos a la vista en Instituciones financieras.

4.3 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que la empresa no pueda cumplir con sus obligaciones financieras a medida que vencen. En enfoque de la empresa para administrar la liquidez es asegurar, en la mayor medida posible, que siempre contará con la liquidez suficiente para cumplir con sus obligaciones cuando vencen, tanto en condiciones normales como de tensión, sin incurrir en pérdidas inaceptables o arriesgar la seguridad de la empresa.

4.4 Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo en el tipo de cambio, tasas de interés y precios de mercado, afecten los ingresos de la empresa o el valor de los instrumentos financieros que mantiene. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a este riesgo dentro de parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad.

Administración de capital

La política del Directorio es mantener una base de capital sólida de manera de conservar la confianza de los inversionistas, los acreedores y el mercado, y sustentar el desarrollo futuro del negocio.

El Directorio intenta mantener un equilibrio entre los retornos más altos que puedan obtenerse con mayores niveles de crédito y las ventajas y la seguridad otorgados por una posición de capital sólida.

No hubo cambios en el enfoque de la empresa para la administración de capital durante el año.

Nota 5 - Saldos y transacciones con partes relacionadas

Como se mencionara en la Nota 1, la empresa pertenece a un grupo económico mayor; siendo la controladora ANCAP (persona jurídica de derecho público del dominio comercial e industrial del estado, organizada bajo la forma de ente autónomo).

5.1 Personal clave

Saldos con personal clave

No existen saldos con directores y personal clave de la gerencia al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2009.

Compensación recibida por el personal clave

La empresa no provee beneficios a corto plazo a los directores y gerentes.

Otras transacciones con personal clave

No existen otras transacciones con directores y personal clave de la gerencia al 31 de diciembre de 2010 ni al 31 de diciembre de 2009.

5.2 Saldos y transacciones con otras partes relacionadas

Al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2009 no existen saldos, ni transacciones con partes relacionadas.

Nota 6 - Patrimonio

Aporte de propietarios

El capital autorizado al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2009 asciende a \$10.000.000.

El capital integrado al 31 de diciembre de 2010 y 31 de diciembre de 2009 asciende a \$ 10.000.000. El mismo está representado por cuatro títulos nominativos no endosables, por un valor nominal de \$ 10.000.000.

Nota 7 - Instrumentos financieros

Pamacor S.A. es subsidiaria de ANCAP, como se menciona en la Nota 1, y recibe apoyo de su casa matriz en el manejo del riesgo operativo, financiero y empresarial.

7.1 Riesgo de crédito

Exposición al riesgo de crédito

El valor en libros de los activos financieros representa la exposición máxima al crédito. La exposición máxima al riesgo de crédito a la fecha de cierre del ejercicio es la siguiente:

	<u>Dic-10</u>	<u>Dic-09</u>
Disponibilidades	4.797.144	5.271.028
Otros Créditos	38.071	4.713
	<u>4.835.215</u>	<u>5.275.741</u>
Otros Créditos No Corrientes	835.740	879.898
	<u>835.740</u>	<u>879.898</u>
Total Activo	<u>5.670.955</u>	<u>6.155.639</u>

Las cuentas a cobrar de la empresa son básicamente créditos fiscales y depósitos a la vista en Bancos de plaza.

7.2 Valor razonable

Los valores razonables de los activos y pasivos financieros no difieren significativamente de los valores en libros mostrados en el estado de situación patrimonial.

7.3 Riesgo de Mercado

Riesgo de Moneda

La totalidad de los saldos al 31 de diciembre de 2010 y 31 de diciembre de 2009 están nominados en Pesos Uruguayos

Riesgo de Tasa de interés

Los activos y pasivos financieros no tienen pactadas tasas de interés.

Nota 8 - Impuesto a la renta

8.1 Impuesto a la Renta Diferido

La pérdida fiscal originada en un ejercicio puede ser compensada con la renta fiscal de los siguientes tres ejercicios, siendo ajustable por aplicación del “Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales”. La empresa reconoce las pérdidas fiscales como activo diferido cuando es probable su deducción de ganancias impositivas futuras. A tales efectos, dicho activo diferido generado por las pérdidas fiscales no ha sido reconocido dado que su recuperabilidad era dudosa, en función de las proyecciones efectuadas, ya que no era probable que se generasen futuras ganancias fiscales para poder utilizar dichos beneficios.

Al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2009 no existen diferencias temporarias que motiven saldos activos o pasivos por impuesto a la renta diferido.

Componentes del impuesto a la renta reconocido en el estado de resultados

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 2010 y 31 de diciembre de 2009.

Nota 9 - Compromisos asumidos por el consorcio

9.1 Canon de superficie

El consorcio constituido, de acuerdo a lo explicitado en la Nota 1, le pagó en el ejercicio 2010 a la DINAMIGE en concepto de canon de superficie por los Permisos de Exploración antes mencionados la suma de \$ 1.349.877. Atento a ello y al ajuste anual por “Índice de precios al consumo” (IPC) correspondiente se debería pagar en el año 2011 la suma de \$ 1.445.000.

Dicho canon sería pagado por ANCAP de acuerdo con lo establecido en el Contrato Constitutivo del “Consortio Minero del Uruguay”.

9.2 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 \$ 2.700.045. Este valor ajustado por “Índice de Precios al Consumo” (IPC) publicados por el Instituto Nacional de Estadística arroja la suma de \$ 2.890.000, valor previsto como gasto para el ejercicio 2012 para indemnización por servidumbre. En el ejercicio 2009 se abonó la suma de \$ 2.040.761.

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

Nota 10 - Contingencias

Pamacor S.A. está siendo demandada conjuntamente con ANCAP por daños causados por los permisos de exploración 992/02 y 993/02 otorgado a Pamacor S.A. por DINAMIGE, en el padrón propiedad del actor de la misma, ubicado en el Departamento de Paysandú.

En el correr del presente ejercicio se produjeron las respectivas sentencias judiciales en primera instancia, las cuales fallaron determinando que Pamacor S.A., debe indemnizar a los superficiarios por aproximadamente US\$ 75.000, desestimando la demanda inicial por US\$ 3.000.000.

Pamacor S.A. en conjunto con ANCAP, apelarán la sentencia en una segunda instancia. Si existiera un fallo condenatorio, ANCAP se hará cargo del pago correspondiente.

— · —