

Posiciones a 31 de diciembre de 2012 en EUR

LOMBARD ODIER
LOMBARD ODIER DARIER HENTSCH

JUZGADO CENTRAL DE INSTRUCCION Nº 5
AUDIENCIA NACIONAL
20 FEB 2013
HORA
ENTRADA

TESEDUL SA
505070 00
88P 1/S
-3-

Generado el 13 de febrero de 2013

| Saldo/Títulos | Cartera | Último Precio | Valor de mercado (incl. intereses) en EUR | Precio medio de compra | Ponderación en cartera | Plus/Minusvalía latente en EUR |
|----------------|---|---------------|---|------------------------|------------------------|--------------------------------|
| EUR 110'520 | Haberes en cuenta | | 110'520 | | 1.22 | |
| EUR -1'405'000 | CUENTA CORRIENTE EN EUR | | -1'405'000 | | -15.49 | |
| | ADELANTO N.21864 EN EUR, VENCIMIENTO 18.01.2013, TASA 1.05% | | | | | |
| | Total haberes en cuenta | | -1'294'480 | | -14.27 | |
| Saldo/Títulos | Cartera | Último Precio | Valor de mercado en EUR | Precio medio de compra | Ponderación en cartera | Plus/Minusvalía latente en EUR |
| | Renta variable | | | | | |
| 105'000 | Industria | | | | | |
| | ZARDOYA OTIS | EUR 10.80 | 1'134'000 | 10.56 | 12.50 | 24'955 |
| 1'500 | Finanzas | | | | | |
| | AGEAS NV | EUR 22.215 | 33'323 | 177.10 | 0.37 | -232'329 |
| 417'036 | BANCO SANTANDER SA | EUR 6.10 | 2'543'920 | 9.95 | 28.05 | -1'605'689 |
| 264'281 | BBVA (NOM) | EUR 6.96 | 1'839'396 | 12.02 | 20.28 | -1'336'463 |
| 40'000 | BOLSAS Y MERCADOS ESP(BME) | EUR 18.45 | 738'000 | 20.16 | 8.14 | -68'249 |
| 359'210 | Servicios de telecom. | | | | | |
| | TELEFONICA | EUR 10.19 | 3'660'350 | 13.92 | 40.36 | -1'341'591 |
| 76'000 | Servicios de utilidad pública | | | | | |
| | ENEL (ORD) | EUR 3.138 | 238'488 | 7.44 | 2.63 | -327'064 |
| 13'000 | GAS NATURAL | EUR 13.58 | 176'540 | 12.15 | 1.95 | 18'589 |
| | Total renta variable | | 10'364'016 | | 114.27 | -4'867'841 |
| | Totales | | 9'069'535 | | 100.00 | -4'867'841 |
| | Intereses devengados a día de hoy | | 0 | | | |
| | Patrimonio | | 9'069'535 | | | |

bn2



Cliente: Tesedul Societa Anonima
 N.º de cliente: 2825199.019
 Moneda de referencia: EUR

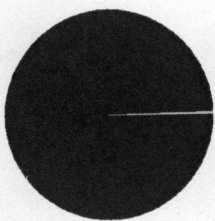
LGT Bank (Switzerland) Ltd.
 10, rue Saint-Léger, CH-1205 Ginebra
 Tel. +41 22 318 65 00, Fax +41 22 318 65 11
 lgt.ch@lgt.com, www.lgt.ch, BIC BLFCHBB
 CHE-116.267.756 IVA

Informe de la situación patrimonial al 31.12.2012

Página 1 / 9

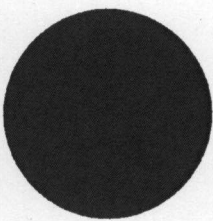
| Clases de inversión y distribución por monedas | | | | | Part. en |
|--|---------------------|---------------------|---------------|---------------|-----------------|
| Clase de inversión/ moneda | Importe en EUR | Quota en EUR | Quota en USD | Quota en CHF | |
| liquidez | 28'241.50 | 0.32 % | 0.01 % | 0.01 % | 0.34 % |
| acciones | 8'328'422.30 | 99.66 % | 0.01 % | 0.01 % | 99.66 % |
| Total | 8'356'663.80 | 8'355'376.13 | 701.36 | 586.31 | 100.00 % |

Distribución por clases de inversión



■ acciones (99.66%)
 ■ liquidez (0.34%)

Distribución por moneda



■ EUR (99.98%)
 ■ USD (0.01%)
 ■ CHF (0.01%)

TESEDUL SA

Compte 505070 00

Genève, le 12 février 2013
FRC

Mise en demeure

Messieurs,

Notre avance à terme fixe No 21864 d'un montant de EUR 1'300'000, octroyée sur votre compte No 505070 00 sera échue le 18 février 2013. Nous vous informons que cette avance ne sera pas renouvelée et qu'elle devra par conséquent nous être remboursée à cette date. Or nous constatons que vous ne disposez actuellement pas de suffisamment de liquidités sur votre compte pour procéder à ce remboursement.

Afin de remédier à cela, nous vous prions de prendre l'une des mesures suivantes d'ici au **14 février 2013** afin que la date valeur puisse être respectée :

- vente d'instruments détenus sur votre compte pour un montant minimum de EUR 1'300'000;

ou

- remise de la preuve (copie swift) qu'un transfert d'un montant minimum de EUR 1'300'000 en faveur de votre compte 505070 00 est en cours, valeur 18 février 2013 au plus tard.

Si aucune de ces mesures n'est réalisée dans le délai imparti, nous procéderons nous-même à des ventes d'instruments pour un montant équivalent au montant de notre avance, conformément aux termes de l'acte de nantissement daté du 27 août 2009.

En vous remerciant d'avance pour l'attention que vous porterez à ces lignes, nous vous prions de croire, Messieurs, à l'expression de nos sentiments distingués.

Lombard Odier & Cie

Par procuration :



Frédéric L. RoCHAT
Directeur adjoint

Alain COLLET
Fondé de pouvoir

Posiciones a 12 de febrero de 2013 en EUR

TESEDUL SA
505070 00
88P 1/5

Prebooking state as of 13.02.2013 at 11:59:46 : transmitted, cumulated
Valores a 12 de febrero de 2013

-3-

| Saldo/Títulos | Cartera | Último Precio | Valor de mercado (incl. intereses) en EUR | Precio medio de compra | Ponderación en cartera | Plus/Minusvalía latente en EUR |
|----------------|--|-------------------------|---|------------------------|------------------------|--------------------------------|
| EUR 79'082 | Haberes en cuenta | | | | | |
| EUR -1'300'000 | CUENTA CORRIENTE EN EUR ADELANTO N.21864 EN EUR, VENCIMIENTO18.02.2013, TASA 1.05% | | 79'082 -1'300'000 | | 0.85 -13.94 | |
| | | Total haberes en cuenta | -1'220'918 | | -13.09 | |
| Saldo/Títulos | Cartera | Último Precio | Valor de mercado en EUR | Precio medio de compra | Ponderación en cartera | Plus/Minusvalía latente en EUR |
| | Renta variable | | | | | |
| 105'000 | Industria ZARDOYA OTIS | EUR 10.70 | 1'123'500 | 10.56 | 12.04 | 14'455 |
| 1'500 | Finanzas AGEAS NV | EUR 24.715 | 37'073 | 177.10 | 0.40 | -228'579 |
| 417'036 | BANCO SANTANDER SA | EUR 6.007 | 2'505'135 | 9.80 | 26.85 | -1'581'084 |
| 264'281 | BBVA (NOM) | EUR 7.58 | 2'003'250 | 12.02 | 21.47 | -1'172'609 |
| 40'000 | BOLSAS Y MERCADOS ESP(BME) | EUR 21.825 | 873'000 | 20.16 | 9.36 | 66'751 |
| 359'210 | Servicios de telecom. TELEFONICA | EUR 9.988 | 3'587'789 | 13.92 | 38.46 | -1'414'151 |
| 76'000 | Servicios de utilidad pública ENEL (ORD) | EUR 2.986 | 226'936 | 7.44 | 2.43 | -338'616 |
| 13'000 | GAS NATURAL | EUR 14.835 | 192'855 | 12.15 | 2.07 | 34'904 |
| | Total renta variable | | 10'549'538 | | 113.09 | -4'618'929 |
| | Totales | | 9'328'620 | | 100.00 | -4'618'929 |
| | Intereses devengados a día de hoy | | 0 | | | |
| | Patrimonio | | 9'328'620 | | | |

5

22

Compra - Venta
cuadros

El extesorero del PP Naseiro compró los dos cuadros atribuidos a Bárcenas

Un mediador revela a la policía quién adquirió por 330.000 euros los bodegones

FRANCISCO MERCADO
Madrid

Una de las acusaciones del caso Gürtel que gravitan sobre el extesorero nacional del Partido Popular Luis Bárcenas es la supuesta operación falsa de compra de dos cuadros en 2002 para la que habría solicitado un préstamo bancario de 325.000 euros, que devolvió un mes y medio después incrementado en 5.000 euros. La policía, que nunca llegó a verificar esa compraventa, sospecha que fue una maniobra para blanquear capitales. Bárcenas alegó ante el juez que ni realizó esta operación ni, por tanto, ganó nada con ella. Un intermediario de la venta, Miguel Granados, confirma a EL PAÍS la versión de Bárcenas.

Granados asegura que la compra corrió a cargo de Rosendo Naseiro y que lo ha declarado a la policía. Naseiro era el tesorero del PP cuando, tras llegar José María Aznar a la presidencia del partido, saltó en 1989 un escándalo de presunta financiación ilegal por el que fue imputado. El Tribunal Supremo archivó la causa pese a las grabaciones que acreditaban las corruptelas de los gestores del PP porque las escuchas habían sido autorizadas por un asunto distinto (narcotráfico). A partir de entonces, Naseiro fue adquiriendo una pinacoteca multimillonaria y, con el tiempo, trabó amistad con Bárcenas.

Granados, el experto en cuadros que coordinó esta operación de venta de dos bodegones del pintor Juan Van der Hamen, es un testigo privilegiado para aclarar quiénes fueron sus actores y desgrana paso a paso cómo se gestió: el propietario de los cuadros, Luis Ortiz, relacionado con Galería Atica, se los ofreció a Granados en 2002, pero el experto los juzgó fuera del alcance de su bolsillo, y puso al vendedor en contacto con Naseiro, pues sabía del interés del exteso-



Colección de bodegones de Rosendo Naseiro, adquirida por el Estado, en el Museo del Prado. / JULY MARTÍN

Bárcenas pidió 330.000 euros para Naseiro, que le dejó fuera del negocio

Naseiro elude aclarar si compró o no los dos bodegones

ro por la obra de Juan Van der Hamen.

En las últimas décadas, Naseiro se había hecho con una amplia colección de bodegones, incluidos algunos de ese artista. No en vano, cuatro años después, en 2006, el BBVA le pagó 25 millones por 40 obras, que el banco entregó al Museo del Prado como pago de impuestos. Esta operación no se investiga dentro del caso Gürtel, pero la me-

nor discrepancia fiscal sobre las fechas o precio de compra de esos 40 cuadros le supondría millones plusvalías impagadas.

Granados documentó en un acta notarial que en la edición de Feriarte de 2002, contactó con él "Antigüedades Atica para, en su condición de conocedor y experto de la pintura del siglo XVII, solicitarle su opinión, en especial sobre una pareja de bodegones, que podían ser obra de Juan van der Hamen y que estaban depositados en la citada galería Atica". Esos cuadros no solo los examinó Granados, sino el profesor Benito Navarrete.

De hecho, un informe policial señala lo siguiente: "En el curso de las actuaciones llevadas a cabo se ha tenido conocimiento que la galería Atica sita en la calle Núñez de Balboa, 8, de Madrid, y cuya proptetaria es Susana Mantecon, tuvo a la venta dos bodegones. El depositante de los mismos fue Luis Ortiz Hurtado, y el intermediario en

la operación fue Pedro Hernández de Zárate. El propietario ha confirmado que en Feriarte 2002 vendió una pareja de bodegones del siglo XVII de su propiedad de gran calidad, por un valor aproximado de entre 342.000 y 352.000 euros, pero que no eran obras del artista Juan Van der Hamen, representando uno de ellos melocotones y uvas, y el otro cuencos de cerámica y canastillos". Lo curioso es que el informe policial añade que su venta "se concretó el día 12 o 13 de diciembre, sin que el propietario conserve fotografías de los bodegones ni factura de su venta (sic)".

Pero Granados sí detalla lo que el informe policial no remata: "Ortiz me ofreció a mí esos dos bodegones. Pero su precio era una cifra muy alta para mí y yo le dije, porque esto es un mercado muy pequeño, que eso seguro que iba a interesarle a Naseiro. Y yo les puse en contacto a los dos. Naseiro acabó comprán-

dolos y como quedó contento con la operación me regaló un cuadro pequeño. No sé si se los revendió o no a Juan Abelló, solo sé que los compró él y que me dijeron que se los enseñó a Bárcenas. Esta es la verdad y es lo que he contado ya a los policías que vinieron a interrogarme por esta operación y lo que declaré en un acta notarial".

La transparencia de Granados, hermano de un ex fiscal general del Estado con el PSOE, choca con la opacidad de los demás actores de esta compraventa. Este periódico preguntó a Naseiro.

—EL PAÍS. Un intermediario afirma que la compra de cuadros que se atribuye a Bárcenas fue una operación suya.

—Naseiro. No tengo nada que decir. Yo estoy alejado de la política.

—EL PAÍS. Pero no le pregunto por ninguna cuestión política. Le pregunto si compró unos cuadros que la policía atribuye a Bárcenas con fines de blanqueo.

—Naseiro. Le agradezco la llamada, pero no voy a decir nada. Luis Ortiz no ha atendido ninguna de las llamadas de este diario para confirmar si vendió a Naseiro. Además, hay documentos bancarios en la causa que acreditan que Bárcenas no obtuvo beneficio alguno. El 10 de diciembre de 2002 retiró 325.000 euros de cuya en la oficina de Cedaceros del Banco Popular. El 21 de enero de 2003 ingresó en efectivo 330.000 euros en la misma sucursal como devolución del préstamo más gastos.

Bárcenas y el exdirector de dicha sucursal, Mariano Palomeque, han declinado dar su versión. Fuentes conocedoras de dicha operación aseguran que Bárcenas acudió en compañía de Naseiro ante dicho directivo para solicitar el crédito. ¿Qué hizo con esa suma Bárcenas? ¿Para qué la pidió? Según personas vinculadas con la compraventa, Bárcenas retiró esa cantidad con el fin de prestársela a Naseiro para comprar los bodegones, pero finalmente este último le dijo que la operación no se haría por lo que su dinero no sería necesario. Naseiro le compensó abonándole los 5.000 euros de gastos y, con ello, Bárcenas restituyó íntegra en su cuenta la suma retirada. La entregó como la recibió: en billetes de 500.

Las plataformas móviles de la T4
La mayor parte del ácido
Las bandejas de polipropileno para lavavajillas
Los ventiladores de gran tamaño para tuneles
Las fibras de los trajes de soldados
Las plataformas móviles de la T4
Las bandejas de polipropileno para lavavajillas
Los ventiladores de gran tamaño para tuneles
Las fibras de los trajes de soldados

PCTI
ASTURIAS

HECHO AQUÍ
EN ASTURIAS



GOBIERNO DEL
PRINCIPADO DE ASTURIAS

Me vendido a Rosendo Naveiro ,
cuatro cuadros , recibiendo como pago por ellos
la cantidad de 255.000 pesetas .

El primer cuadro es de un besugo colgado,
medidas 51 x 38 . (80.000 pesetas) .

El segundo cuadro es un bodegón de dulces , con
turrón , rosquillas y botella , medidas 38 x 52
(50.000 pesetas) .

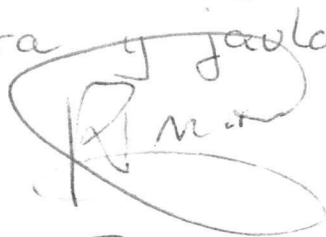
Por último pareja de cuadros que son un
florero de cristal con jazmines y rosas
y el otro cuadro es otro florero de cristal
con rosas y flor de almendro . Esta pareja
mide 42 x 30 cada uno . (125.000 pesetas) .

Madrid 15 de abril de 1984 .

NI 871987
Luis BARCENAS

8

Vendi a Don Ovído Barceñas Gutiérrez
el 29 de mayo de 2002, en la -
cantidad de 9.000 euros, un cuadro
de pintura que representa una mesa
con tulipanes, rosas, lijos, urvas, botellas
de cristal, pecera y jaula con pájaro.



Firmado: Rosendo Naseiro Díaz



OF. BELLAS ARTES-CEDACEROS, 9
28014 MADRID

Entidad Oficina D. C. Núm. de Cuenta
0075 0446 4 9 0600173881
IBAN ES81 0075 0446 4906 0017 3881
BIC POPUESMM

CCC 0075 0446 4 9 0600173881
IBAN ES81 0075 0446 4906 0017 3881
BIC POPUESMM

EUR 60.000,00 €

Mrs. Baccalar Gutierrez

PAGUESE POR ESTE CHEQUE A
EUROS *Sesenta mil*

MADRID, *Catorce* DE *Diciembre* DE *2006*
(La fecha debe consignarse en letra)

Serie Q0 Nº 6.904.720 4 4200 0

630420407504660601738814200

10

24

2



DONATIVOS PARTIDO POPULAR

| AÑO | NOMINATIVOS | ANONIMOS | TOTAL |
|--------------|---------------------|----------------------|----------------------|
| 1999 | 1.074.918,76 | 2.674.313,12 | 3.749.231,88 |
| 2000 | 1.039.909,20 | 1.986.971,85 | 3.026.881,05 |
| 2001 | 704.883,10 | 2.521.353,43 | 3.226.236,53 |
| 2002 | 306.789,16 | 2.729.397,70 | 3.036.186,86 |
| 2003 | 1.815.851,56 | 2.361.422,41 | 4.177.273,97 |
| 2004 | 950.661,23 | 2.835.575,83 | 3.786.237,06 |
| 2005 | 541.213,09 | 2.931.917,43 | 3.473.130,52 |
| 2006 | 895.414,68 | 2.844.896,90 | 3.740.311,58 |
| 2007 | 2.137.582,06 | 2.837.086,66 | 4.974.668,72 |
| TOTAL | 9.467.222,85 | 23.722.935,33 | 33.190.158,17 |

Fuente: Informes del Tribunal de Cuentas 1999-2007

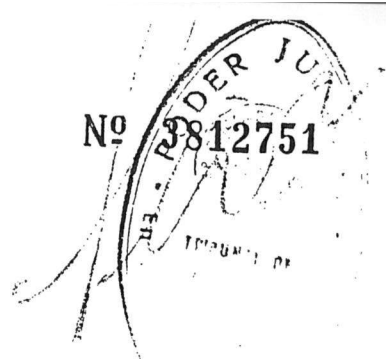
4

Serie A

RECEPCION GENERAL DELA
29 10 1993
SECRETARIA DE AGRICULTURA



Nº 3812751



12

TREINTA GUARANIES

Pública Rosana Maria Fracchia de Sosa, de cuyo testimonio se tomo
razón en la Dirección General de los Registros Públicos-Cuarta Sección--
Registro de Chaco, como finca Nº 100846, bajo el Nº 3 y al folio
4 y sgtes. el 8 de febrero de 1993. SEGUNDO INMUEBLE: cuyas dimensiones
y linderos son los siguientes: AL NORTE: con rumbo Oeste este fijo,
mide diez y siete mil trescientos veinte metros (W-E-17,320 ms)
linda con derechos de Royden Gallagher.- AL SUR: con rumbo Este
oeste fijo mide diez y siete mil trescientos veinte metros (E-W-17.320
mts.) linda con derechos de Heriberto Rodel y condóminos y con
derechos de Gical S.A.- AL OESTE: Con rumbo Sur norte fijo, mide
cuatro mil seiscientos catorce metros (S-N 4.614 ms) linda con
derechos de Galo Escobar.- AL ESTE: Con rumbo Norte sur fijo, mide
cuatro mil seiscientos catorce metros (N-S-4.614 ms.) linda con
derechos de Margarita Koup de Grounz. RUMBO: Los rumbos son astronómicos.
SUPERFICIE: (7.991 Hás. 4480 ms2.). SIETE MIL NOVECIENTOS NOVENTA
Y UN HECTAREAS CUATRO MIL CUATROCIENTOS OCHENTA METROS CUADRADOS.-
El mencionado inmueble posee 500 Hectareas de Pastura, y un alambrado

Ramón de Zubizarreta Sr.
ESCRIBANO PUBLICO

U
N
S
M
I
E
S
C
I
E
N
T
O
T
L
I
N
T
A
Y

clavado, plantado y adherido, situados en el Distrito de Chaco.-

PRIMER INMUEBLE: individualizado como Fracción "A", cuyas dimensiones y linderos según Informe Pericial, realizado por el Ing.Civil Fernando A.Basili Feliú, son los siguientes: Línea 1-2 del plano, con rumbo Sur sesenta y cinco grados al Oeste, mide diez mil metros (S-650-0; 10.000m) y linda con el lote Nº 136 B de Aparicia L.Rios M.; Línea 2-a: con rumbo Sur veinticinco grados Este, mide tres mil metros (S-250-E; 3.000 m.) y linda con los lotes pros 130 A y B; Línea a-b: con rumbo norte sesenta y cinco grados al Este, mide diez mil metros (N-650-E; 10.000 m.) y linda con la fracción B; Línea b-1: con rumbo Norte veinte y cinco grados al Oeste, mide tres mil metros (N-250-0; 3.000 m.) y linda con calle de la Colonia.

SUPERFICIE: TRES MIL HECTAREAS (3.000 Has.).- Corresponde al Señor BELARMINO FERNANDEZ LORENCES, el inmueble así descripto, por compra que hizo a la Señora Irma Victoriana Enriquez Vda.de Apud, según escritura Nº 4 de fecha 21 de Enero de 1.993, pasada ante la Escribana

INSCRIPCIONES
de
a
d
c
de
SI
Y
E
d
UNO
COMERCIAL

Certificados



65
Centenary s.a.

FOOD FOR THE WORLD

Montevideo 17 de diciembre de 2010

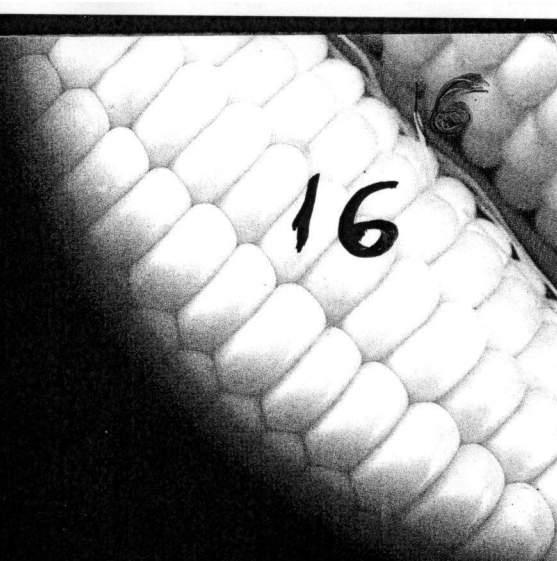
Por la presente y en mi carácter de apoderado de Centenary S.A. con domicilio en la calle 25 de Mayo 444- Montevideo Uruguay, certificamos que el Señor Luis Barcenás Gutiérrez, (Pasaporte Español: AA004303) y que fuera presentado a nuestra empresa por el Dr. Patricio Bel, a desarrollado tareas de asesoramiento comercial y financiero, lobby empresarial y promoción de las exportaciones a países de Centroamérica para esta compañía Centenary S. A. de Uruguay y para la que en ese tiempo fuera nuestra filial argentina Centenary S. A. de Argentina, durante el período comprendido entre 1995 y 2005, habiendo percibido comisiones por estas gestiones durante el período antedicho.

Se expide el presente certificado a pedido del propio interesado a fin de ser presentado por ante las autoridades que corresponda.

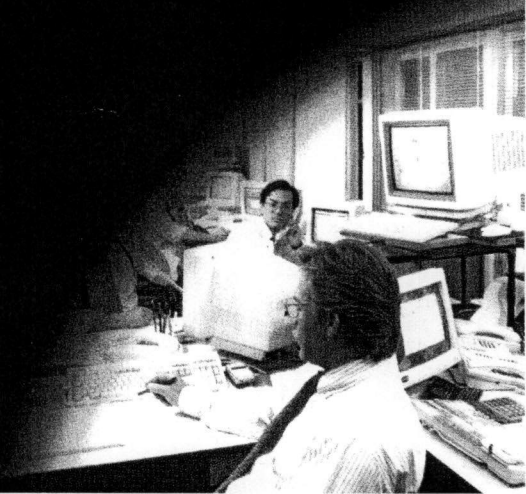
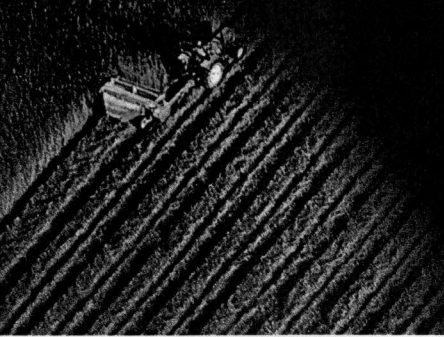


CENTENARY S.A.

HÉCTOR PATRÓN COSTAS
APODERADO



O O D F O R T H E W O R L D



 **Centenary**



El compromiso de CENTENARY con sus clientes, proveedores, y asociados se manifiesta en un permanente esfuerzo por lograr que más gente en el mundo pueda acceder a los alimentos que el hombre produce, sin importar cuál sea su ubicación geográfica.

La misión de CENTENARY es "proveer a los países del mundo con alimentos de calidad y a precios competitivos".

CENTENARY is committed along with its customers, suppliers, and associates to providing more people worldwide with access to the food that man produces.

CENTENARY's mission is to supply world markets with quality food at competitive prices.

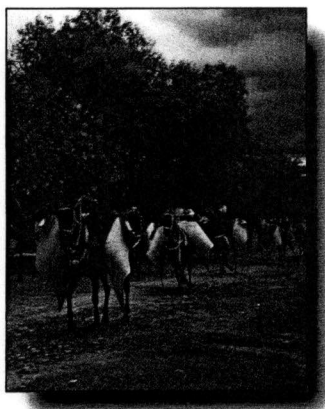
Gabriel Vieyra Merola
Presidente/President



Los orígenes de CENTENARY se remontan a la provincia de Salta, en el Norte de Argentina, donde un grupo de empresarios de la región conocida comercialmente con el nombre de GEICOS, de Argentina, Chile, Perú, Bolivia, Paraguay y Brasil deciden formar una sociedad comercial para llevar adelante un proyecto de intercambio de mercaderías producidas en distintos puntos de la región; Intercambio posible debido a las variadas características productivas de la zona, los distintos microclimas y las vías de comunicación de que disponía el área. Y así, con el fin de desarrollar este proyecto, en 1976 nace la Compañía del Pacífico.

Con el tiempo esta compañía se transforma en una holding en el Uruguay que toma el nombre de CENTENARY. Este holding, CENTENARY de Uruguay, mantiene el control accionario de todas las compañías en las que participa, y es quien define las políticas globales para cada una de ellas y para el grupo en su conjunto. La actividad principal del grupo CENTENARY sigue siendo el comercio internacional de alimentos y commodities, aunque ha ido ampliando la gama de negocios a otras áreas como el transporte, la producción, el acopio de cereales y la comercialización interna en algunos países.

Internacionalmente CENTENARY comercializa un amplio espectro de productos entre los que se destacan los cereales, oleaginosos, legumbres y sus subproductos; sin embargo, CENTENARY está permanentemente ampliando ese espectro, en rápida reacción a los requerimientos de sus clientes y adaptándose eficazmente a las nuevas demandas provocadas por una economía mundial caracterizada por la versatilidad, la agilidad y los cambios violentos. La profesional tarea que Centenary realiza en el exterior recabando información, junto a la flexibilidad, la comprensión y adaptación al mercado en cuestión, constituyen uno de los pilares que han fortalecido a la empresa, y es uno de sus mayores orgullos. La oficina comercial central, ubicada en Buenos Aires, está en permanente contacto con las oficinas del exterior, intercambiando información a fin de actualizar la situación sobre mercados y materias primas que segundo a segundo se va presentando en el mercado mundial, para después coordinar las operaciones comerciales y de transporte y de esa forma proceder a tomar las mejores posiciones en el mercado local e internacional, de materias primas, commodities y alimentos.



Gauchos de Salta
"Fortín Ampascachi"

The origins of CENTENARY were in Salta province, in the North of Argentina, where a group of businessmen of the region known commercially by the name of GEICOS, from Argentina, Chile, Peru, Bolivia, Paraguay and Brazil decided to set up a corporation to carry out a project based on the exchange of goods produced at different sites of the region. This exchange was possible thanks to the wide range of productive features offered by the area, the different microclimates and the communication routes to and from the area. Thus, in order to develop this project Compañía del Pacífico was set up in 1976.

Eventually this company became a holding company in Uruguay by the name of CENTENARY. This holding company, CENTENARY Uruguay, keeps control of the stocks of all the companies in which it has interest, defining global policies for each one of them and for the group as a whole. CENTENARY group's main business is food and commodity foreign trade, although it has been widening its business range to cover other lines of business such as cereal storage, transportation, production and domestic marketing in some countries. At the international level, CENTENARY markets a wide range of products, particularly cereals, oil seeds, leguminous vegetables and their by-products. However, CENTENARY is

constantly broadening its scope, reacting quickly to customers' requirements and adapting itself efficiently to the new demands caused by a global economy characterized by versatility, agility and sudden changes. The professional work that Centenary performs abroad in gathering information, together with the flexibility, understanding and adaptation to the market in question, make up one of the pillars that have strengthened the company, and constitute one of its greatest prides. The central commercial office, located in Buenos Aires, keeps in touch permanently with its foreign offices, exchanging information in order to update news about the situation of markets and raw materials in the global market on a second-to-second basis and to coordinate commercial and transportation transactions, taking the best positions in the domestic and international market for raw materials, commodities and food.





EL TRADING INTERNACIONAL. EL INTERCAMBIO EN EL MUNDO ACTUAL

International trading exchange in the present world



Cualquiera sea el lugar que habite el hombre, desde los más remotos campos helados de los polos hasta los ubicados bajo el fuerte sol ecuatorial de los desiertos, siempre necesitará, ocasional o permanentemente, intercambiar sus productos con otros pueblos. El mundo de hoy marcha rápidamente hacia una internacionalización sin precedentes; es preciso ir cada vez más hacia un sistema de dar y recibir en un sentido integral que permita, además del acercamiento global a otros pueblos, mejorar por este medio la eficacia en el campo de los costos comparativos, a fin de lograr una prosperidad común en una coexistencia pacífica.

Dentro de este contexto, el comercio de productos agrícolas representa un factor decisivo en la economía mundial. En un mundo cada vez mejor informado y exigente, los negocios se complejizan y requieren de quienes se proponen permanecer en este medio la habilidad para conocer el mercado, obtener información, organizar y coordinar las operaciones internacionales con un grado de eficiencia y profesionalismo cada vez mayor, lo cual es el verdadero recurso de la *trading* moderna.

Vía sus oficinas en el mundo, CENTENARY ejerce su habilidad para recabar información, relevar producciones, recopilar datos de la distribución, economía, industria, sociedad y cultura de cada mercado, aplicar las técnicas comerciales modernas, utilizar sus recursos financieros, controlar eficientemente la calidad de los productos y manejar hábilmente los transportes internacionales. Desde su posición de empresa trading, líder en alimentos, CENTENARY colabora para mejorar este intercambio y está orgullosa de servir a este nuevo orden internacional, acorde a las exigencias que el mismo propone.

Wherever man lives, either in the most remote frozen fields of the poles or in the deserts located under the strong equatorial sun, he will always need, either occasionally or permanently, to exchange his products with other people. Today's world is heading quickly towards an unprecedented internationalization; it is necessary to adopt more often a comprehensive system of give and take, leading to, apart from a global approach to other peoples, the improvement of efficiency in the comparative cost field, in order to achieve common prosperity and peaceful coexistence.

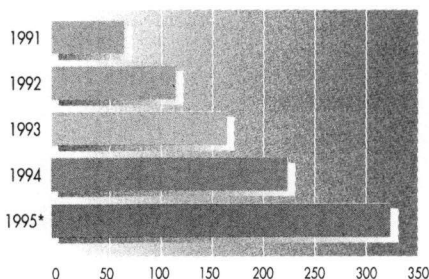
Within this context, the trade of agricultural products is a decisive factor in the global economy. In a world which is more and more informed and demanding, business becomes more complex and requires of those intending to remain in business the ability to know the market, obtain information and organize and coordinate international transactions with growing efficiency and professionalism, which is the true resource of modern trading.

Through its continental and overseas offices, CENTENARY exercises its ability to gather information, monitor production, collect data on the distribution, economy, industry, society and culture of each market, apply modern business techniques, use its financial resources, control product quality efficiently and manage international transportation with skill and creativity. Being a trading company and a leader in the food business, Centenary cooperates with world trade in improving this exchange and takes pride in serving this new international order, according to new demands.

Ventas del grupo Centenary

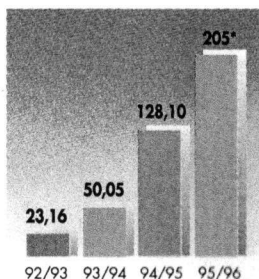
Centenary group sales

CENTENARY GROUP
Ventas / Sales



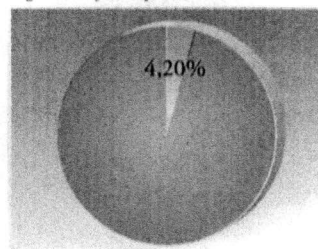
Millones de dólares / U.S. million dollars
* Estimado / Estimated

CENTENARY S.A. Argentina
Ventas / Sales



Millones de dólares / U.S. million dollars
* Estimado / Estimated

Facturación de CENTENARY Argentina comparado con la exportación total de alimentos de Argentina (FOB)
Argentina Centenary sales compared to total argentinian food exports (FOB)



Fuente: Prensa Económica N° 208



OFICINAS Y REPRESENTACIONES DE CENTENARY EN EL MUNDO

Centenary overseas subsidiaries and affiliates

| Pais / Country | Oficina / Office | Dirección / Address |
|-----------------|---|--|
| Uruguay | Administración / Administration Comercial / Comercial Office | Juncal 1327 piso 18 Ap 1801 - Edif. Ciudadela 25 de Mayo 444 Piso 3 - Montevideo |
| Argentina | Oficina Central / Central Office (Buenos Aires) Salta | Florida 670 Piso 2 - (1005) Buenos Aires Ruta 68 Km 73 - Ampascachi (4481) Depto La Viña, Salta |
| Perú | Lima Tacna | José del Llano Zapata 331 - Lima 1 Apurimac 101 - Tacna |
| Brasil | Sao Paulo Recife Manaus | Rua Andriguetti 1517 - Sao Paulo Rua Mariz e Barros 328/42 - Recife, Pernambuco Rua Marques de Caravelas # 8 - Parque de Larangeiras |
| Bolivia | La Paz | Av. Arce esq. Gutiérrez Piso 15 Ofic. 1501 - La Paz |
| EEUU | New York | 67 Wall Stret, Suite 2411 New York |
| Costa Rica | San José | P.O. Box 701-1002 - San José |
| Venezuela | Valencia | Residencia Marruna - Calle Maguanagua Apt. 501 Piso 5 Trigal Centro - Valencia |
| Colombia | Bogotá | Carrera 17 nro. 88627 Of. 202 - Bogotá |
| Rep. Dominicana | Santo Domingo | Cervantes nro. 152 - Santo Domingo |
| Cuba | La Habana | Calle 1ra. nro. 4405 e/44 y 46 Miramar Playa La Habana |
| Ecuador | Quito | Colón 1474 Box 1313 |
| China | Beijing Shanghai | Xueyuan Nan Road 6-4-2-10-3 Haindian District 89 Yan Jia Road - Pudong |
| Irán | Teheran | Golshar Blvd., Golshar Passage |
| Sudáfrica | Johannesbourg | Kempton Park 1620 |
| Ghana | Accra | P.O.Box 10492 Accra North |
| Kenya | Nairobi | Koinanga St., Shai House P.O.Box 30574 |
| Zimbabwe | Harare | 26 Second St. Extension, Avondale |
| Nigeria | Lagos | 2 Rajmond Njoku Str., Ikoyi |
| Rusia | St. Petersburg Moscu | Bassejnaya St. 14 P/B 19 Korovivy val 7, Of 64, 117049 |

| <i>Teléfono / Telephone</i> | <i>Fax / Fax</i> | <i>Responsables / Manager</i> |
|-----------------------------|------------------|---|
| 059-963176 | 059-963353 | Raúl Doldan |
| 059-961336 | 059-960483 | German Pena |
| 54-1-3227126 | 54-1-3228081 | Cristóbal Tolnay |
| 54-87-905005 | 54-87-905005 | Juan Ross Depto. La Viña, Salta |
| 51-14-213609 | 51-14-213609 | Alfredo Cisneros Escobar |
| 51-54-711991 | 51-54-715941 | Julio Descals Fernandez |
| 55-11-2918844 | 55-11-6938376 | Tiago Neuwald |
| 55-81-4241875 | 55-81-4241875 | Estanislau Tenório |
| 55-92-2361621 | 55-92-2361621 | Raúl Echenique |
| 591-2-430205 | 591-2-430239 | C. Von Borries |
| 1-212-9431111 | 1-212-9432300 | Patricio Suárez Buyo |
| 506-259950 | 506-259950 | Eduardo Uriarte |
| 58-41-424294 | 58-41-424294 | Javier Cosra Spirgatis |
| 57-1-6212581 | 57-1-6212661 | Alvaro Pinzón Rodríguez |
| 1-809-689 3050 | 1-809-689 2455 | Rafael Llana |
| 537-332934 | 537-332664 | José Luis Luis Lasalle Miramar Playa La Habana |
| 593-2-549277 | 593-2-562648 | Narciso Attia |
| 86-90-3040053 | 86-90-304 0053 | Zhang Qiang |
| 86-21-5356934 | 86-21-5356934 | Shan Jian Ping |
| 98-21-2221060 | 98-21-2274226 | Ghamal Ali Salehi |
| 27-11-9762011 | 27-11-2274226 | Russell Du Preez |
| 233-21-221324 | 233-21-221324 | Kwabina Adu-Gyamfi |
| 254-2-223694 | 254-2-229108 | Ali Mansour |
| 263-4-302553 | 263-4-339754 | Godfray Mazorera |
| 234-1-68 7991 | 234-1-269 4504 | Funso Lawal |
| 7-812-2944350 | 7-812-2944350 | Igor Nikolaevich |
| 7-95-2389146 | 7-95-2302035 | Carlos Rivas |



N U E S T R O S T A F F

Our Staff

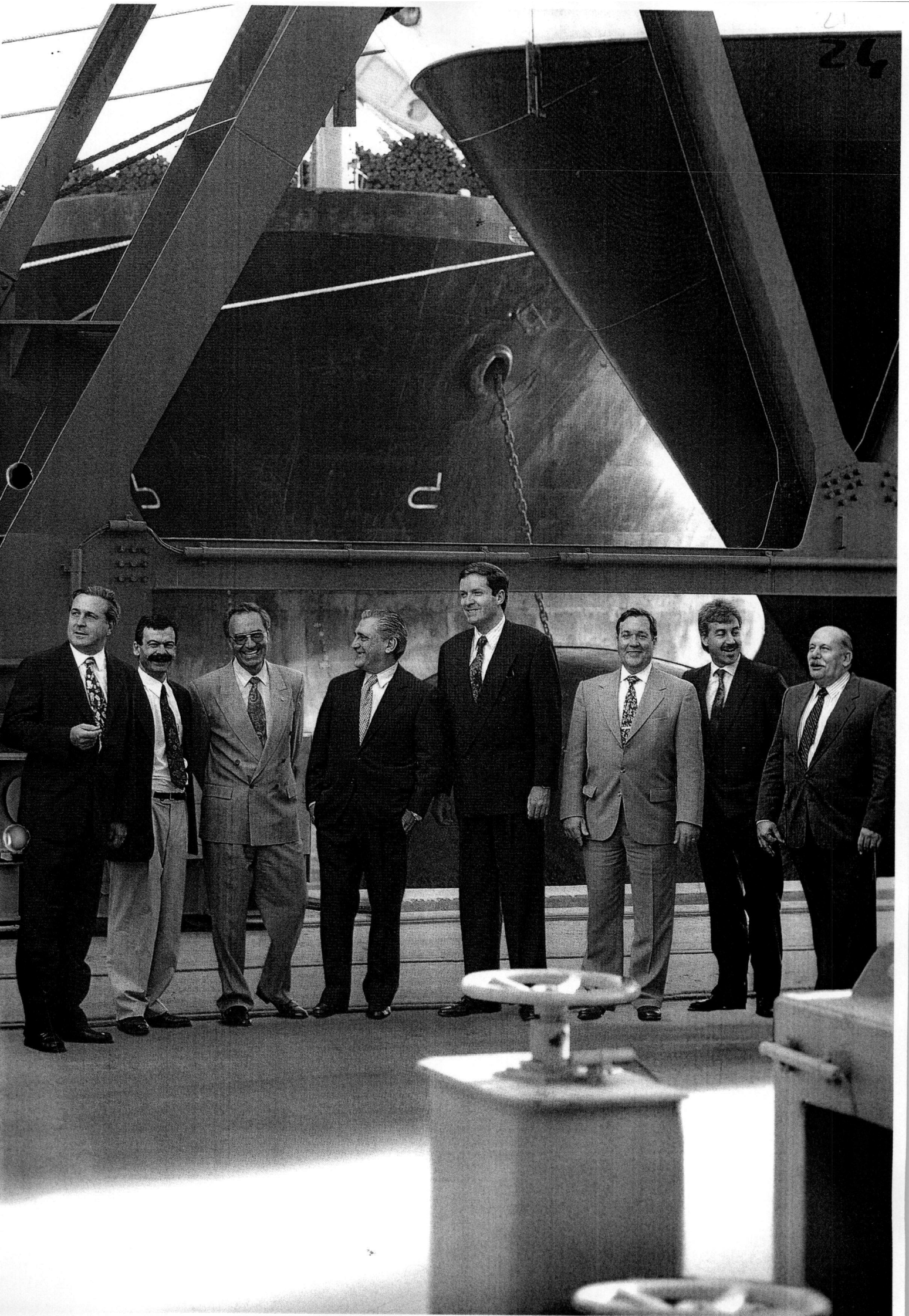
✽

CENTENARY S.A. Uruguay (holding)Directorio / Fiscalización
*Board of Directors*Gabriel Vieyra Merola
(Uruguay)
Presidente / *President*Lic. Joao Tiago Neuwald
(Brasil)
Vice Presidente / *Vice President*Dr. Jose A. Pena
(Uruguay)
Vice Presidente Segundo / *Second Vice President*Guillermo Aguilar Peñalva
(Argentina)
Director / *Director*Julio A. Descals Seall
(Perú)
Director / *Director*Ing. Eduardo Sagárnaga
(Bolivia)
Director / *Director*Dr. Edgardo Patricio Bel
(Argentina)
Síndico / *Statutory Auditor*Cdor. César A. Constantini
(Uruguay)
Auditor / *Judge Advocate*Héctor Patrón Costas
(Argentina)
Director / *Director*José Francisco Gorriti
(Argentina)
Fiscalización / *Inspection*

L A S E M P R E S A S D E L G R U P O C E N T E N A R Y

Companies that make up the Centenary Group

| <i>Compañía/Company</i> | <i>País/Country</i> | <i>Actividad/Activity</i> |
|-------------------------|---------------------|-------------------------------|
| CENTENARY S.A. | Uruguay | Holding / <i>Holding</i> |
| CENTENARY S.A. | Argentina | Trading / <i>Trading</i> |
| NUTRINOR S.A. | Argentina | Acopiadora / <i>Gatherer</i> |
| NAVYNOR S.A. | Argentina | Marítima / <i>Maritime</i> |
| ARGENFIL S.A. | Argentina | Molino / <i>Mill</i> |
| TASTIL S.A. | Argentina | Turismo / <i>Tourism</i> |
| CENTENARY S.A. | Perú | Importadora / <i>Importer</i> |
| CENTENARY S.A. | Bolivia | Trading / <i>Trading</i> |
| CENTENARY INC. | Panamá | Trading / <i>Trading</i> |
| CENTENARY LTD | EEUU | Trading / <i>Trading</i> |
| CENTENARY CARIBE | Costa Rica | Trading / <i>Trading</i> |
| CENTENARY S.A. | Brasil | Trading / <i>Trading</i> |





PROVEYENDO Y FINANCIANDO 200.000 TONELADAS DE MAÍZ

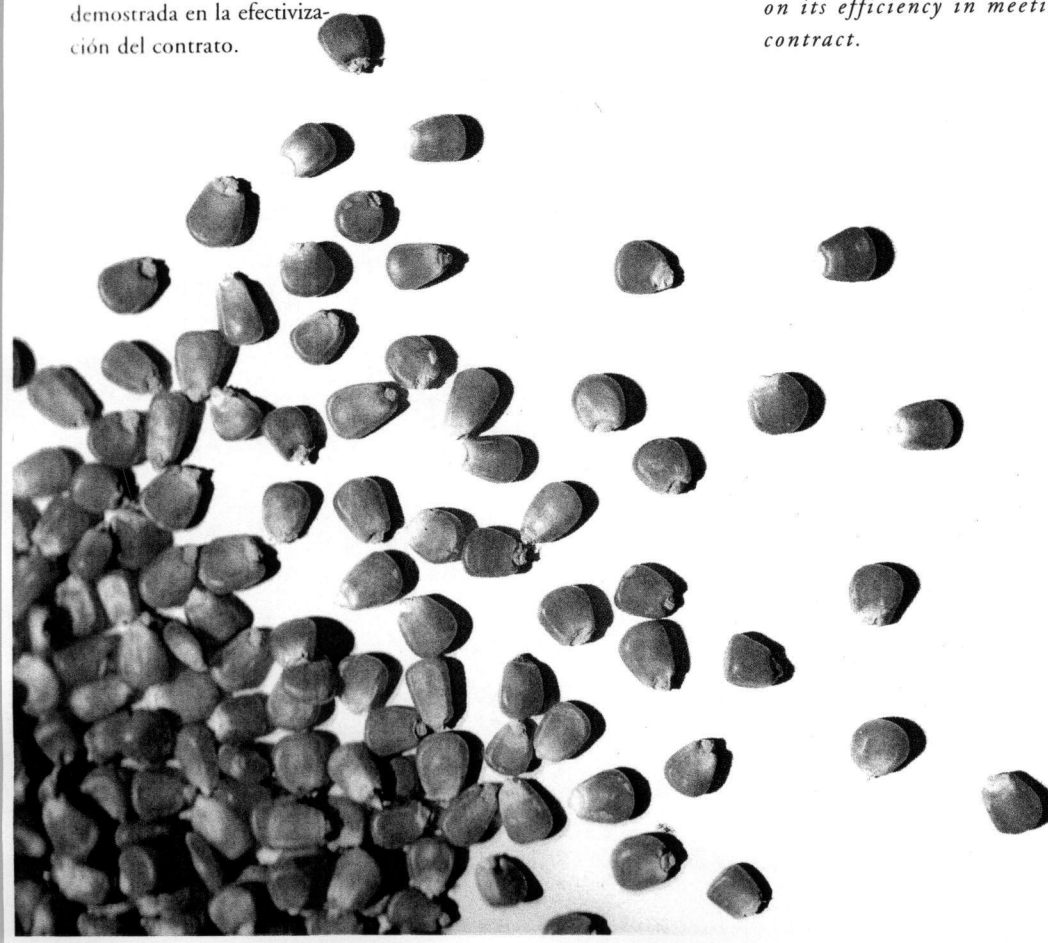
Supplying and financing 200,000 tons of corn

✽

El consumo de pollo en Perú es uno de los más altos per cápita de Sudamérica, alrededor del cual se ha desarrollado una importante industria avícola, con grandes necesidades de granos y proteínas. La empresa Wa-Kin S.A., una de las grandes operadoras e importadoras de commodities del Perú, en 1992 seleccionó a CENTENARY entre varios proveedores internacionales de granos para colocar una orden de compra por 200.000 toneladas de maíz para embarques parciales.

La operación consistía en la provisión Costo + Flete + Descarga + Gastos de Internación + Financiación de la operación completa. Con la carga de la motonave AVE en Junio de 1993 se completaron los embarques, cumpliendo estrictamente con los compromisos para esta provisión de maíz, récord para ese periodo para un solo cliente, siendo CENTENARY felicitado por la eficiencia demostrada en la efectivización del contrato.

Chicken consumption per capita in Peru is one of the highest in South America. Therefore a major poultry industry has developed requiring large amounts of grain and proteins. In 1992, Wa-Kin S.A., one of the largest Peruvian commodity operators and importers, chose CENTENARY among several international grain suppliers to carry out a purchase order for 200,000 tons of corn to be shipped in twelve months. The transaction consisted of the provision of Cost + Freight + Unloading + Delivered duty paid (DDP) + Financing for the whole transaction. In June 1993 M.V. AVE carried the last shipment, strictly fulfilling the commitments of corn supply, which represented a record during that period for one single client. CENTENARY was congratulated on its efficiency in meeting the terms laid down in the contract.



Maíz Plata a punto de ser cosechado, Santa Fe, Argentina

Plata Maize field, ready for harvesting, Santa Fe, Argentina

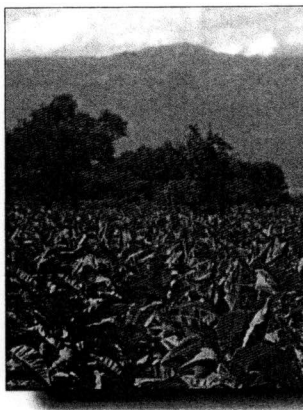




LOS POROTOS ARGENTINOS VIAJAN A EUROPA

Argentine beans travel to Europe

El Norte Argentino es uno de los grandes centros productores de poroto blanco. CENTENARY, aprovechando ventajas arancelarias establecidas por el gobierno argentino para mercaderías que se embarcaran a través del Pacífico, llevó adelante una exportación de poroto blanco con destino a Francia via el puerto chileno de Antofagasta. La operación de embarque se llevaba a cabo en una pequeña estación ferroviaria casi perdida en la zona subtropical del Norte argentino. En octubre de 1986, ante la vista azorada de los pocos lugareños, luego del arribo de los camiones procedentes de distintas plantas ubicadas en el interior del país, se desarrollaba la carga de los vagones de ferrocarril destinada a completar un tren, en medio de los servicios de aduana, de fumigación, de controles de calidad y de estibaje, coordinados eficazmente por el equipo de CENTENARY, que llevó adelante toda la dirección de la operación. Terminada la carga, el tren completo iniciaba su viaje a través de la Cordillera de los Andes, hasta el puerto de Antofagasta donde, cuatro días después, se realizaba con una coordinación impecable el transbordo a containers que, una vez a bordo, iniciaban su travesía por el Pacífico, y via el Canal de Panamá, cruzaban el océano Atlántico para llegar a la costa francesa en el Puerto de Marsella, en el Mediterráneo. Así, el poroto blanco producido por manos campesinas en remotas tierras tropicales, tras un largo viaje terminó en la mesa de los hogares franceses. CENTENARY se siente orgullosa de haber llevado a cabo este operativo, aprovechando oportuna y exitosamente las ventajas del reembolso otorgado por el gobierno, y abriendo una nueva ruta con amplias posibilidades para el Norte Argentino.



Plantación de porotos blancos
"Finca Ampascachi" - Salta - Argentina

White bean plantation
"Ampascachi Ranch"
Salta - Argentina

The Argentine North is one of the largest white bean producers. CENTENARY, has taken advantage of tariff benefits established by the Argentine government for goods shipped through the Pacific by exporting white beans to France through the Chilean Antofagasta port. The shipment operation was carried out in a small railway station in the subtropical region of the North of Argentina. In October 1986, the few villagers watched bewildered the arrival of trucks from different plants located in the interior of the country, followed by the loading of railway cars to make up one full train, amidst customs services, fumigation, quality and stowage controls, all which were efficiently directed by CENTENARY's team. Once the loading was finished, the full train crossed the Andes mountain range as far as the Antofagasta port where, four days later, goods were loaded into containers which voyaged along the Pacific, through the Panama Canal and across the Atlantic Ocean as far as the port of Marseille, on the Mediterranean French coast. Thus, white beans, produced by farmers in remote tropical lands, reached, after a long trip, the tables of French homes. CENTENARY takes pride in having carried out this operation, using the financial advantages offered by the Government through reimbursements in a timely and successful manner, and opening up a new route with numerous opportunities for the North of Argentina.



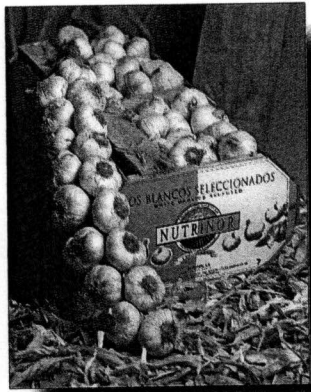


REEMPLAZANDO AJO ASIÁTICO POR AJO AMERICANO

Replacing Asian garlic with American garlic



Históricamente, los países asiáticos, además de grandes consumidores, han sido los que difundieron el ajo por el resto del mundo, siendo la República Popular de China uno de los más importantes proveedores de este producto en los últimos años. En 1988, la cosecha china de ajo tuvo un importante retroceso en la oferta, lo que provocó un déficit en el mercado asiático de ajo en todas sus variedades. Los más importantes traders e importadores de Singapur y Hong Kong se acercaron a CENTENARY para considerar la posibilidad de cubrir grandes cantidades de esta mercadería. Poniendo una vez más en funcionamiento la maquinaria humana y todos sus recursos, CENTENARY procedió a asignar a este tema un grupo de compradores especializados en legumbres, y los envió a las provincias argentinas de Mendoza y San Juan para comprar, clasificar, controlar y acopiar el ajo, que se fue adquiriendo en los establecimientos especialmente tomados para procesarlo. Cumpliendo con las condiciones contractuales, se envió al continente asiático ajo blanco de diferentes medidas, en embarques de 100.000 cajas cada uno, que después de recorrer la mitad de la circunferencia de la Tierra, se recibieron en óptimas condiciones en el otro extremo del globo.

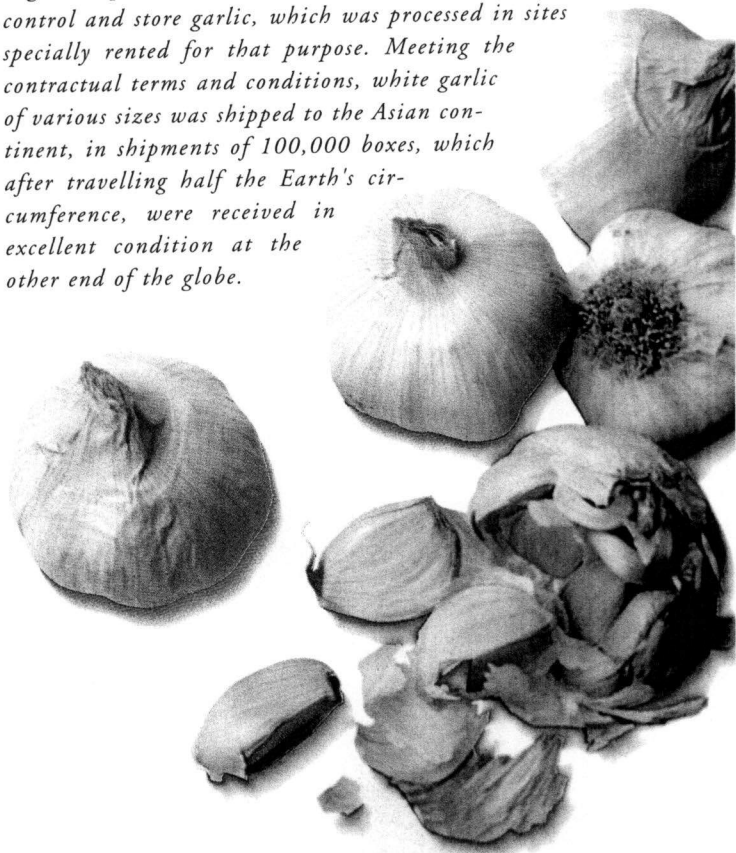


Cajas de exportación de Ajo Blanco "Nutrinor"

"Nutrinor" White garlic export cases

Historically, Asian countries, apart from being great garlic consumers, have been responsible for distributing garlic all over the world. Notably, the People's Republic of China has been one of the major garlic suppliers over the past few years. In 1988, the Chinese garlic harvest suffered a significant step backwards in garlic supply, resulting in a shortage of all varieties of garlic in the Asian marketplace. The most important

traders and importers from Singapore and Hong Kong contacted CENTENARY to consider the possibility of supplying large amounts of garlic. Once again, making use of all its resources, CENTENARY appointed a team of buyers specialized in leguminous vegetables, and sent them to the Argentine provinces of Mendoza and San Juan to buy, sort, control and store garlic, which was processed in sites specially rented for that purpose. Meeting the contractual terms and conditions, white garlic of various sizes was shipped to the Asian continent, in shipments of 100,000 boxes, which after travelling half the Earth's circumference, were received in excellent condition at the other end of the globe.





*The prime commodity: WHEAT*

El trigo no sólo ha sido el símbolo del alimento del hombre desde épocas inmemoriales, sino que además ha representado el commodity por excelencia desde que el hombre se inició en el trading internacional.

CENTENARY ha estado incrementando sus ventas de trigo a Africa y Asia en los últimos años, pero ha sido un abastecedor tradicional a Latinoamérica. Con ventas de trigo argentino a República Dominicana, que se encuentra ubicada prácticamente a las puertas del mayor proveedor de trigo del mundo, (Estados Unidos), penetrando en el mercado de Venezuela y Colombia, monopolios tradicionales de Canadá y los Estados Unidos, llegando por primera vez con trigo de Argentina a los confines del Amazonas (Manaus e Iquitos), siendo por diez años consecutivo exclusivo proveedor de Molinos Peruanos; vendiendo trigo estadounidense a Ghana, y trigo alemán a Asia, CENTENARY ha demostrado su eficiencia y capacidad para el manejo del más importante, sofisticado y politizado alimento del hombre.



Besides being man's staple food since immemorial time, wheat has also represented the commodity "par excellence" from the beginnings of international trading.

CENTENARY has been increasing its wheat sales to Africa and Asia in the last years, while maintaining its traditional supply to Latin America. Centenary has sold Argentine wheat to the Dominican Republic, located almost at the door of the main wheat supplier of the world: the U.S.A. The company has also entered the Venezuelan and Colombian markets - traditional Canadian and American monopolies - and for the first time reached, with Argentine wheat, the farthest areas of the Amazonas: Manaus and Iquitos. It has been a virtually exclusive supplier of "Molinos Peruanos" for ten consecutive years, in addition to selling American wheat to Ghana and German wheat to Asia. CENTENARY has shown its efficiency and ability to handle the most important, sophisticated and politically manipulated staple.

El trigo, el cultivo más antiguo del hombre representa en la Argentina y el mundo, el alimento por excelencia.

Wheat, man's most ancient crop represents the staple "Par Excellence" in Argentina and the World.

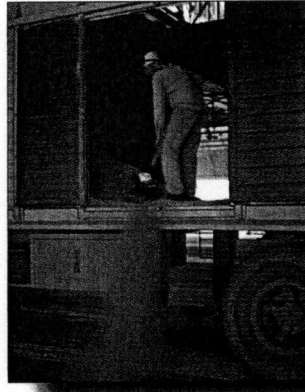




AUMENTANDO LA PRODUCCIÓN AVÍCOLA EN BOLIVIA

Increasing poultry breeding production in Bolivia

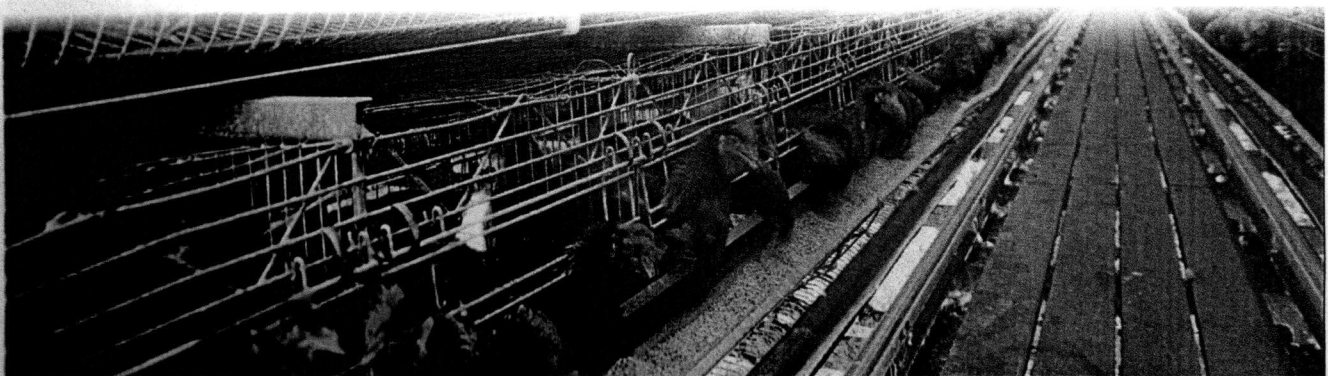
✱



Una serie de acontecimientos económicos llevó a un violento incremento poblacional en el Oriente Boliviano en las décadas del '70 y '80, contra un estancamiento poblacional de los pueblos de Occidente. Entre las ciudades de mayor crecimiento se encontraba la pintoresca ciudad mediterránea de Santa Cruz de la Sierra. Clientes bolivianos de CENTENARY en esta región, productores avícolas y consumidores de maíz se enfrentaron con una creciente demanda de pollos y huevos, sumamente difícil de afrontar para la producción local. CENTENARY puso en funcionamiento su estructura para asesorar a estos avicultores y negociar la provisión de equipamiento completo, llave en mano, que permitiera adecuar la producción a la medida de la nueva situación. Noventa días después de firmados los contratos liderados por la firma NUTRINAL LTDA. de Bolivia, después de viajar por ferrocarril más de 1000 km desde la localidad argentina de Salta, donde se habían fabricado, era entregada la primera de 20 baterías de criaderos para pollos; de 100 metros cada una, totalmente equipadas con silos, sistemas de ventilación, comederos, bebederos y accesorios. Esta venta incluía la financiación a siete años y medio a una muy baja tasa de interés, lo que significaba completar mediante el apoyo de una correcta ingeniería financiera una operación comercial que sólo de esta forma podía ser llevada adelante. CENTENARY había logrado combinar exitosamente la fabricación, el montaje, la operación de flete y la ingeniería financiera a toda la gestión comercial internacional. Hoy, en Bolivia, más gente puede acceder a la alimentación avícola gracias al aporte de CENTENARY.

A series of economic events led to a dramatic growth in population of Eastern Bolivia during the 1970s and 1980s, in comparison to low population growth of the Western towns. Among the fastest developing cities is located the picturesque mediterranean city of Santa Cruz de la Sierra.

Centenary's customers from the Bolivian region, poultry-breeding producers and corn consumers, faced a growing demand for chicken and eggs which was extremely difficult to cover with local production. CENTENARY put into place a structure to advise producers and negotiate the supply of full ready-to-use equipment that would enable the production to suit the new situation. Ninety days after the signing of the agreements, led by NUTRINAL LTDA., from Bolivia, and after a railway trip of over 1,000 km. from the Argentine city of Salta, where they had been built, the first chicken-breeding battery was delivered. Each battery measured 100 metres and was, fully equipped with silos, ventilation systems, feed boxes, drinking dishes and attachments. The sale included financing over a seven-and-a-half-year period at a very low interest rate, enabling the completion of a commercial transaction which would have been impossible without the appropriate financial engineering. CENTENARY succeeded in combining manufacturing engineering, assembly engineering, freight operation and financial engineering for all the whole international trading operation. Today, in Bolivia, there are more people who can eat chicken thanks to CENTENARY's contribution.

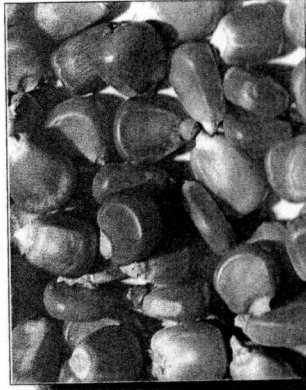




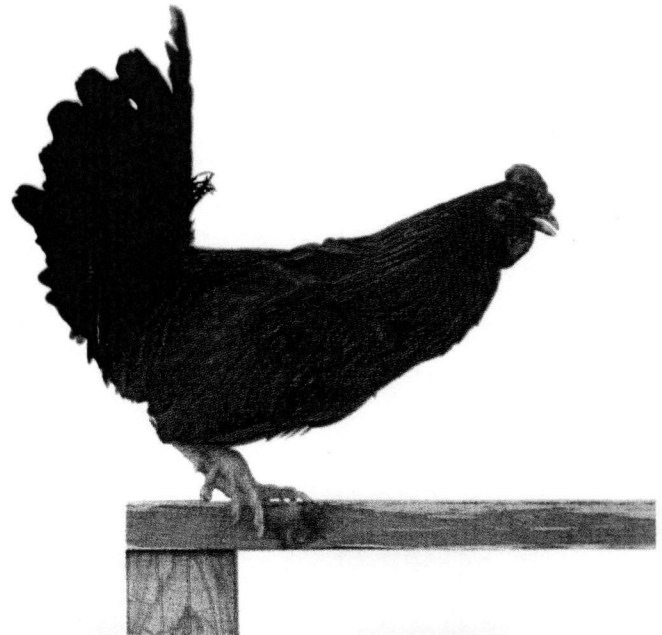
REUNIENDO LAS NECESIDADES DE LOS CLIENTES

Meeting the customer's needs

En el Sur de Perú, en el límite con la frontera chilena, se encuentran las prósperas ciudades de Tacna y Arequipa, ubicadas en una región desértica y con una producción prácticamente nula de granos. La industria avícola del área que las comprende se ha ido desarrollando fuertemente en los últimos años, pero caracterizada por una considerable cantidad de productores pequeños, lo que no les permite la adquisición de buques completos. Estos productores estaban obligados a comprar la materia prima en el puerto de El Callao, pagando costos de transportes a importadores de gran volumen, lo que representaba el pago de mayores precios y la condición de incompetencia respecto a los grandes avicultores. Mediante un paciente trabajo desarrollado por nuestra oficina local en Tacna, que coordinó las necesidades físicas, los programas de abastecimiento y las situaciones crediticias y financieras de los pequeños productores, lográndose reunir y formar un consolidado de compra, finalmente se llevó a cabo el embarque de un cargamento de 25.000 toneladas de maíz consignadas a 12 clientes. Nuevamente CENTENARY consolidó su capacidad para organizar y coordinar una operación que, habiendo resultado un éxito, se viene repitiendo con distintas cantidades de clientes y productos desde hace casi diez años, enviando a los puertos de Matarani e Ilo, en Perú, el promedio de un cargamento mensual.



In the South of Peru, on the border with Chile, there are two thriving cities, Tacna and Arequipa, located in a desert-like region and having practically zero grain production. The poultry industry of the area has been developing strongly over the last few years, but it has a significant number of small producers, who do not produce enough to rent a full cargo ship. These producers had to buy their raw materials at the El Callao port, paying high transportation prices to large volume importers, which resulted in higher prices and the inability to compete against large poultry breeders. Thanks to the patient work performed by our local office at Tacna, which coordinated physical needs, supply programmes, and the credit and financial needs of small producers in order to make up a purchase package, a 25,000 ton corn shipment was finally dispatched to twelve customers. Again, CENTENARY consolidated its ability to organize and coordinate successful transactions, which have now been taking place with various customers and products for almost ten years, sending an average of one shipment per month to the ports of Matarani and Ilo in Perú.

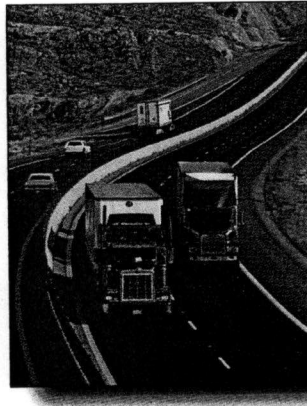


*On the threshold of the Mercosur*

*

El año 1994 fue definitivamente el tiempo en el que quedaron establecidos los parámetros y las condiciones del ansiado programa de integración de las naciones Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay, que se dio en llamar el Mercosur. Preparándose para 1995, año de la inauguración oficial del programa, CENTENARY, a través de su oficina en Sao Paulo, tomó contacto con las fábricas productoras de aceite, muchas de las cuales se encontraban en estado de subocupación, con el fin de llevar adelante combinaciones en joint ventures para la exportación de grano de soja y la compra de aceite con destino al mercado mundial. Las conversaciones y negociaciones llevadas a cabo con una de las mayores traders de arroz de Brasil nos permitió modificar el esquema planteado originalmente, estableciendo una nueva relación consistente en la provisión directa de aceite crudo en cuenta de poroto de soja.

De esta manera se iniciaron los embarques de aceite crudo de soja desde Argentina con destino al puerto de Paranaguá, en Brasil, que actualmente promedian en 1 buque mensual a ese puerto. CENTENARY establece así un nuevo récord, esta vez con la venta de aceites crudos a Brasil, participando en un porcentaje muy importante del total de la exportación argentina a Brasil, fuera de los cereales, en el orden de los 56 millones de dólares en sólo un año, otorgando financiaciones para este rubro por el total de las compras hasta 1 año de plazo. Así, CENTENARY entró a participar como protagonista en el recientemente formado mercado común del Sur.



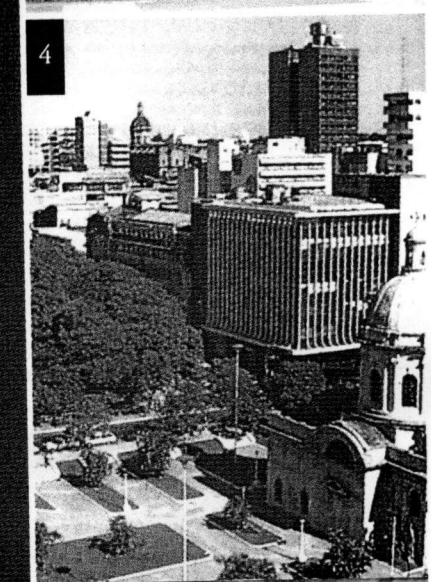
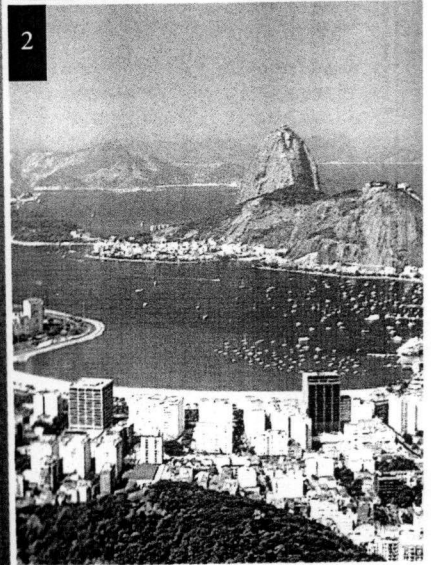
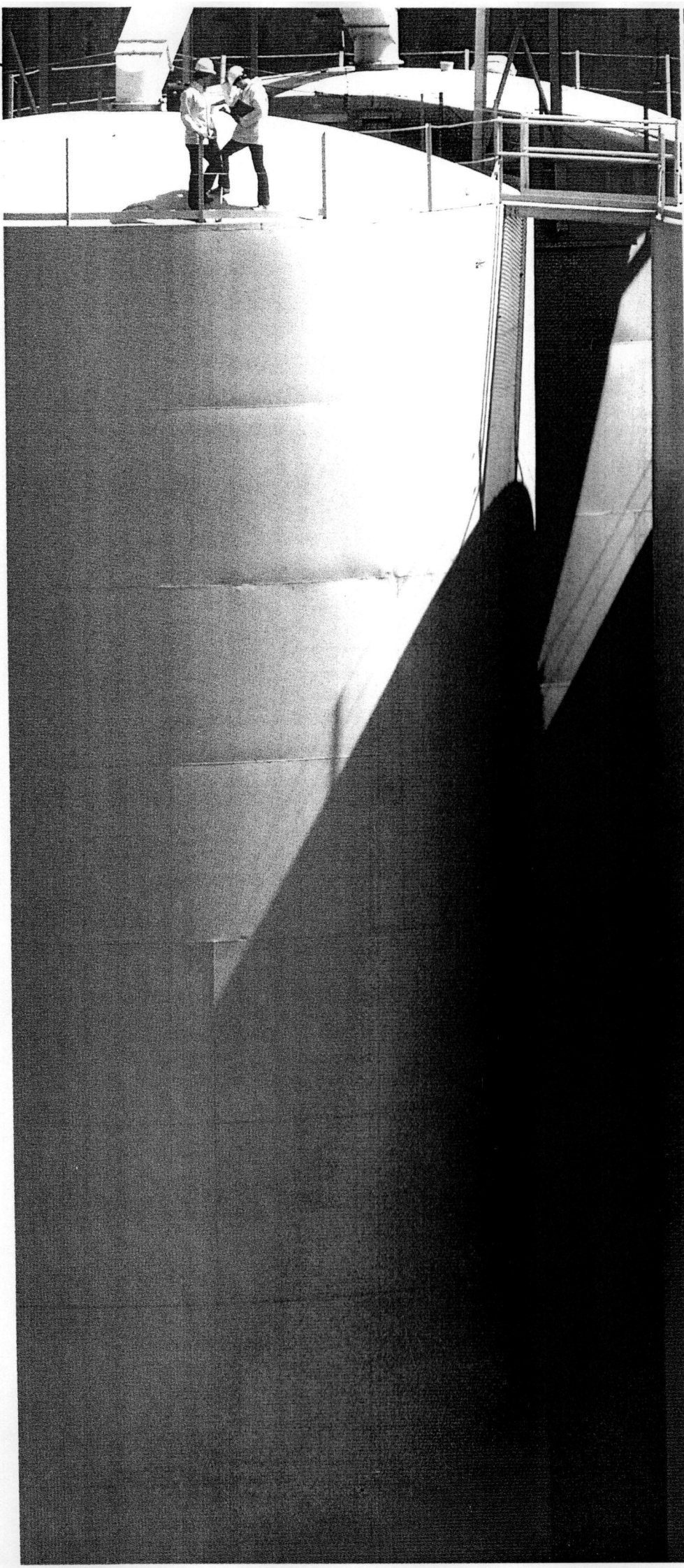
In 1994, the parameters and conditions were set up for the long awaited integration programme between Argentina, Brazil, Paraguay and Uruguay, which received the name of Mercosur. To prepare for 1995, the official inauguration year of the programme, CENTENARY, through its Sao Paulo office, contacted the oil producing factories -many of which were suffering from unemployment- in order to establish joint ventures for soya grain exports and oil purchases to be marketed internationally. Discussions and negotiations with one of Brazil's largest rice traders permitted a change in the original plan, building a new relationship based on the direct supply of raw oil instead of soya beans. In this way, shipments carrying raw soya oil started leaving Argentina for the Brazilian port of Paranaguá, and have continued to do so on a monthly basis. Thus CENTENARY set a new record, this time with raw oil sales to Brazil which represent a high percentage of the total of Argentine exports to that country (except cereals) amounting to 56 million dollars in just one year. The deal also included up to one year's financing for the total purchase of this product. In this way, CENTENARY has participated as a protagonist in the recently formed Southern common market.

Surge un nuevo mercado:
Los 4 países del Mercosur

- 1 Buenos Aires, Argentina
- 2 Rio de Janeiro, Brasil
- 3 Montevideo, Uruguay
- 4 Asunción, Paraguay

A new market rises:
The 4 Mercosur countries

- 1 Buenos Aires, Argentina
- 2 Rio de Janeiro, Brazil
- 3 Montevideo, Uruguay
- 4 Asunción, Paraguay

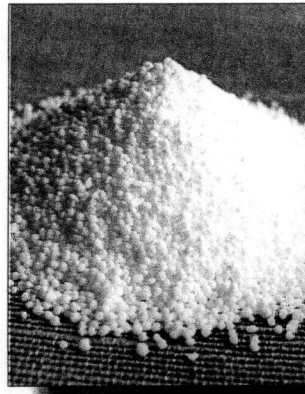




INCREMENTANDO LA PRODUCCIÓN ARGENTINA DE AZÚCAR

Increasing Argentine sugar production

✽



Urea: un nuevo "commodity" impulsado por el desarrollo.

Urea: a new "commodity" boosted by the technological development.

En el norte argentino, entre los paralelos 23 y 25 de latitud Sur, en las inmediaciones del trópico de Capricornio, se ubican gran cantidad de ingenios azucareros, en una zona considerada por muchos años como una de las de mayor productividad por hectárea de América Latina. Sin embargo, la degradación sufrida por la tierra después haber sido explotada intensamente y tras mucho tiempo de entregar excelentes cosechas, provocó una sensible disminución de la productividad en los años '80, encontrándose repentinamente los productores con la necesidad de fertilizar los campos. Lo mismo ocurría entonces para los productores de trigo, y ante la escasa producción nacional de urea - una sola fábrica en toda la nación -, el déficit ocurrido aumentó sustancialmente los precios y los plazos de entrega. CENTENARY, continuamente en contacto con los ingenios que le proveían azúcar, captó la necesidad surgida e inmediatamente se abocó a la tarea de organizar un programa de consumo de urea para un grupo liderado por los mayores ingenios azucareros de Argentina. Estudiada la situación, se armó un programa de abastecimiento según las características del requerimiento. A través de su representante en los países del Este, CENTENARY se puso en contacto con la mayor productora de urea de Bulgaria y procedió a la compra de un cargamento completo de 12.000 toneladas. Esta compra se hacía para proveer a un grupo definido de clientes a quienes, además de facilitarles el acceso físico a este producto vital, había que proporcionarles una financiación acorde en espera de la cosecha y la producción, que tendría lugar ocho meses después. Nuestro Departamento de Financiación rápidamente montó el esquema financiero adecuado, y 60 días más tarde los ingenios recibían la urea importada y lista para mejorar la producción, en momentos en que la industria azucarera pasaba por una de sus crisis más difíciles.

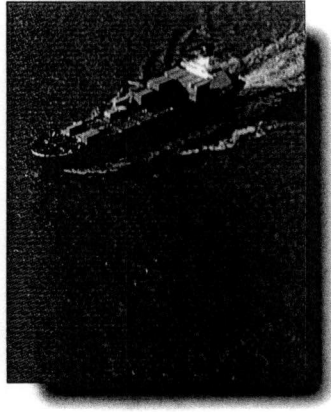
In the North of Argentina, between parallels 23 and 25, close to the Tropic of Capricorn, there is a large number of sugar mills, within an area that has long been considered one of the most productive per hectare in Latin America. Nevertheless, the deterioration of the soil, caused by intense exploitation and preceded by a long period of excellent harvests, resulted in a substantial decrease in productivity in the 1980s, and alerted the producers to the need to fertilize the land. The same scenario was experienced by wheat producers, and because of the scarce urea production at a national level - just one factory throughout the country-, there resulted a significant increase in the price and delivery terms of fertilizer.

CENTENARY, in constant communication with the sugar mills, realized the need for fertilizer and organized a urea consumption programme for a group led by the major Argentine sugar mills. After initial studies of the situation, a supply programme was devised following the characteristics of that particular requirement. Through its representative in Eastern Europe, CENTENARY contacted the largest urea producer in Bulgaria and bought a 12,000 ton shipment. This purchase was made to supply a defined group of customers to whom, apart from facilitating physical access to this vital product, we had to give suitable financing while they waited for the harvest and production due to take place in eight months. CENTENARY's Financial Department quickly designed an appropriate scheme, and sixty days later, at a critical moment for the industry, sugar mills received imported urea ready to improve production.





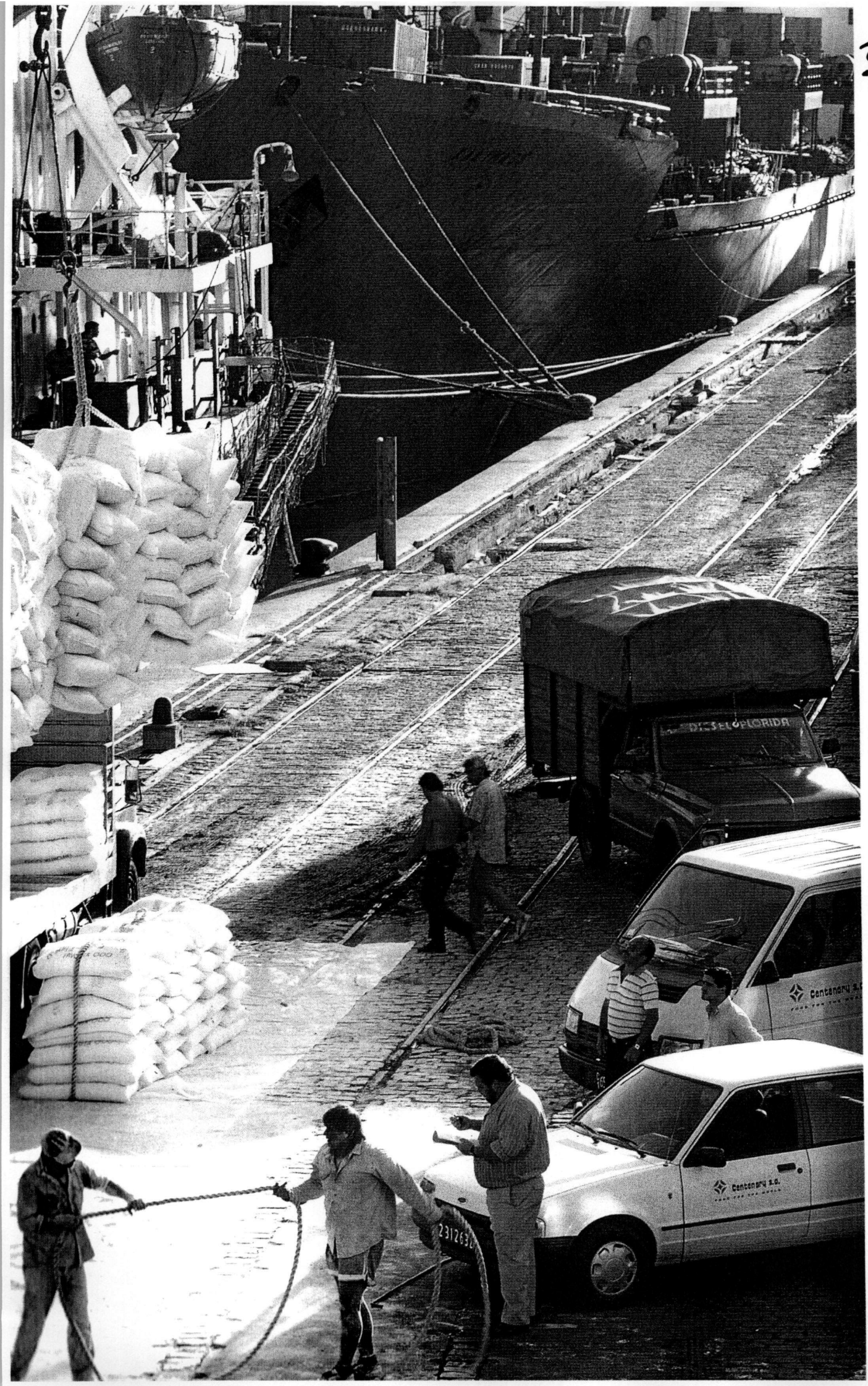
UNIENDO EL AMAZONAS CON EL RÍO DE LA PLATA

Linking the Amazon with the River Plate

En la ladera oriental de la Cordillera de los Andes Peruanos, recogiendo de un lado los afluentes de sus deshielos y del otro lado los ríos de la selva amazónica, nace el río más caudaloso de la Tierra, el Amazonas. En esa región, a quince días de navegación desde el Océano Atlántico y accesible sólo por vía fluvial, se encuentra la localidad peruana de Iquitos, que fuera a principios de siglo una de las ciudades más prósperas debido al floreciente negocio del caucho. Alrededor de 1988, Perú cambiaba su política económica y el Estado dejaba de ser el monopolístico abastecedor de trigo a los molinos harineros. Hasta ese momento, mediante un burocrático sistema el Estado obtenía trigo desde el Golfo de México en los EE.UU. y lo entregaba en Iquitos. Repentinamente los molinos y la industria avícola se encontraron en situación de desabastecimiento. CENTENARY, mostrando su capacidad para captar requerimientos en el mundo, puso a su equipo a trabajar con celeridad y envió a su gente directamente al Amazonas. Tras los esfuerzos que significaron las negociaciones con distintos importadores, molinos harineros e industriales avícolas, a 45 días de originada la situación partía desde el Río de la Plata el buque CEIBO, con carga completa con destino al puerto de Iquitos, llevando trigo, maíz, harina de soja, aceite refinado y dos containers de suero para aliviar la situación sanitaria provocada por el cólera. Luego de 40 días de navegación, el buque era recibido con júbilo por las autoridades, la prensa y los empresarios de Iquitos al abrirse una nueva vía de abastecimiento, distinta del Golfo de México, que proponía una esperanza de mejores precios y condiciones para este pueblo del Amazonas. Esta ruta se continuó abasteciendo periódicamente, con escalas en Manaus y otros puntos del Nordeste brasileño. Nuevamente, CENTENARY había puesto su habilidad para resolver con agilidad y eficiencia una situación que se desatara inesperadamente y, gracias a su desempeño, se normalizó un abastecimiento seriamente comprometido.

On the eastern side of the Peruvian Andes Mountain Range, collecting on one side the water flowing from the thawing snow and on the other the rivers from the Amazonian jungle, flows the most plentiful river on Earth, the Amazon. In this region, 15 sailing days away from the Atlantic Ocean and accessible only by river, is the Peruvian city of Iquitos, one of the most thriving cities of the region at the beginning of this century due to the flourishing rubber business. Up until the mid-1980's, the State obtained wheat from the Mexican Gulf in the United States through a bureaucratic system and delivered it at Iquitos. Around 1985, however, Peru changed its economic policy and the State stopped being the monopolistic wheat supplier to the flour mills. Suddenly the mills and the poultry-breeding industry found themselves deprived of supplies. CENTENARY, showing its ability to capture needs around the world, sent its people straight to the Amazon. Forty-five days later, after working very hard to reach an agreement with importers, flour mills and poultry-raising industries, a fully loaded ship, the M.V. CEIBO, departed from the River Plate to the port of Iquitos. The ship was carrying wheat, corn, soya flour, refined oil and two containers of serum to provide some relief for the health situation caused by cholera. After 40 days of sailing, the ship was welcomed with jubilation by Iquitos's authorities, press and businessmen who now saw a new supply route opening up, other than the Mexican Gulf, thus bringing hope for better prices and terms to this Amazonian town. This route continued to be regularly supplied, with ships calling at Manaus and other points of the Brazilian Northeast. Again, CENTENARY had showed its ability to solve quickly and efficiently a problematic situation that had started unexpectedly and, thanks to its performance, the serious supply problem was resolved.



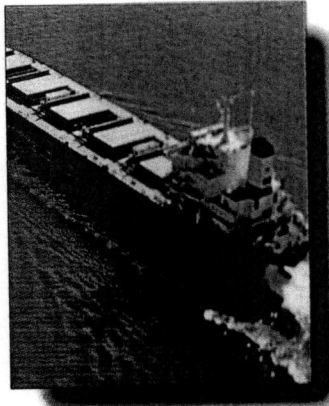




CUBRIENDO NECESIDADES DE HARINA EN PERÚ.

Covering wheat flour needs in Perú.

Los cambios políticos ocurridos en el Perú a partir de 1988 debido a la política cambiaria aplicada repercutieron en la situación económica general del país desembocando en el cierre por falta de materia prima y condiciones de competitividad de una serie de molinos harineros. En pocos meses el país se encontró con un enorme desabastecimiento de harina de trigo para pan, lo que produjo una situación social con efectos críticos para la población y la estabilidad política. CENTENARY, a través de su representación en Lima, tomó rápidamente contacto con los mayoristas importadores para interesarlos en el tema, del que había habido muy poca experiencia en los últimos años. El equipo humano formado bajo la orientación y organización de CENTENARY desarrolló una logística de importación y distribución acorde a la situación, y unas semanas después comenzaban los primeros embarques de harina desde Argentina. A los pocos meses ya se habían completado varios cargamentos. La llegada al puerto de El Callao de los buques THORHILD y ROKOS VERGOTTIS constituyó un embarque récord de harina de trigo desde Argentina, al enviar simultáneamente dos buques completos con un total de 40.000 tm de harina de trigo. Como resultado de una esforzada gestión de coordinación entre las fábricas, los agentes marítimos, los sistemas de estibaje y la ingeniería financiera, CENTENARY pudo llevar adelante un embarque de esta magnitud que permitió equilibrar una situación deficitaria de un alimento básico en la dieta de los peruanos.



The political changes that have taken place in Peru since 1988 and the resultant change in exchange policy affected country's economy. An example of this change was the closing of several flour mills, owing to the lack of raw materials and increased competitiveness. The country rapidly started to suffer from a severe lack of wheat flour to make bread, resulting in social problems which were critical both for the population and political stability. CENTENARY, through its representation in Lima, quickly got in touch with wholesale importers to heighten their awareness of the problem, of which there had been little experience over the past few years. The team, organized and guided by CENTENARY, developed import and distribution logistics to suit the situation, and some weeks later, the first flour shipments started to arrive from Argentina. After some months, several shipments had already taken place. The arrival of the THORHILD and ROKOS VERGOTTIS ships carrying 40,000 metric tons to the port of El Callao represented a record shipment of wheat flour from Argentina. As a result of a big coordination effort between factories, ship's brokers, stowage systems and through financial engineering, CENTENARY succeeded in delivering this large shipment and helped to cover the shortage of a basic component of the Peruvians' diet.



Carga de Harina de trigo para ENCI (Perú), Puerto de Buenos Aires, Argentina.

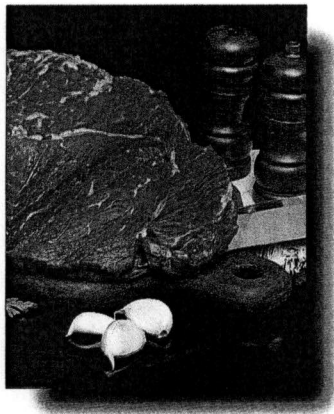
Wheat flour shipment to ENCI (Perú), Buenos Aires harbour, Argentina.



C H I N A C O N S U M E C A R N E A R G E N T I N A

China eats Argentine meat

Cuando los afiches turísticos de Argentina muestran un gaucho a caballo en medio de una vasta llanura, o un trozo de carne cocinándose a las brasas, no se trata únicamente de una atracción turística, sino del aspecto más destacado de la economía que sin duda sobresale entre todas las otras naciones: la producción de carnes rojas. La Argentina prácticamente duplica en cabezas de ganado y kilos de consumo per cápita al 2do. país más consumidor del mundo. CENTENARY. ha estado trabajando todos estos años en la exportación de carnes al mercado internacional. Durante la crisis de Brasil del "plan cruzado", se envió más de 2000 toneladas de carne congelada en camiones; a Siria, 3500 toneladas de cordero congelado, y a Bolivia, más de 2000 cabezas de ganado en pie, de producción propia y de terceros, entre otros. Pero de las operaciones de carne que CENTENARY. viene desarrollando, las que merecen destacarse son las que con permanente continuidad se llevan a cabo a Hong Kong, consistentes en una sofisticada selección de cortes y menudencias que congelados y en containers todas las semanas se despachan a este exigente mercado asiático, sin haberse producido un sólo inconveniente o reclamo en todos los envíos realizados hasta la fecha.



When tourist posters about Argentina display a gaucho on a horse in the middle of a huge plain, or a piece of beef being barbecued, it is not just a question of tourist attraction, but a highlight of the Argentine economy which undoubtedly stands out among other nations. As regards beef production, Argentina practically doubles the second beef consumer country in terms of cattle heads and per capita consumption per capita. CENTENARY S.A. has been working over the past few years on meat export to the international market. During the Brazil crisis caused by the "cruzado plan", more than 2,000 tons of frozen beef were sent to Brazil by truck. In addition, 3,500 tons of frozen lamb were shipped to Syria, and over 2,000 heads of cattle on the hoof, produced by us or by third parties transported to Bolivia. But of CENTENARY's meat transactions, the most significant ones are those currently taking place with Hong Kong, consisting of a sophisticated selection of cuts and offal, which are shipped frozen on a weekly basis to this demanding Asian market. To date we have not received a single complaint about any of the shipments.

Las Praderas Argentinas: fuente de proteínas.

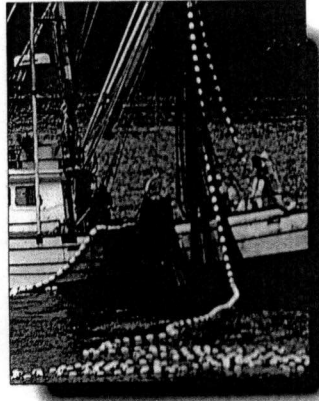
Argentine prairies: a protein source.





P E S C A D O F R E S C O A N U E V A Y O R K

Fresh fish to New York



Por el año 1985, CENTENARY entra en el mercado de los Estados Unidos de Norte América vendiendo langostino congelado. A medida que se va conociendo el mercado, se toma conciencia de que el neoyorquino se inclina cada vez más por los alimentos naturales y pescado de alta calidad, evitando en lo posible los congelados o que contengan conservantes. Evaluando la situación, pensamos en adecuarnos a la nueva tendencia e iniciar la comercialización de pescado fresco. La zona de Nueva Inglaterra se abastece generalmente de pescado fresco de las flotillas pesqueras de Boston, que operan durante la primavera y verano. Cuando llega el invierno, la flota pesquera se paraliza. El problema consistía en que un pescado, desde que sale del agua hasta el momento de su consumo en estado óptimo, mantenido frío, no debía superar los seis días. Para llevar adelante este desafío, una vez más CENTENARY puso de relieve su capacidad para organizar y coordinar un sistema comercial de remarcada precisión, poniendo en funcionamiento un equipo formado por una cadena de distribuidores. Vía telex los agentes de Centenary en el mercado de New York enviaban a Buenos Aires las órdenes levantadas; estas eran procesadas y enviadas al puerto de Mar del Plata, y allí, los especialistas y clasificadores a las 5:00am subían a los barcos de los pescadores para realizar las compras. Camiones refrigerados cargaban el pescado acondicionado con hielo en envases de exportación, y doce horas más tarde, a 400 Km de allí eran recibidos por los técnicos de control sanitario y de calidad y los despachantes de aduana en el aeropuerto de Ezeiza, para cargar la mercadería en los containers aéreos rumbo al aeropuerto John Fitzgerald Kennedy, en New York. Dieciséis horas más tarde, la carga era recibida en New York con los camiones de distribución para iniciar el envío a los centros de comercialización. En la mañana siguiente, el pescado era expuesto en los principales puestos del NEW YORK FISH MARKET, y tal vez esa misma noche era servido en un sofisticado plato de los mejores restaurantes neoyorquinos, antes de que pasaran 72 horas de que el mismo pescado hubiera salido del agua a más de 11.000 Km de allí.

Around 1985, CENTENARY broke into the United States market by selling frozen prawns. As we got to know the market, we became aware that New Yorkers tend to buy more and more natural food and high quality fish, avoiding as far as possible frozen food or food containing preservatives. After assessing the situation, we thought we could match this new trend and start marketing fresh fish. New England is generally supplied with fresh fish from the Boston fishing fleets, which operate in spring and summer. When winter comes, the fishing fleets stop sailing. The problem was that for a fish to be eaten in optimal condition, it should not have been caught more than six days ago. To meet this challenge, once again CENTENARY showed its ability to organize and coordinate a highly accurate trading system, setting up a team made up of a chain of distributors. Centenary's brokers in the New York market would telex the purchase orders to Buenos Aires which were processed and sent to the Mar del Plata port, where specialists and sorters board the fishing boats at 5:00 am to purchase the required fish. Refrigerated trucks carry the fish in export containers with ice, and twelve hours later, 400 km away, the fish is received by health and quality control experts and customs brokers at Ezeiza International Airport. It is then loaded into the containers to be sent to John Fitzgerald Kennedy airport, in New York. Sixteen hours later, the cargo is received in New York by the distribution trucks which transport the goods to the marketing centres. The following morning, the fish is displayed in the main stalls of NEW YORK FISH MARKET, and maybe that same evening served as a sophisticated dish at one of the best restaurants in New York, less than seventy two hours after that same fish has been caught more than 11,000 km away.





ANGOLA NECESITA ACEITE

Angola needs oil

En los años '80, los conflictos políticos y sociales internos padecidos por la República de Angola afectaron notablemente la producción general y la fabricación de aceites del país.

Nuestros representantes en Sudáfrica se mantenían continuamente informados acerca del cariz que iban tomando las necesidades del pueblo angoleño. Al detectar esta situación, CENTENARY, en coordinación con una importante trading de Hong Kong, inició las gestiones para participar de una licitación del gobierno de Angola para la provisión de 3.000.000 de litros de aceite refinado de soja embotellado. Después de largas negociaciones y una interminable gestión para resolver con las garantías necesarias el aspecto financiero del negocio, finalmente se procedió a la firma del contrato definitivo. La situación en que se encontraba Angola en esos momentos había afectado la operatividad del puerto de Luanda, por lo que el embarque debía ser realizado en containers sin retorno. Dentro de los 60 días del plazo, en el puerto de Buenos Aires, un buque charter full cargo por falta de buques de línea - era cargado con 230 containers que contenían 3.000.000 de botellas de aceite de soja con destino a Angola, pasadas por los más estrictos controles de calidad. El buque arribó en término para compensar a la población angoleña del desabastecimiento de un elemento básico en su alimentación. CENTENARY no sólo logró la provisión del aceite sino que comercializó los containers en destino a un precio muy bajo, para que fueran destinados a vivienda y aliviar en parte las necesidades de la enorme población sin techo de ese país. Este embarque resultó récord para un negocio de este tipo desde ningún otro puerto sudamericano.



"Girol" una marca clásica en aceite de girasol.

"Girol" a classic brand in sunflower oil.

In the 1980s, the internal political and social conflicts suffered by the Angola Republic significantly affected the overall national production and

manufacture of oils. CENTENARY representatives in South Africa kept themselves informed about the needs of the Angolan people. When this situation was detected, CENTENARY, together with a major Hong Kong trading company, participated in a competitive tender offered by the Angolan government for the supply of 3,000,000 litres of bottled refined soya oil. After long negotiations and endless discussions to solve the financial hurdles by means of the necessary guarantees, the final contract was signed. The situation in Angola at that time had made it difficult to operate at the Luanda port, where shipment had to be

made in non-returnable containers. Within the agreed 60 days, a charter cargo ship (there was a lack of regular service ships) was loaded with 230 containers carrying 3,000,000 soya oil bottles at the port of Buenos Aires and sailed to Angola, after passing very strict quality controls. The ship arrived in Angola in time to provide the Angolan population with a basic ingredient to its diet. CENTENARY not only achieved the oil supply but also sold the containers at a very low price in Angola, to be used to provide housing for the large number of homeless people. This shipment was unprecedented for a business of this type from any other South American port.







PRODUCIENDO INSUMOS PARA ALIMENTOS BALANCEADOS

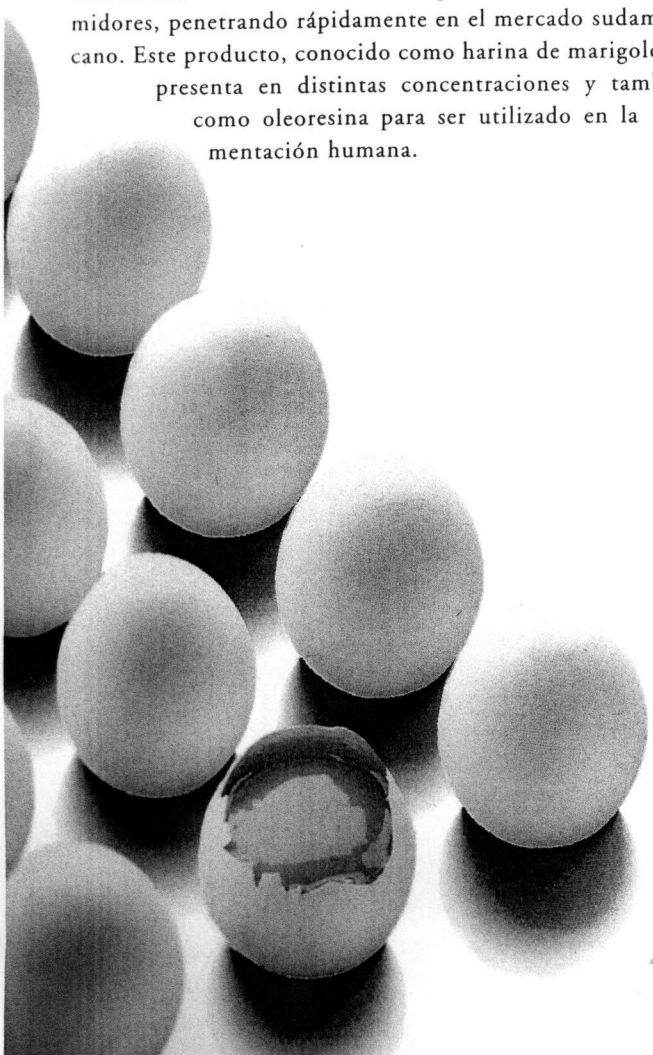
Producing additives for poultry food

*

El desarrollo avícola en Latinoamérica y el resto del mundo ha alcanzado un sofisticado mejoramiento en la calidad y presentación de pollos y huevos. CENTENARY, fuerte proveedor de la industria de alimentos balanceados por sus ventas de maíz, harina de soja, sorgo, afrechillo de trigo, etc., encontró oportuno incursionar en la producción de pigmentantes de origen vegetal destinados a la industria alimenticia. Coincidiendo con la resistencia al consumo de productos sintéticos, el pigmentante 100% natural comercializado por CENTENARY bajo la marca ARGENFIL® y producido en su planta de EL CARRIL en el Norte argentino mediante un joint venture con otra firma, tuvo una excelente aceptación entre los consumidores, penetrando rápidamente en el mercado sudamericano. Este producto, conocido como harina de marigold, se presenta en distintas concentraciones y también como oleoresina para ser utilizado en la alimentación humana.



Poultry development in Latin America and the rest of the world has experienced a sophisticated improvement in terms of the quality and appearance of chickens and eggs. CENTENARY, a strong supplier to the poultry food industry due to its sales of products such as corn flour, soy bean meal, sorghum, sun flower pellets, pollard pellets and others by products, started producing vegetal pigments aimed at the food industry. The 100% natural pigment, is marketed by CENTENARY under the ARGENFIL® brand and produced in its plant located in the Argentine North through a joint venture with another firm. Following the trend against synthetic products, the ARGENFIL® pigment was widely accepted by consumers, and quickly broke into the South American marketplace. This product, known as marigold flour, comes in different concentrations and also as oleoresin for use in human food.

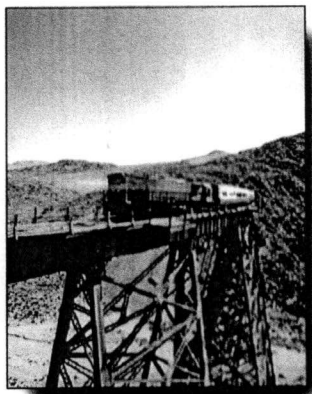




A T R A V E S D E L O S A N D E S

Crossing the Andes

La Cordillera de los Andes, una de las más impresionantes del planeta, está coronada por una obra de ingeniería extraordinaria: el ferrocarril que une las planicies del Noroeste argentino con las ciudades chilenas del Pacífico como Antofagasta e Iquique. Esta línea férrea que atraviesa los Andes a 4.200 metros sobre el nivel del mar, cruzando puentes, túneles y viaductos. CENTENARY tenía adquirida parte de la producción de azúcar de Ingenios Bolivianos, destinada al mercado mundial. Habiéndose realizado ventas de azúcar blanco para el Sur del Perú, CENTENARY, mediante sus representantes en Bolivia, agentes en Chile y Perú y su oficina en el Norte argentino, hábilmente montó los controles y las coordinaciones necesarias para llevar adelante el operativo de transporte y transbordos necesarios para enviar los convoys combinados con camiones. Así, las bolsas eran cargadas en camiones en Bolivia, desde donde se las llevaba a una pequeña localidad de Orán, en medio de la selva del Norte Argentino, en que se consolidaba en vagones ferroviarios. En tren atravesaba la cordillera y, pasando a la línea de ferrocarriles chilenos llegaba hasta la localidad y zona franca de Iquique. De allí, en transporte rodoviario internacional, la mercadería era enviada a las localidades de Tacna y Arequipa, en el Sur del Perú. Con este operativo multimodal en cuatro países, con dos medios de transporte y cuatro transbordos, CENTENARY puso de manifiesto una vez más su capacidad de manejo de cargas y transportes de grandes volúmenes combinando el comercio internacional con la coordinación de los equipos intervinientes.



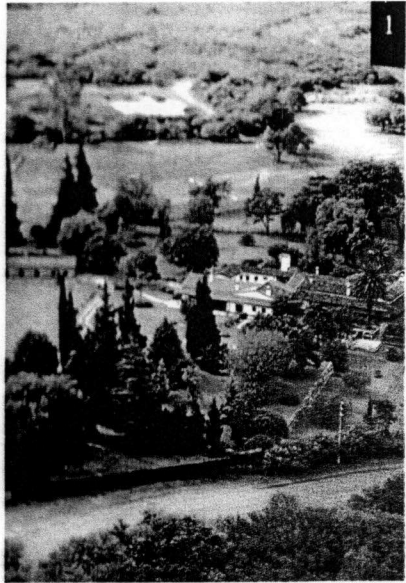
Tren de las nubes: desde Salta (Argentina) a Antofagasta (Chile), cruzando Los Andes.

The railway to the clouds: from Salta (Argentina) to antofagasta (Chile) crossing The Andes

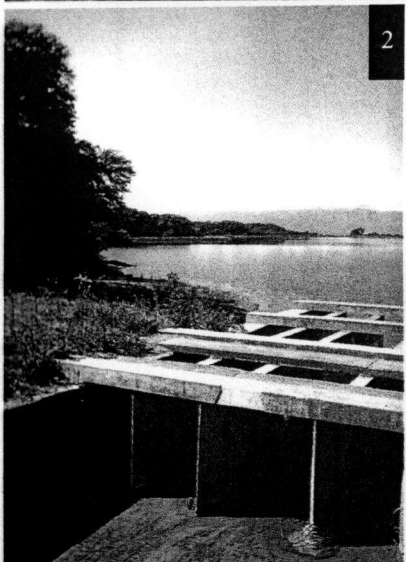
The Andes Mountain Range, one of the most impressive in the planet, is crowned by an extraordinary work of engineering: the railway linking the Argentine Northwestern plains with the Chilean towns of Antofagasta and Iquique along the Pacific coast. This railway line, crosses the Andes at 4,200 metres above sea level, traverses bridges, tunnels and viaducts. CENTENARY had purchased part of the sugar production intended for the international

market from sugar mills Bolivianos. Having sold white sugar to the South of Peru, CENTENARY, through its representatives in Bolivia, its agents in Chile and Peru and its office in the North of Argentina, skilfully controlled and coordinated the transportation and connections necessary to send convoys of railway cars and trucks. Thus bags were loaded into trucks in Bolivia, from where they were carried to a small town in Orán, in the middle of the North Argentine forest, to be then loaded onto railway cars. The bags crossed the mountain range by train and, using the Chilean railway line, reached the town and customs-free area of Iquique. From that location, the merchandise was sent, via international road transportation, to the cities of Tacna and Arequipa, in the South of Peru. Through this multiple-mode operation taking place in four countries, with two means of transportation and four connections, CENTENARY showed once more its ability to handle large volumes of shipments combining foreign trade with the coordination of the teams involved.





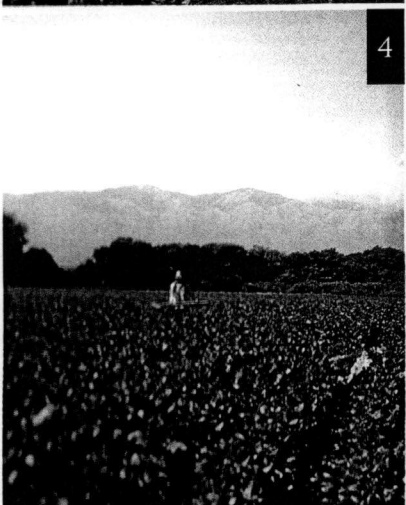
1



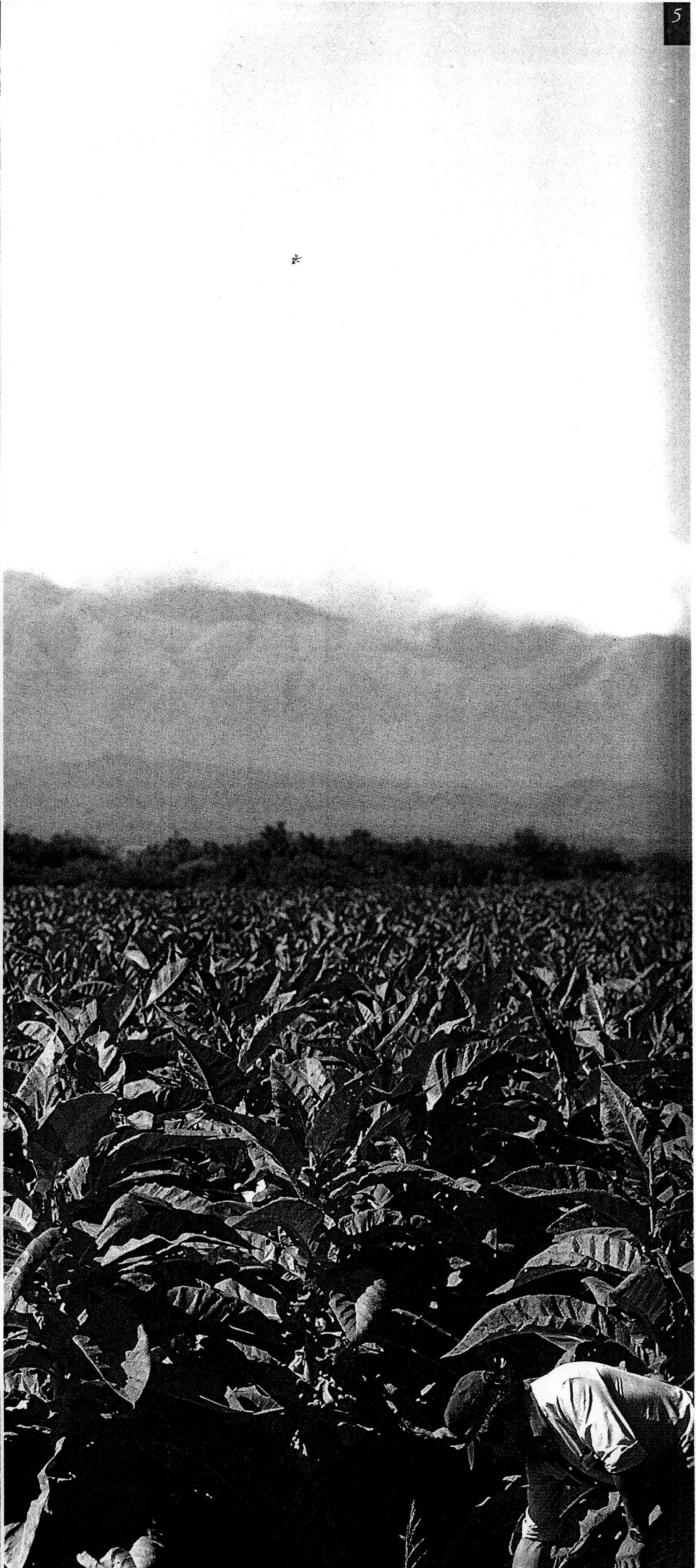
2



3



4





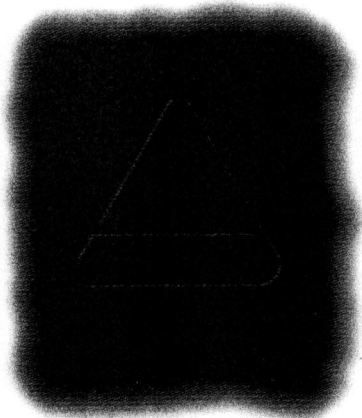
CENTENARY EN LA PRODUCCIÓN AGROPECUARIA

Centenary and agricultural production



Sobre la ladera oriental de la Cordillera de los Andes, en el Norte argentino, se extiende uno de los más hermosos valles de Sudamérica, que lleva el nombre de Valle de Lerma. En el extremo Sur de este valle está ubicada la finca Ampascachi, una de las propiedades de CENTENARY destinada a la explotación agrícola. Con aproximadamente 25.000 hectáreas fértiles, lindando en la parte baja con el Dique de Cabra Corral, bajo un sofisticado sistema de riego hidráulico que comprende obras de captación de agua, diez diques, canales, acequias y pozos de agua, Ampascachi se encuentra en plena producción de proteínas y plantaciones industriales destinadas a la exportación. En estas praderas CENTENARY produce poroto negro, poroto de soja, tabaco, pimienta, maíz, trigo y sorgo, y explota la producción ganadera para carnes, la producción equina para deporte polo, paseo y equitación -, y la producción ictícola de alebinos de pejerrey. Adicionalmente, CENTENARY está desarrollando un proyecto de explotación turística global de Ampascachi, que incluye deportes náuticos, trekking, cabalgatas, pesca, polo y arqueología.

On the eastern side of the Peruvian Andes Mountain Range, in the North of Argentina, stands one of the most beautiful valleys in South America, called Lerma Valley. On the southern end of this valley one of CENTENARY's properties for agricultural exploitation, the Ampascachi farm, is located. With around 25,000 fertile hectares, the farm borders the Cabra Corral Dam, with its sophisticated hydraulic irrigation system of water catchment works, ten dams, canals, ditches and water wells. Ampascachi has a full production of proteins as well as industrial plantations for export. In these prairies, CENTENARY produces black beans, soya beans, tobacco, pepper, corn, wheat and sorghum, and it raises cattle for meat, horses for sports such as polo and horseback riding, and fish such as silverside. In addition, CENTENARY is developing a project to turn Ampascachi into a tourist resort, including sea sports, trekking, horseback riding, fishing, polo and archaeology.

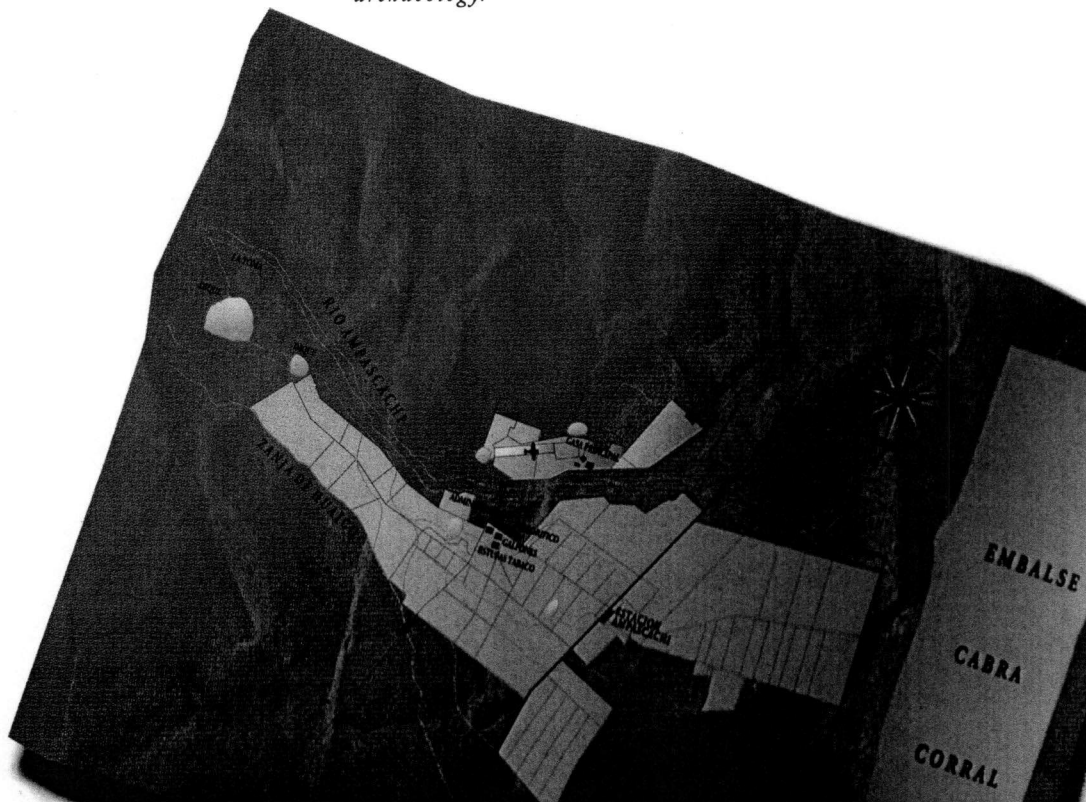


Marca de la Finca Ampascachi

Ampascachi brand

- 1 Vista aerea del Casco de la Finca
- 2 Dique y canal de riego
- 3 Casa de Huespedes
- 4 Cultivo de Porotos - Ampascachi
- 5 Plantación de Tabaco Ampascachi

- 1 Vain house
- 2 Dam and irrigation ditch
- 3 Guest house
- 4 Bean plantation
- 5 Tobacco field





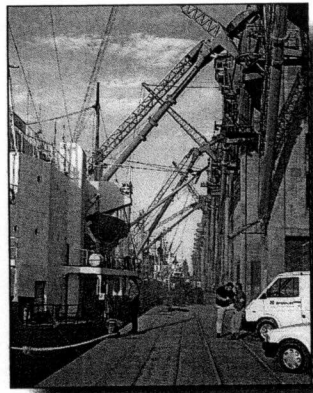
NAVYNOR S.A.: FLETAMENTO INTERNACIONAL

Navynor S.A.: International Chartering

Uno de los pilares básicos en los cuales se apoya el Comercio Internacional es el flete marítimo y fluvial. El manejo de las negociaciones de contratos de fletes marítimos representa desde épocas inmemoriales uno de los negocios más sofisticados, fascinantes y riesgosos que el mundo del comercio internacional pone sobre la mesa de los operadores off-shore. Una compleja combinación de elementos como la fluctuante demanda mundial de espacios, las expectativas de cosechas por los bruscos cambios climáticos, los movimientos políticos, el calado de los puertos, las posiciones de los buques, las reglamentaciones de los países, los conflictos laborales de los puertos, los sistemas de carga y descarga de los mismos, los congestionamientos de buques, el cubicaje de las distintas mercaderías, las fechas requeridas por los cargadores y recibidores y otros tantos elementos más que entran en juego, forman una ecuación matricial muy difícil de resolver y de cuyo adecuado manejo depende la factibilidad del negocio y su rentabilidad. CENTENARY desde un principio ha volcado sus esfuerzos para entrar con sus mejores operadores a jugar un importante papel en el mercado de fletes internacionales. Para lograr mayor eficiencia, forma la compañía naviera, agencia marítima y de forwarding de fletes NAVYNOR, la que se ha ganado ya un importante prestigio entre los operadores marítimos, habiendo ya cerrado en full o partial cargo más de 150 buques en sólo dos años.

One of the basic pillars of Foreign Trade is maritime and river freight. The handling of maritime freight contract negotiations has long been one of the most sophisticated, fascinating and risky businesses that the foreign trade world offers to off-shore operators. A complex combination of elements make up an equation very difficult to solve, the proper handling of which depends on business feasibility and profitability. Such elements include the fluctuating world demand for stowage space, harvest expectations in connection with abrupt climate changes, political movements, port depths, ship positions, country regulations, labour conflicts at ports, loading and unloading systems at ports, ship bunching, goods cubic content and dates required by consigners

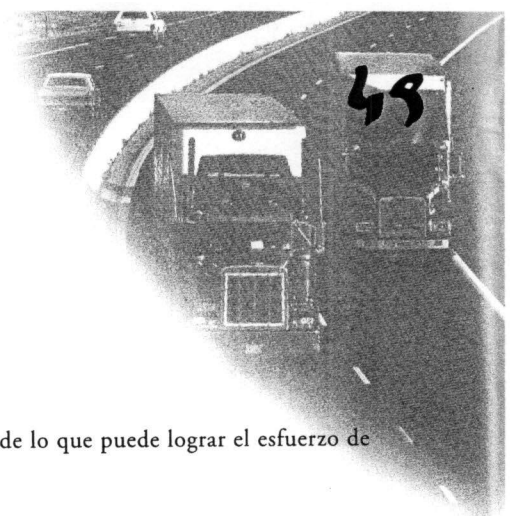
and consignees. From the very beginning, CENTENARY has endeavored to enter the international freight market playing a significant role through its best brokers. To achieve greater efficiency, it set up a shipping company and maritime and freight forwarding agency called NAVYNOR, which has already gained prestige among maritime brokers and has consigned more than 150 full or partial cargo ships in just two years.



Carga de maíz
Puerto de Buenos Aires - Argentina

Plata corn shipment
Buenos Aires Port-Argentine



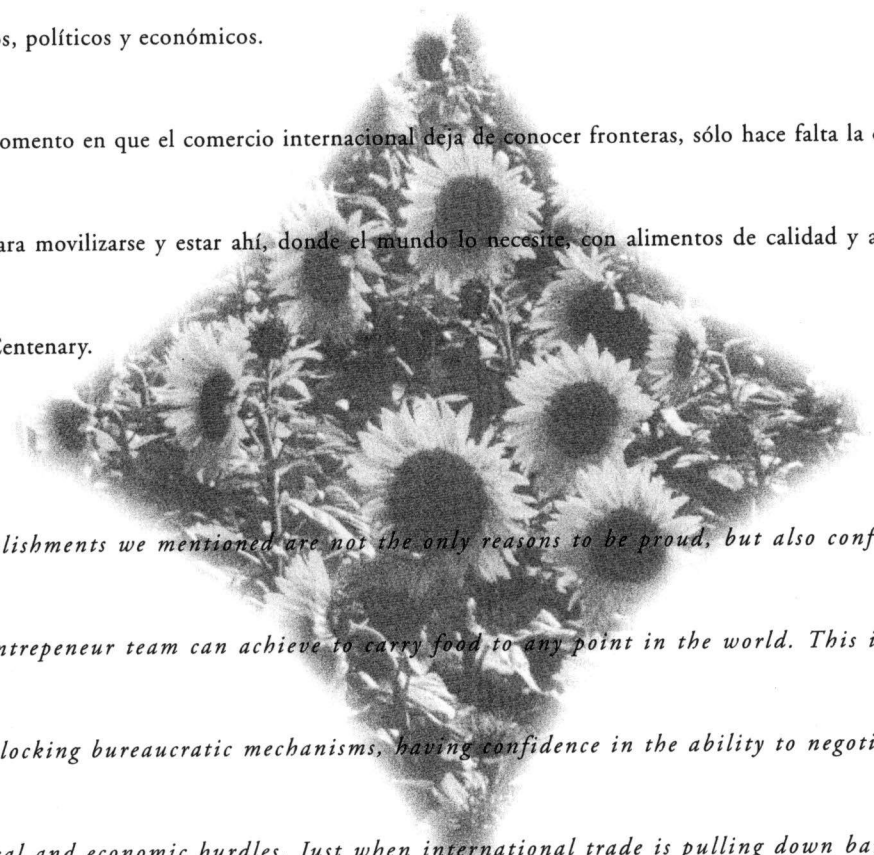


Todos estos logros presentados no sólo son motivo de orgullo; constituyen la confirmación de lo que puede lograr el esfuerzo de todo un grupo humano y empresario, con el fin de llevar los alimentos o los insumos necesarios a cualquier punto del planeta.

Esto es el resultado de atravesar continentes, destrabar mecanismos burocráticos, apostar a la capacidad de gestión y vencer los obstáculos geográficos, políticos y económicos.

Precisamente en el momento en que el comercio internacional deja de conocer fronteras, sólo hace falta la capacidad de organización y la voluntad para movilizarse y estar ahí, donde el mundo lo necesite, con alimentos de calidad y a precios competitivos.

Ese es el desafío de Centenary.



All the accomplishments we mentioned are not the only reasons to be proud, but also confirm what the efforts of a human and entrepreneur team can achieve to carry food to any point in the world. This is the result of crossing continents, unlocking bureaucratic mechanisms, having confidence in the ability to negotiate, and overcoming geographic, political and economic hurdles. Just when international trade is pulling down barriers, what is needed is the ability to organize and the will to mobilize resources and be there, right where the world needs us, with top quality food at competitive prices. This is Centenary's challenge.



50

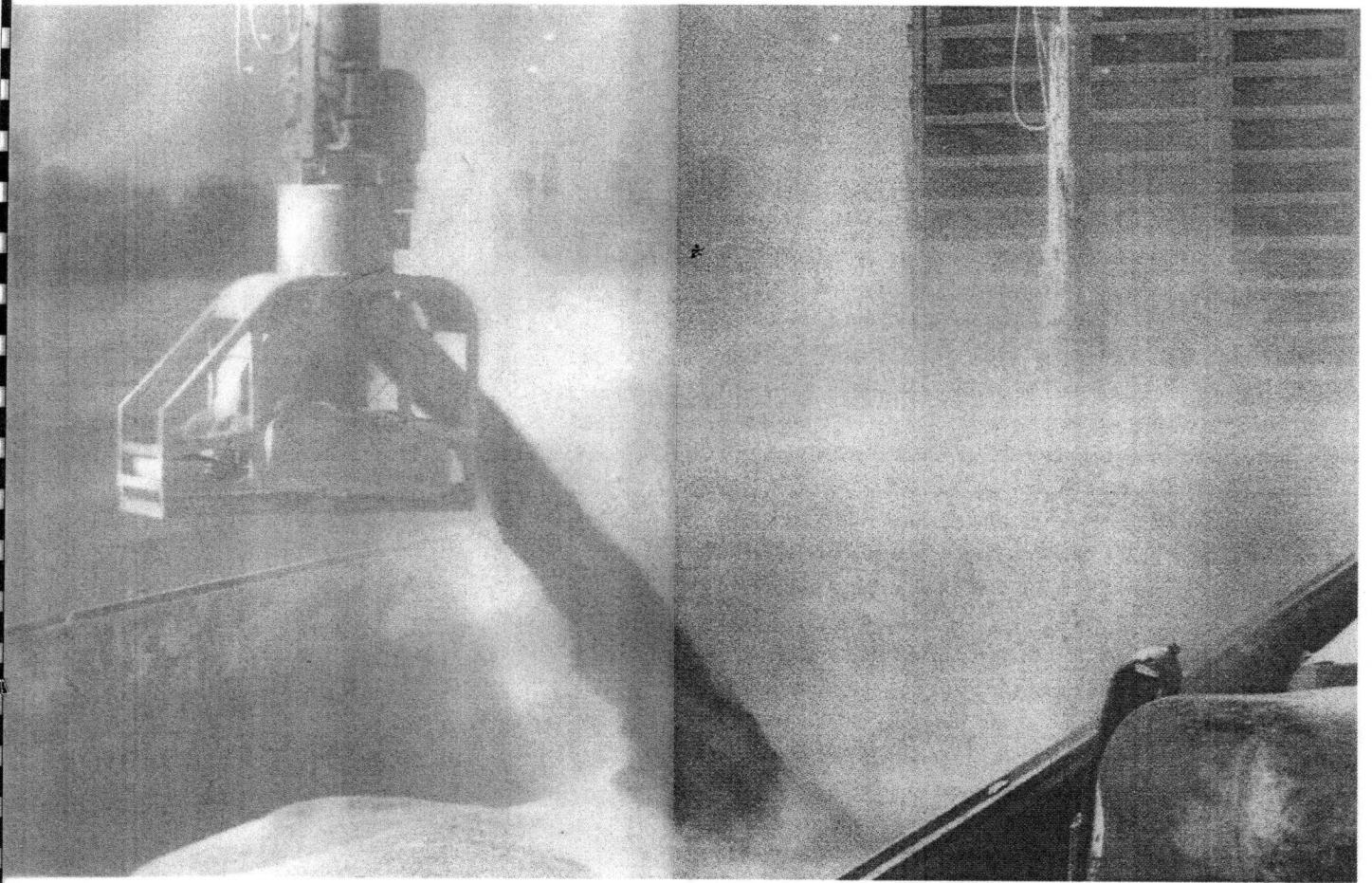
Memoria y Balance
General n°7
cerrado al 31 de Mayo
de 1998

*Annual Report and
Balance Sheet #7 at
May 31st, 1998*



Centenary S.A.

FOOD FOR THE WORLD



LETTER OF OUR PRESIDENT

5

CARTA DEL PRESIDENTE

5

ANNUAL REPORT

7

MEMORIA

7

BALANCE SHEET

47

BALANCE

25

AUDITOR'S REPORT

67

DICTAMEN DEL AUDITOR

45



Dir

V

app
ful
a r
we

Pro
wa
prio

mon

ma

M
e
gro

O
app



Letter from the President to our shareholders

Dear Sirs:

In accordance with current statutory requirements, the Directors hereby submit for the shareholder's consideration, the Financial Report, Balance Sheet and Profit and Loss Statement, Statement of Net Worth, and Statement of Variations in Working Capital, Notes and Annexes for the 7th Financial Year ended May 31st, 1998.

The Balance Sheet which is being presented for your approval represents the culmination of seven years of fruitful labor in our line of business. We consider that it shows a reasonably favorable evolution in general terms and that we have complied with the policies which had been established for this financial period. In general the achievements in the areas of Commerce, Finance, Investment, Administration and Image have been satisfactory.

Profitability continues to be on the low side due to limited working capital. However, the goal of growth, which is our priority, has been maintained throughout this financial year and it can be said that today the company is larger and more secure in the sophisticated and difficult global market and the huge international food commodities business.

It is clear that this has been a difficult year in financial matters, anyway, we have continued growing thanks to the unbreakable will and conviction of our Directors to go ahead and generate the needed confidence, and to the decided support brought from our tireless agents who worked in this project, to whom we express our special thanks.

More than ever we are in search of new ideas and we are displaying great imagination and all our efforts to go on growing in this highly competitive capitalist system whose challenge we have accepted with enthusiasm.

The various aspects of the financial year and our projections for the coming months are developed in the reports which follows.

On the basis of the foregoing, we ask the shareholders to approve the statements presented which will be submitted to your final decision in the next Ordinary Shareholder's Meeting.

Buenos Aires, September 14th 1998

*Luis Alvarez Pereyra Rozas
President*

CARTA DEL PRESIDENTE A NUESTROS ACCIONISTAS

Señores Accionistas:

En cumplimiento de las disposiciones estatutarias vigentes, el Directorio somete a consideración de los Sres. Accionistas la presente Memoria, Balance General, Estado de Resultados, Estado de Evolución del Patrimonio Neto, Estado de Variaciones de Capital Corriente, Notas y Anexos por el Ejercicio Económico Nro. 7 finalizado el 31 de Mayo de 1998. Con el presente Balance que sometemos a vuestra aprobación, cumplimos 7 años completos de fructífera actividad en el rubro. Consideramos que el mismo muestra una razonable evolución y refleja que la línea de trabajo que nos propusimos para este ejercicio se ha cumplido.

Los logros Comerciales, Financieros, de Inversión, de Administración y de Imagen son en general satisfactorios. La rentabilidad continúa siendo baja debido al limitado Capital de Trabajo, sin embargo la meta de crecimiento como prioridad, se ha mantenido en este ejercicio y hoy podemos decir que nos encontramos con una compañía más grande y mas afianzada en el sofisticado y difícil mercado mundial y enorme negocio de los Commodities alimenticios internacionales.

Está claro que ha sido un año difícil en materia financiera, pero a pesar de ello, hemos continuado creciendo gracias a la inquebrantable voluntad y convicción de la Dirección para ir hacia adelante y generar la confianza necesaria, y al apoyo decidido brindado incansablemente por todos los agentes que trabajaron en este proyecto, a quienes agradecemos especialmente.

Estamos lanzados más que nunca a la búsqueda de nuevas ideas, poniendo gran imaginación y esfuerzo para continuar creciendo y mejorando en un sistema capitalista altamente competitivo y cuyo desafío hemos aceptado con entusiasmo.

Los distintos aspectos del ejercicio y nuestra proyección para los próximos meses son desarrollados en la memoria que presentamos a continuación para vuestra consideración.

Por todo lo expuesto solicitamos a los Sres. Accionistas aprobar la documentación presentada, que será sometida a vuestra decisión final en la próxima Asamblea Ordinaria.

Buenos Aires, 14 de Septiembre de 1998.

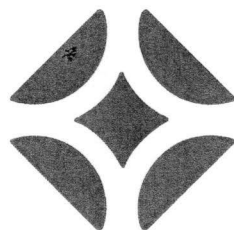
Luis Alvarez Pereyra Rozas

Presidente



DIRECTORES / *Directors*

Héctor Patrón Costas, Alejandro Lucas Ordoñez, Manuel Alvarado, Luis Alvarez Pereyra
Rozas, Guillermo Aguilar Peñalva





REPORT

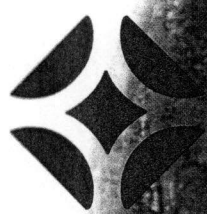
Dear Sirs:

In accordance with current articles of incorporation, we submit for the shareholders' consideration the following report.

MEMORIA

Sres. Accionistas:

En cumplimiento de las disposiciones estatutarias vigentes, el Directorio somete a consideración de los Sres. accionistas la presente memoria.



Centenary S.A.

FOOD FOR THE WORLD



T
the e
prev
coun

great
me c
The

First

Mis
for e
as
des /
vic

Se
or

Thira

The g
the
ov

whic
but v

Neve
on c
nal

The
ha
v.

MACROECONOMIC CONTEXT

The world trend towards globalization in general and of the economy in particular, which we have referred to in our previous report has intensified, and Argentina is one of the countries which, in recent years, has been most involved in this process. This has enabled CENTENARY S.A. to have greater contact with world markets and to penetrate in some countries which had not been previously supplied by us.

There are three advantages which strengthen our position as a Trading Company in Argentina.

First: The geographical location of our company is unbeatable from an strategic viewpoint, competing with the Mississippi area of the U.S.A. Argentina is the focal point for exports from the south-eastern area of America known as Mercosur (The Southern Common market which includes Argentina, Brazil, Paraguay, Uruguay and latterly, Bolivia and Chile). It may be said that this trading block has already achieved notable success.

Second: During the last ten years Argentina has become one of the most stable and liberal countries in the world from an economic standpoint.

Third: The absence of other International Food Commodity Trading companies with a solid base and power of decision in the region.

The globalization trend has forced CENTENARY S.A. to face the urgent need to strengthen its existing representation overseas and to extend into new areas, thus anticipating the openings which are appearing in several countries which had previously offered few opportunities for imports but which are now doing so as a way of entering the international market.

Nevertheless, this year has not been the best one to mount an overly aggressive campaign because of the international financial crisis which has been hitting the world markets hard, especially those of Asia and Latin America.

The prices of those commodities in which we deal mainly have continued a downward trend in relation to the previous financial year and have resulted in an increase of around 18,35% in international business volume.

CONTEXTO MACROECONOMICO

La tendencia mundial hacia la globalización general y de la economía en particular que mencionamos en nuestra memoria anterior se ha profundizado siendo la Argentina uno de los países que en los últimos años más acompañó este proceso. Esta situación permitió a CENTENARY S.A. un mayor contacto con el mercado mundial y poder penetrar en algunos países que hasta ahora no eran abastecidos por nosotros.

Son 3 las ventajas que apuntalan nuestra ubicación como Trading en la Argentina:

Primero: El contexto en que geográficamente se ubica nuestra compañía es inmejorable desde el punto de vista estratégico, compitiendo con el área del Misissipi de USA, Argentina resulta ser el punto de confluencia de la oferta exportadora del área Sur-este de América conocida como Mercosur (Mercado Común del Sur que incluye Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay y últimamente Bolivia y Chile). De este bloque económico, puede decirse que ya ha alcanzado en esta etapa un éxito importante.

Segundo: Argentina se ha convertido en los últimos 10 años en uno de los países más estables y liberales del mundo.

Tercero: La ausencia de otras Tradings Internacionales de Commodities alimenticios con base y poder de decisión en la región.

La tendencia a la globalización ha impulsado a CENTENARY S.A. a plantearse la urgencia de afianzar las representaciones en el exterior y extenderse a otras nuevas, adelantándose así a las aperturas que se están produciendo en diversos países que hasta ahora presentaban muy pocas posibilidades de importación y que ahora pretenden entrar de esta manera en el comercio internacional.

Sin embargo, este año no fue el propicio para hacer una campaña demasiado agresiva debido a la crisis financiera internacional que está golpeando fuertemente los mercados especialmente de Asia y Latinoamérica.

Los precios de los commodities que más operamos han continuado en descenso con respecto a los del período anterior. Esto provocó un mayor volumen físico negociado internacionalmente del orden del 18,35%.



ASPECTO COMERCIAL

Tratándose nuestra compañía de una empresa Trading Internacional, principalmente, el factor preponderante de nuestro quehacer y desarrollo está en el aspecto comercial. Las ventas de este Balance en término de valores se han prácticamente mantenido estables, pero han mejorado los volúmenes comercializados, debido a la baja de los precios internacionales.

Esta evolución puede observarse en el siguiente cuadro:

| 1996 | | 1997 | | 1998 | |
|--------------|---------|--------------|---------|--------------|---------|
| MONTO | VOLUMEN | MONTO | VOLUMEN | MONTO | VOLUMEN |
| Miles de USD | TM | Miles de USD | TM | Miles de USD | TM |
| 89.745,36 | 358.785 | 123.837,12 | 538.749 | 118.605,23 | 637.596 |
| | | 37,99% | 50,16% | -4,22% | 18,35% |

Como puede apreciarse, las ventas en volumen aumentaron un 18,35% sobre las del ejercicio de 1997 y un 77,7% sobre las de 1996, lo que significa que hemos manejado más buques, embarques y negocios. Nuestras posibilidades de incrementar las ventas se vieron únicamente limitadas por nuestra reducida capacidad financiera. Este aspecto estuvo más complicado que en años anteriores por el hecho que las condiciones de compra de Latinoamérica, cambiaron sustancialmente, ya que de las habituales Cartas de Crédito pasaron a C.A.D. (cash against documents) y créditos directos.

El esfuerzo de obtener ventas exigiendo Cartas de Crédito como forma de pago, incidió fuertemente en la rentabilidad general del negocio dado que hubo que soportar fuertes descuentos a los clientes con respecto a la competencia de otras Trading que ofrecieron cómodas Líneas de Crédito.

EL NEGOCIO DEL TRADING

Repitiendo lo dicho en nuestra brochure hace algunos años atrás: "Cualquiera sea el lugar que habite el hombre, desde los más remotos campos helados de los polos hasta los ubicados bajo el fuerte sol ecuatorial de los desiertos, siempre necesitará, ocasional o permanentemente, intercambiar sus productos con otros pueblos", es por ello que sentimos que hoy nuestro negocio se encuentra con mejores posibilidades y más vigente que nunca.

El mundo de hoy marcha rápidamente hacia una internacionalización sin precedentes; es preciso ir cada vez más hacia un sistema de dar y recibir en un sentido integral que permita, además del acercamiento global a otros pueblos, mejorar por este medio la eficacia en el campo de los costos comparativos, a fin de lograr una prosperidad común en una coexistencia pacífica.

COMMERCIAL ASPECT

Looking at our company as an International Trader, the principal factor in our business and development is in the commercial aspect. The sales reported in the financial statements under consideration have remained almost static in terms of value, but have improved considerably in terms of volume, due to the fall in international prices. This development is illustrated by the following chart:

| 1996 | | 1997 | | 1998 | |
|------------------|---------|------------------|---------|------------------|---------|
| AMOUNT | VOLUME | AMOUNT | VOLUME | AMOUNT | VOLUME |
| Thousands of USD | MT | Thousands of USD | MT | Thousands of USD | MT |
| 89.745,36 | 358.785 | 123.837,12 | 538.749 | 118.605,23 | 637.596 |
| | | 37,99% | 50,16% | -4,22% | 18,35% |

Comparing these three years we can see, that the volume of sales have been increased in a 18,35% from 1997 and in a 77,7% from 1996. This means that we have had to handle more vessels, more shipments and more business.

The opportunities for increasing sales were only limited by our lack of financial capital. This aspect was more complicated than in previous years because trade conditions in Latin America changed substantially insofar as the traditional Letter of Credit arrangements were substituted by Cash Against Documents (CAD) or direct credit.

The efforts required to get sales using Letters of Credit as the method of payment weighed heavily on the results of our business because of the need to give considerable discounts to customers in order to compete with those traders offering easy credit terms.

THE TRADING BUSINESS

We repeat the saying in our brochure a few years ago and which today has even more significance than ever: "Wherever man lives, from the remotest ice fields at the poles to the deserts beneath the blazing equatorial sun, he will always need to trade his produce, be it on a temporary or permanent basis". This is why we are convinced that our business has the greatest possibilities and is more in vogue than ever. Today's world is marching rapidly towards an unprecedented internationalization; it is necessary to go more than ever towards a system of give and take in an integrated sense that permits, besides a global bringing together of people, an improvement by this means of effectiveness in the field of comparative costs, with a view to achieving common prosperity and peaceful coexistence.



Vía sus oficinas en el mundo, CENTENARY S.A. ejerce su habilidad para recabar información, relevar producciones, recopilar datos de la distribución, economía, industria, sociedad y cultura de cada mercado, aplicar las técnicas comerciales modernas, utilizar sus recursos financieros, controlar eficientemente la calidad de los productos y manejar hábilmente los transportes internacionales.

Desde su posición de empresa trading, líder Argentina en alimentos, CENTENARY S.A. colabora para mejorar este intercambio y está orgullosa de servir a este nuevo orden internacional, acorde a las exigencias que el mismo propone.

Cada año estamos más convencidos de lo promisorio de nuestro negocio, por su potencialidad, posibilidades futuras, dinamismo y susceptibilidad de ser incrementado a valores y volúmenes muy superiores a los actuales, no existiendo ninguna posibilidad de saturación del mercado. Por el contrario, la posibilidad que presenta la coyuntura de competencia y apertura mundial hacen prever un incremento del Comercio Internacional de commodities en general y alimenticios en particular.

Dentro del contexto de globalización de la economía mundial cada vez más marcado el comercio de productos agrícolas representa un factor decisivo en ella.

En un mundo cada vez más informado y exigente, los negocios se hacen más complejos y requieren de quienes quieren permanecer en este medio, la habilidad para conocer el mercado, obtener información, organizar y coordinar las operaciones internacionales con un grado de eficiencia y profesionalismo cada vez mayor. Este es el verdadero recurso de la trading moderna y de nuestra compañía.

ANÁLISIS DE MERCADOS

PACÍFICO SUR (PERÚ, COLOMBIA Y ECUADOR)

Perú: El sector consumidor de forrajes es fundamentalmente el avícola. Los otros sectores como ser el ganadero, ovino, porcino etc. son muy incipientes, por lo tanto nuestras ventas están dirigidas al primer sector.

Como manifestáramos en la memoria del año pasado las avícolas tenían problemas de reestructuración después del cierre de una importante cantidad de ellas. En su momento pensamos que este año lograrían su reacomodamiento, y así lo manifestamos, pero esto no ocurrió totalmente, ya que todavía esta en proceso.

Through its offices around the world, CENTENARY S.A. exercises its ability to gather information, relay yields and compile data regarding the distribution, economy, industry, society and culture of each market; apply modern commercial techniques, utilize its financial resources, efficiently control the quality of its products and ably handle international transportation.

From its position as the leading Argentine trader in food, CENTENARY S.A., contributes to improve this trade and is proud to serve this new international order in accordance with its self-imposed demands.

Each year we become more convinced of the promising nature of our business, because of its potential, future possibilities, dynamism and susceptibility of being increased to much higher values and volumes than at present, there being no possibility of the market becoming saturated. On the contrary, the possibilities shown by the opportunity of competition and world opening of trade anticipate an increase in international trade in commodities in general and food in particular.

Within the context of the marked globalization of the world economy, the trade in agricultural products represents a decisive factor.

In an ever more demanding and informed world, business becomes more complex and requires that those who intend to continue in this field have the ability to know the market, get information, organize and coordinate international operations with an ever greater degree of efficiency and professionalism, which is the true resource of the modern trader and our company in particular.

e prin-
com-
te-
ic in
ns of
relop-

8
OLUM
MT

537.59
18,354

me of
in a
ndle

d by
mpli-
; in
dition
dash

as th
our
ount
fferin

and
here
the
rays
nant
hast

lent
er
se t
in
d of



La zona central, Lima y alrededores, en la que no logramos posicionarnos nuevamente como en años anteriores, está concentrada en muy pocas manos, debido a que se modificaron las formas de compra, abandonándose definitivamente las cartas de crédito como sistema de pago de sus compras. Hoy las compras se realizan; 60% cash against documents, 30% pagaderas a determinado plazo de la descarga y por el 10% restante uno se convierte en importador local y vende de a camión a los compradores que no sean sujetos de crédito. Con esta última forma, si bien es mucho más rentable, se corre el riesgo de no participar en los otros dos segmentos del mercado ya que uno se convierte en competencia de sus propios clientes, debido a que éstos importan un poco más que sus reales necesidades para tener un colchón mayor de sus stocks, y, cuando no lo necesitan, esa compra adicional la colocan en el mercado local. Para poder tener una mayor participación en esta región debemos obtener financiación para competir en igualdad de condiciones. En la zona sur continuamos siendo los principales proveedores de forrajes, a pesar de los embates de la competencia. Pero tenemos que estar preparados, porque a esta zona llegará la misma forma de pago que hay en la central, por lo tanto tenemos que conseguir financiamiento para afrontar esta nueva etapa. En el rubro de los aceites envasados, mantuvimos nuestra posición, el mercado está muy competitivo con productos provenientes de Argentina y Estados Unidos de América, que este año incursionó en este mercado.

Colombia: Este año incrementamos en un treinta por ciento, nuestra participación en este mercado, proveyendo a los principales productores de alimentos balanceados para la industria avícola, cerdos etc..

Este año el producto vedette fue el maíz, donde mayor esfuerzo pusimos y tuvimos como recompensa el reconocimiento del mercado.

Pensamos que se puede este año incrementar las ventas nuevamente pero para ello nos tenemos que preparar financieramente para atender esa demanda que compra contra documentos o financiada la mercadería a unos 30/60 días de fecha de conocimiento de embarque.

Como objetivo del año próximo tenemos que incrementar la venta de trigo como lo hicimos con el maíz. El sector molinero es más complicado debido a que es muy tradicional y apegado a sus costumbres, entre las cuales se encuentra el proveedor habitual, E.E.U.U..

Tenemos que prorrogar nuevamente nuestro objetivo no cumplido sobre la venta de aceite crudo, ya que no pudimos reunir el volumen necesario para ser competitivos con el flete, para lograr esto es necesario contar con instrumentos financieros adecuados para estar en igualdad de condiciones con la competencia.

En relación a los pellets de harina de girasol, es un producto aceptado ya por el mercado, los cuales colocamos normalmente. Las cantidades vendidas este año, no fueron las que realmente se podrían haber colocado, ya que influyó mucho un

MARKET ANALYSIS

Peru: Poultry-breeding is the largest fodder consuming sector, the other sectors such as cattle, sheep and pig breeding etc. are just beginning, thus our sales are directed towards the first sector.

As we showed in last year's report, the poultry breeders are facing restructuring problems after the closing down of a significant number of them. At that time we thought they would overcome those problems this year and said as much but this did not occur fully and is still in progress.

In the central zone (Lima and its environs) we were unable to recover our former position because the business is concentrated in few hands due to the fact that the buying procedures have been modified, payment by letter of credit having been abandoned. Today, purchases are made 60% cash against documents, 30% fixed date promissory notes and the remaining 10% one becomes a local importer and sells from the truck to the buyers for cash. While this latter method is evidently much more profitable, there is a risk of not participating in the other two market segments because one is competing with one's own customers since these import little more than they need in order to have a greater cushion in their stock which, when they do not require this additional purchase, they place it on the local market. In order to have a greater share in this region we must obtain financing to compete on equal terms.

In the southern region we continue to be the main supplier of fodder, in spite of attacks from the competition. But we must be prepared because the same payment terms as in the central region will come to this zone and thus we have to get financing to confront this new phase.

In the area of bottled oils, we have maintained our position. The market is very competitive with products from Argentina and the United States having entered the market this year. Colombia: This year we have increased our market share by 30%, supplying the principal manufacturers of balanced meal for the poultry and pig breeding industry, etc..

This year corn has been the star product and our great efforts were rewarded by our recognition in the market. We believe we can further increase these sales again this year but to do this we have to prepare ourselves financially to serve those customers who buy against documents or finance the merchandise for some 30/60 days from the date of the bill of lading.

Our objective next year is to increase the sale of wheat as we did with corn. The milling sector is more complex since it is very traditional and bound by its habits, among which are the customary supplier, the U.S.A.

We have to again postpone our unfulfilled objective for the sale of unrefined oil since we have been unable to put together the volume needed in order to be competitive with

the
suitat

With regu

The q

really hc

increase

ring

Necochea

As a fina

lombian t

continu

Ecuad

made

market

importan

balaz

The shi

fodder co

For the fir

Argentine

tion a

break the

whec

which ha

of t

wheat of

of the pi

It must b

"El Niño"



the freight. To obtain this it is necessary to depend on suitable financial tools in order to match the conditions imposed by the competition.

With regard to sunflower meal pellets, this is a product now accepted in the market where it is usually placed.

The quantities sold this year were not those which could really have been placed since the matter of logistics which increase the price of the product had a great influence. During this period we did not ship sunflower pellets from Necochea to Colombia and to use another port for sunflower would have been unprofitable.

As a final comment, we can say unequivocally that the Colombian trade was most satisfactory and we believe this will continue through the next period and, moreover, increase.

Ecuador: As we commented in last year's report, we have made a definite introduction of CENTENARY S. A. in this market with very good results. This year we have taken an important share in this market supplying the flour mills, the balanced meal manufacturers, the poultry breeders, the shrimp producers, etc. on a regular basis.

The shrimp producers, who are very important among the other consumers, and are big wheat buyers, are among our regular customers.

For the first time in many decades, we have been able to sell Argentine wheat to the flour mills, and to our great satisfaction achieved a very good performance. We were able to break the myth and get the Equatorians to try out Argentine

wheat. The same thing occurred with Uruguayan wheat which had never before been purchased by Ecuador, in spite of the existing customs duty advantages which favour that of United States or Argentine of origin. We were one of the principal suppliers of corn, soy beans and soy pellets and flour, all of Argentine origin.

It must be taken into account that this year, because of the "El Niño" current, part of the harvest of corn and soybean in our market share was lost making this country an important importer of these products. We estimate that for the coming campaign we will be able to take about 25% of the Equatorian purchases of cereals and oil products.

tema de logística que encarecía el producto, ya que el pellets de girasol de carga en el puerto de Necochea, donde en este período no embarcamos en dicho puerto con destino Colombia, y tocar otro puerto por el girasol no compensaba.

Como comentario final, podemos decir sin equivocarnos, que Colombia nos dio grandes satisfacciones y consideramos que dicha sensación la podemos prolongar al nuevo período y mas aún, acrecentarla.

Ecuador: Como comentáramos en las memorias del año anterior, realizamos una definitiva introducción de CENTENARY S.A. en este mercado con muy buen resultado.

Este año tomamos una porción importante del mercado, proveyendo en forma habitual a los molineros de trigo, a los fabricantes de alimentos balanceados, a los avicultores, camarones etc.

Los productores de camarones, que son muy importantes dentro de los consumidores de forraje, y grandes compradores de trigo, forman parte de nuestros clientes habituales.

Logramos que los molineros de trigo compraran por primera vez en muchas décadas trigo de origen Argentino, obteniendo una muy buena performance. Conseguimos romper el mito y que los Ecuatorianos probaran el trigo Argentino.

Sucedió lo mismo con el trigo de origen Uruguayo, que nunca se había comprado en Ecuador, a pesar de las ventajas arancelarias que este tenía con respecto al Americano y al Argentino.

Fuimos unos de los principales proveedores de maíz, poroto de soja y pellets y harinas de soja, todos de origen Argentino.

Hay que tener en cuenta, que este año, a causa de la "corriente del niño" en el Ecuador se perdieron parte de las cosechas de maíz y soja, esto motivó que este país sea un importante importador de estos productos.

Estimamos que para las próximas campañas podremos tomar un veinticinco por ciento de las compras de Ecuador de cereales y oleaginosas.

AMÉRICA CENTRAL

Guatemala: El éxito comercial alcanzado por CENTENARY S.A. en esta plaza, donde luego de muchas décadas, se exportaba por primera vez productos argentinos, fue muy bien capitalizado no sólo por nosotros sino también por otras Trading internacionales.

Estas empresas desembarcaron en este mercado a través de la puerta abierta por CENTENARY S.A. pero comparativamente con algunas ventajas en relación a nuestra oferta.

La herramienta fundamental utilizada por estas empresas para captar el share alcanzado por CENTENARY S.A. fue el crédito directo. De esta manera lograron desplazar la posición de liderazgo en la que nos encontrábamos.

El objetivo para el próximo ejercicio es claro. A pesar de lo



delicado de la situación internacional, nuestro compromiso debe concentrarse en ampliar o mejorar nuestra oferta desde el punto de vista de las facilidades financieras. De todas maneras, y no obstante la situación descripta, al momento de la redacción de la presente, hemos cerrado nuevas negociaciones con este destino, que hacen que las proyecciones de ventas para el próximo ejercicio recuperen su nivel anterior. Sustentado en la calidad de los productos embarcados siempre y por encima de todo en la calidad en el servicio de venta, creemos que la situación puede ser revertida y en un breve lapso retomar los primeros lugares alcanzados.

Costa Rica: El mercado avícola en esta plaza no ha modificado la modalidad de compra a lo largo de estos años.

A través de licitaciones rígidas a las que invitan a una decena de empresas encaran sus contrataciones en las que por supuesto el resultado es siempre incierto.

Este método puede ser de alguna manera ventajoso para el comprador, pero atenta directamente contra el establecimiento de relaciones prolongadas y duraderas entre proveedor-cliente que es donde CENTENARY S.A. desarrolla los mejores vínculos en el resto de los mercados, a través de la atención personalizada donde los intereses de las compañías crecen en conjunto y se establecen lazos de amistad.

Por el lado de los productos terminados, el proyecto "Girol" ya es una realidad en la que gracias a la continuidad en políticas de precio y comercial activas hemos crecido más del 100% con relación al ejercicio anterior.

Nuestro objetivo para esta plaza es mantener nuestra presencia en el mercado avícola y molinero, y seguir creciendo en el segmento del aceite refinado a través de la introducción de nuevas presentaciones, como ser 3 litros y 1/2 litro.

CARIBE

Venezuela: Se ha afianzado nuestra posición como proveedores de empresas venezolanas, gracias a nuestra capacidad de organizar embarques completos combinados para distintos clientes. Hemos alcanzado nuestro objetivo de incrementar nuestra cartera de clientes y seguimos afianzando las relaciones con los tradicionales, extendiendo nuevas líneas de crédito y ampliando la línea de productos.

Continuamos con un ritmo constante de embarques mensuales con las tradicionales exportaciones de maíz argentino y hemos comenzado a exportar harina de soja y porotos de soja de origen boliviano.

Dentro de nuestros objetivos a corto plazo esta la introducción en el mercado minorista de nuestra ya reconocida marca de aceite de Girasol "Girol".

Pretendemos mantener nuestra sólida posición en el mercado Venezolano, donde CENTENARY S.A. es sinónimo de

CENTRAL AMERICA

Guatemala: The commercial success achieved by CENTENARY S.A. in this market to which Argentine products were exported for the first time for many decades, was very well capitalized on, not only by ourselves, but also by other international trading companies. These others arrived in this market through the doorway opened by CENTENARY S.A. but with some comparative advantages in relation to our offers.

The basic tool used by these companies to capture CENTENARY S.A.'s market share was direct credit. In this way they were able to unseat us from our position as market leader. Next year's objective is clear. In spite of the delicate international situation our task must be to concentrate on the enlargement and improvement of our offer from the point of view of financial facilities.

In any case and notwithstanding the aforementioned situation, as we write this report, we have closed new deals for this destination which indicate that future sales projections for next year will reach their former level. Above all, by backing up the quality of the products shipped with the quality of our sales service, we believe that the situation can be reverted and shortly we will recover our previous position as market leader.

Costa Rica: The poultry-breeding market here has not changed its purchasing policy over the years. Through rigid auction conditions where a dozen or so companies are invited to submit their bids the outcome is naturally always uncertain. This system may be in some ways advantageous to the buyer but goes against the possibility of establishing long-term lasting supplier-customer relationships which is how Centenary S.A. develops its best connections in other markets through warm personalized attention where the companies' interests grow in harmony and friendships are established. Regarding finished products, the "Girol" is already a reality thanks to the continuity of our pricing policy and active marketing we have grown by more than 100% compared with the previous year.

Our objective in this market is to maintain our presence in the poultry-breeding and milling sectors and continue growing in the refined oil segment through the introduction of new presentations such as the 3-liter and 1/2-liter pack.

THE CARIBBEAN

Venezuela: We have secured our position as suppliers to Venezuelan companies, thanks to our capacity for organizing full combined shipments to different customers. We have achieved our objective of increasing our clientele and will continue to strengthen our relations with existing customers, extending credit lines and expanding our product



We continue with a constant rhythm of shipments of traditional exports of Argentine corn and we have begun exporting soybean flour and soybeans of Bolivian origin.

Among our short-term objectives is the introduction into the retail market of our well-known sunflower oil "Giról".

We intend to maintain our solid position in the Venezuelan market where CENTENARY S.A. is synonymous with quality products, quality customer service, competitive prices and efficiency.

Cuba: CENTENARY S. A. in Cuba is among the first suppliers of the most important commodities to the island. Our company has been able to surmount the obstacles arising from the United States trade embargo and establish CENTENARY S.A.'s good name among Cubans as one of their principal suppliers, thanks to the quality of its products and the efficiency of its shipments.

We continue with periodic shipments of Argentine corn, soybean pellets and unrefined sunflowerseed oil. We have also begun exporting wheat, cotton pellets and unrefined soybean oil.

The operations are paid for by means of onboard collection through the Cuban International Finance Bank and the Banco de la Provincia de Buenos Aires in Argentina.

Because of the credit prudence we need to maintain, we have been obliged to limit the number of operations, although we consider that this is one of the next obstacles to be surmounted in the near future.

The future potential of business with Cuba is enormous and we intend to maintain our current position as market leader in the island.

MERCOSUR

Brazil: The behaviour of the economic variables and Brazilian policy in general have set off warning lights which have caused the government to adopt structural reforms which have been partially put in motion. Once again the government attacked the effects rather than the causes, implementing restrictions on imports, because these were benefiting from international financial costs, and competing with Brazilian industry burdened with high financial costs. Responsibility falls back on the state which, being itself the heavy drawer of market funds, keeps interest rates very high. The financial restrictions taken by Brazil, such as, subsequently, the steps to reimburse taxes paid in Argentina, favour the capital asset trade in Mercosur to change hands,

from the small and medium-sized companies to the larger ones. Agricultural food requirements were covered by government stocks (which form part of an interventionist policy that distorts prices), which have been substantially reduced. At the beginning of the period under review, domestic prices fell because export taxes had been lowered (due to the

calidad de productos, calidad de servicio al cliente, precios competitivos y eficiencia.

Cuba: CENTENARY S.A. en Cuba se encuentra entre los primeros proveedores de commodities más importantes de la isla. Nuestra Cía. ha sabido superar los obstáculos ocasionados por el embargo de USA y ha sabido imponer entre los Cubanos el buen nombre de CENTENARY S.A. como uno de sus principales proveedores, gracias a la calidad de sus productos y a la eficiencia de sus embarques

Continuamos con los embarques periódicos de maíz argentino, pellets de soja, y aceite crudo de girasol. También se ha comenzado a exportar trigo, pellets de algodón y aceite crudo de soja. Las operaciones se cancelan mediante Cobranzas al arribo del buque a través del Banco Financiero Internacional en Cuba y el Banco de la Provincia de Buenos Aires en Argentina. Debido a la cautela crediticia que es necesario mantener, nos hemos visto obligados a limitar el número de operaciones, aunque consideramos que este es uno de los próximos obstáculos a superar en un futuro próximo.

El potencial de negocios en Cuba es altísimo y pretendemos permanecer en la posición de liderazgo que actualmente ocupamos dentro de la isla.

MERCOSUR

Brasil: El comportamiento de las principales variables de la economía y política brasileña en general activó fuertes luces de alerta por lo que el Estado propuso reformas estructurales que se iniciaron en forma parcial. El gobierno una vez más atacó los efectos y no las causas, implementando restricciones a las importaciones, porque éstas se beneficiaban de financiamientos con costos internacionales, frente a la producción brasileña que debía financiarse con elevados costos. (La responsabilidad recaía sobre el propio estado que siendo el gran tomador de fondos del mercado, mantuvo un nivel muy elevado de tasas de interés).

Las restricciones de orden financiero tomadas en Brasil, así como posteriormente las medidas referidas a reintegro de impuestos tomadas en Argentina, generaron en el intercambio de bienes del Mercosur un cambio de manos de los negocios desde las pequeñas y medianas empresas, hacia las mayores. Necesidades agroalimentarias fueron cubiertas con los stocks de granos del gobierno (los que forman parte de una política intervencionista que produce distorsiones de precios), que se han reducido sustancialmente.

En principio del período en cuestión, los precios internos aumentaron por haber bajado los impuestos de exportación (debido al creciente déficit comercial), luego a la caída generalizada de los precios internacionales se debe sumar que la industria procesadora se encuentra con que no puede comprar más al



Estado, lo que afectó directamente sus márgenes generando una situación interna que evidencia una fuerte reducción de la rentabilidad. CENTENARY S.A. se ha quedado al margen del importante conjunto de lucrativos negocios que desde Argentina a Brasil se hacen sin Carta de Crédito, ya que por el momento nuestra restricción financiera por contar con bajo capital de trabajo no nos ha permitido participar de los mismos. Estos momentos en que es muy difícil la situación por la que atraviesan las empresas transformadoras del sector agrícola brasileño y las empresas de alimentos, son aquellos en que con financiación y muy bajo riesgo se pueden lograr los mejores y más rentables negocios.

AFRICA DEL OESTE Y SUB-SAHARIANA

Durante el segundo semestre de 1997 continuaron los embarques de maíz argentino a Ghana - a los cuales se agregaron algunos productos embolsados, entre los cuales puede mencionarse la harina de soja, y la harina de carne y hueso. Es importante destacar que en este período se embarcaron los primeros contenedores de aceite de soja refinado en botellas para Lever Brothers Ghana.

Pese a las grandes restricciones a la importación que sufre el mercado Angoleño en este período continuaron los embarques de aceite refinado en botellas para Luanda, a los cuales se añadieron pastas e importantes cantidades de harina de maíz embolsada.

El primer semestre de 1998 vio no solo una continuidad en nuestros embarque de maíz, y productos embolsados y embotellados a Ghana; sino que además nuestros primeros embarques de trigo con ese destino. Continuando con África del Oeste, también son destacables nuestros embarques de aceite refinado en tambores, para uso industrial, para varios clientes (entre los cuales cabe mencionar a Heinz Northern Europe, entre otros).

En 1998 continuaron los embarques de aceite embotellado, y de harina de maíz a Angola. Durante el período en cuestión pudo concretarse nuestro primer cargamento de trigo argentino para República Democrática del Congo (ex Zaire), con la cual se negociaron también futuros embarques.

Pese a que no lograron materializarse operaciones, es importante destacar que durante este ejercicio se lograron grandes progresos en materia de clientes y representantes en el mercado de Zimbabwe, en el cual esperamos concretar importantes negocios en un futuro cercano.

increasing trade deficit), followed by the generalized fall in international prices to which must be added the fact that the processing industry was no longer able to buy from the state, which directly affected their profit margins and in turn produced a domestic situation evidenced by a marked reduction in profitability.

CENTENARY S. A. has been left out of an important amount of profitable business between Argentina and Brazil are made de without letters of credit, because, for the time being, the financial restraints resulting from a lack of working capital have prevented us from participating therein. This is the moment, with processing companies in the Brazilian agricultural sector going through very hard times, when, with financing and low risk, the best and most profitable business deals can be made.

WEST AND SUB-SAHARAN AFRICA

During the second half of 1997 we continued shipping Argentine corn to Ghana, to which should be added some packaged products such as soybean flour and meat and bone flour. It is important to point out that during this same period, the first container shipments of bottled refined soybean oil were made to Lever Brothers Ghana.

Despite the heavy import restrictions prevailing in the Angolan market, shipments of bottled refined oil to Luanda continued, to which must be added pastas and large quantities of packaged cornflour.

The first half of 1998 not only saw the continuation of our shipments of corn and packaged and bottled products to Ghana, but also our first shipments of wheat to this destination. Continuing with West Africa our shipments to several customers of refined oil in drums for industrial use are noteworthy. (Of these, Heinz Northern Europe is of particular interest).

In 1998 shipments of bottled refined oil and cornflour to Angola continued. During the period we were able to make our first shipment of Argentine wheat to the Democratic Republic of the Congo (ex-Zaire) with which we also negotiated future shipments.

In spite of being unable to do business, it is important to mention that during the year we made great progress with regard to customers and representatives in the Zimbabwean market, where we hope to do important business in the near future.

NORTH AFRICA

Morocco, Tunisia, Algeria, Libya and Mauritania make up the North African Common Market set up by the signing of the MAGHREB ARAB Union Treaty, and represents a market of 80 million inhabitants, with a high rate of demographic increase and a high demand for agricultural and agricultural food products.



NORTE DE AFRICA

Marruecos, Túnez, Argelia, Libia y Mauritania, constituyen el Mercado Común del Norte de Africa, luego de la firma del Tratado de la Unión del MAGHREB ARABE, representando un mercado de 80 millones de habitantes, con una importante tasa de crecimiento demográfico y gran demanda de productos agrícolas y agroalimenticios.

Como consecuencia de esta favorable situación y ante el crecimiento de las exportaciones de cereales y oleaginosas de Argentina hacia esta región, la Cancillería Argentina organizó una delegación de empresarios en Noviembre del 97' de la cual participó CENTENARY S.A.

Por último cabe señalar que las exportaciones de Argentina de cereales, oleaginosas, aceites y derivados hacia esta región alcanzó en el año 1997 alrededor de U\$S200.000.000.

Marruecos: vive un importante proceso de privatizaciones y desregulaciones de su economía, especialmente en el sector agrícola-ganadero.

Este mercado tiene una demanda potencial de 3.000.000 de toneladas al año de cereales (trigo, maíz, pellets de girasol y soja, aceites).

CENTENARY S.A. acaba de nombrar un representante para el reino de Marruecos, con el objeto de mantener una presencia activa durante todo el proceso de apertura de desregulación del mercado agrícola.

Argelia: constituye en el Norte de Africa el país de mayor demanda de cereales, oleaginosas y aceites, con un potencial de 6.000.000 de toneladas al año.

Si bien existe un proceso de privatizaciones, sigue siendo el estado el cliente principal.

La presencia continua de CENTENARY S.A. a pesar de las dificultades socio-políticas que vive Argelia, es altamente valorada por el gobierno y las empresas estatales que desean diversificar los proveedores tradicionales.

Por tal motivo, CENTENARY S.A. se encuentra en negociación para nombrar su representante en este importante país.

Túnez: constituye un mercado potencial de 1.000.000 de toneladas de cereales, aceites y oleaginosas.

Argentina ha exportado en el año 97' por un valor de U\$S 90.000.000.

CENTENARY S.A. sigue de cerca la evolución de dicho mercado, con el fin de acompañar el proceso de privatización del sector agrícola y nombrar un representante exclusivo en dicho país.

Cabe destacar que en Septiembre de 1998, CENTENARY S.A. participó en el grupo de empresas que acompañaron a la delegación Argentina del Ministerio de Relaciones Exteriores, Culto y Comercio Internacional durante la Tercera Reunión de la Comisión Mixta de Cooperación Económica y Técnica con Túnez.

Libia: debido en general a sus importantes recursos económicos, a su demanda de productos agrícolas y en particular a su



situación en el marco Internacional, este país constituye un mercado de gran expectativa para CENTENARY S.A., que se irá profundizando en el corto plazo. Libia es importador de casi 2.700.000 toneladas al año de cereales, oleaginosas y derivados. En consecuencia CENTENARY S.A. ha decidido a través de su presencia, intensificar sus esfuerzos para aumentar su participación en las exportaciones Argentinas hacia ese mercado.

CHINA Y SUDESTE ASIÁTICO

Debido a la crisis Asiática y a nuestra situación financiera limitada, prácticamente nos hemos retirado de este mercado, continuando con una presencia Institucional que sigue preocupándose para que en el momento indicado entremos de lleno en este mercado. Únicamente continuamos con las ventas de aceite de girasol GIROL, marca que hemos registrado y ya estamos desarrollando en China. Hemos inaugurado la representación de Taiwan, que puede representar un interesante mercado para el Mercosur.

RUSIA

Rusia: Las ventas de aceite crudo ascendieron a 25.800 TM. La necesidad de Rusia en crudo de girasol seguirá presente, por lo cual el volumen para el ejercicio próximo no debería ser inferior.

Las ventas de refinado fueron de 6.000.000 de litros. El volumen no fue el esperado debido a los efectos de la crisis en la región. Otra de las razones es que la firma que tiene exclusividad en la venta de "Girol" en Rusia no se ha movido en forma agresiva para penetrar en este mercado. Luego de haber aceptado los puntos de vista referentes a la poca agresividad, a partir de Julio del '98 van a iniciar una agresiva campaña publicitaria en diversos medios. Esto va a impactar en forma favorable en las ventas futuras, incrementando las mismas.

La actividad avícola está en un nivel incipiente, pero se estima que va en incremento.

Se está utilizando los servicios de una consultora de RR.HH. para conseguir un nuevo representante en Moscú con un gran perfil profesional y comercial para incrementar nuestra actividad en Rusia. El uso de una consultora es muy importante, teniendo en cuenta lo atomizado y poco transparente de la actividad comercial.

Rusia esta recibiendo un fuerte impacto de la crisis que se inició en Asia. Dada la importancia que tiene este país en el contexto mundial y los recursos naturales propios, consideramos que esta crisis no debería afectar demasiado la actividad comercial referente a nuestro rubro en el próximo ejercicio.

CHINA AND SOUTH-EAST ASIA

Due to the Asian crisis and our limited financial resources we have practically withdrawn from this market, maintaining our institutional presence whose main preoccupation is to decide on the moment for our full entry into this market. Having registered the trademark, we are only continuing with, and developing, the sales of "Girol" sunflowerseed oil in China. We have opened a representative office in Taiwan which could be an interesting market for Mercosur.

RUSSIA

Russia: Sales of unrefined oil have risen to 25,800 metric tons. There is a continuing need for unrefined sunflower seed oil in Russia, thus the volume for the coming year should not be less. Sales of refined oil were 6,000,000 liters. The volume was less than had been hoped for due to the effects of the crisis in the region. Another reason is that the firm which has exclusive rights for "Girol" in Russia has not moved aggressively to penetrate the market. Because of this, in July 1998 an aggressive advertising campaign will be begun in the media which should have a favourable impact on future sales and increase them.

The poultry breeding business is in its infancy but it is estimated that it will grow.

The services of a human resources consultant are being used to find a new representative in Moscow with a high professional and commercial profile to increase our activities in Russia.

The use of a consultant is very important taking into account the concentration and lack of transparency in commercial activities. Russia is being hard-hit by the crisis which began in Asia. Given the importance which this country has in the global context and its own natural resources, we consider that this crisis should not have too much effect on business activities in our field during the coming year.

THE MIDDLE EAST

During the second half of 1997 we took our first commercial steps into the Red Sea area taking advantage of the logic of our country with regard to the United States.

Yemen: Born from the unification of the Arab Republic of Yemen and the Democratic Republic of Yemen, this country established a government based on universal suffrage. Petroleum, salt, marble, precious minerals and fishing resources are the principal sources of income. Sudan: The former Anglo-Egyptian Sudan got its independence from Great Britain and Egypt in 1956.



MEDIO ORIENTE

Durante el segundo semestre de 1997 se hicieron los primeros avances comerciales en la zona del Mar Rojo aprovechando las ventajas logísticas de nuestro país con respecto a los Estados Unidos.

República de Yemen: Resultado de la unificación en 1990 de la Rep. Árabe de Yemen y la Rep. Democrática de Yemen, se estableció un sistema de gobierno por sufragio universal.

Petróleo, sal, mármol, minerales preciosos y los recursos pesqueros son sus principales fuentes de divisas.

República de Sudán: Ex "Anglo-Egyptian Sudan", obtuvo su independencia del Reino Unido y Egipto en 1956.

El actual gobierno militar esta en poder desde 1989.

El sistema legal esta basado en los códigos Ingleses e Islámico.

El sur del país sufre de constantes hambrunas y serios conflictos militares.

La región consiste de 144,8 millones de habitantes con una producción agrícola altamente deficiente, maíz (2,4 MM), trigo (6,3 MM), para cubrir las necesidades básicas.

En diciembre de 1997, CENTENARY S.A. realizó el primer viaje comercial a la zona. Se establecieron contactos directos con los principales molinos y avicultores en Etiopía, Yemen y Sudán. En la ciudad de Sana'a, capital de la República de Yemen, se estableció la primera oficina de representación.

A la fecha de este informe se han concretado negocios por 62 mil toneladas de trigo, 21 mil de maíz y 7 mil de harina de soja a Sudán y Yemen.

Durante el segundo semestre de 1997 se hicieron los primeros avances comerciales en la zona del Mar Rojo aprovechando las ventajas logísticas de nuestro país con respecto a los Estados Unidos.

También, hemos concretado nuestro primer negocio con el Líbano, 12.000 TM de Harina de Soya a Constanza, Rumania.

PRODUCCIÓN Y NUEVOS NEGOCIOS

Nuestra empresa puede enorgullecerse con el nivel y modo de actividad que ha logrado imprimir a la finca de su propiedad "Ampascachi".

Con relación al "Proyecto Olivo" cuya ejecución comenzara el anterior ejercicio, camina firmemente hacia el cumplimiento de los objetivos trazados oportunamente.

Más de 700 has. se hallan implantadas con diferentes variedades de olivos. Esta plantación está respondiendo en su desarrollo por arriba de las expectativas, por lo que esperamos para el

The present military government has been in power since 1989. The legal system is based on the Islamic Code and English jurisprudence. The south of the country suffers from continuous famine and military conflicts. The region comprises 144.8 million inhabitants with a highly deficient agricultural production, corn (2.4 million metric tons), wheat (6.3 million metric tons) to cover its basic needs. In December 1997 we made our first business trip to the zone where we established direct contacts with the principal mills and poultry breeders in Ethiopia, Yemen and Sudan. At the date of this report we have closed deals for 62,000 tons of wheat, 21,000 tons of corn and 7,000 tons of soybean flour with the Sudan and Yemen. We also closed the first business deal with the Lebanon; 12,000 metric tons of soybean flour for Constanza, Rumania.

PRODUCTION AND NEW BUSINESS

Our company can be proud of the level of activity it has managed to give to its property, the Ampascachi Farm. The "Olive Project" which began in the previous year is progressing steadily towards achieving its objectives. More than 700 hectares have been planted with different varieties of olive trees. This plantation is exceeding all expectations as to its development and we expect to be able to harvest the first olives in the year 2000. The saplings used were in the majority imported from the United States and Spain. The remaining were acquired from well-known nurseries in the provinces of Catamarca, La Rioja and Mendoza in Argentina. 150 hectares were planted with the "Mission" variety and 150 hectares with the "Manzanilla" variety, both from the San Joaquin Valley in California. A further 120 hectares have been planted with "Manzanillas" from Argentina and lastly 190 hectares have been planted with "Arbequinas" in part brought from Cataluña and the rest from Mendoza and Catamarca.

In the close of the financial year, a lot of 100 hectares was being planted with olives of the "Picual" variety. In this way, given that we will continue planting through October and November, we shall have achieved the objective set for 1998 of 1,000 hectares of olive trees, which translates into 1000 plants. Thus we are able to claim that our farm, because of the size and quantity of plants, will have the world's third largest olive plantation by the end of the current year. The first stage of the "Olive Project" will have been completed and, given that the final objective is to have a plantation covering 3,000 hectares, a further 1,000 hectares will have to be added in 1999. The 700 hectares already planted, in 400 of these a drip irrigation system supplied through underground pipes has been installed, thanks to 4 wells which have an average flow of 1000 liters per hour. With regard to the remaining 300



año 2.000 poder cosechar las primeras aceitunas. Los plantines utilizados, en su gran mayoría, fueron importados de E.E.U.U. y de España. La parte restante fueron adquiridos en los más reconocidos viveros de Catamarca, La Rioja y Mendoza en la Argentina.

Fueron plantadas 150 has. de la variedad "mission" y otras 150 de la variedad "manzanillo", ambas procedentes del valle de San Joaquin en California.

120 has. se encuentran plantadas con "manzanillas", de nuestro país.

Y, finalmente, "arbequinas" en parte traídas de Cataluña y en parte de Mendoza y Catamarca, fueron plantadas en una superficie de 280 has.

A la fecha de cierre de este ejemplar, un lote de 100 has estaba siendo plantado con olivos de la variedad "picual". De esta forma, dado que durante octubre y noviembre continuaremos con la plantación, habremos alcanzado la meta fijada para 1998 de

1.000 has. de olivos, lo que significa una población de 250.000 plantas. En tal caso, podemos expresar que nuestra finca poseerá, para el fin del actual año, la 3ra. plantación mas grande del mundo, por su superficie y cantidad de plantas. Así quedará cumplido, lo que hemos dado en llamar primera parte del "Proyecto Olivo", puesto que el objetivo final es el de alcanzar una extensión de 3.000 has, por lo que para 1999 deberemos agregar 1.000 has. adicionales.

De las 700 has. plantadas, en 400 se ha instalado un complejo sistema de riego por goteo alimentado con agua de acuíferos subterráneos, merced a las 4 perforaciones instaladas con un caudal promedio de 280.000 litros/hora.

Con respecto a las restantes 300 has, hemos realizado una importante obra de entubamiento a efectos de eficientizar la conducción de las aguas reservadas en los diques de la finca.

Podemos expresar con satisfacción que de los árboles de olivo existentes en la finca desde hace más de 40 años fueron cosechados por segundo año, obteniendo excelentes resultados. La cosecha fue enviada a una fábrica para su elaboración, y a resultas de ello obtuvimos un aceite virgen extra de primer nivel, que embotellamos para consumo interno.

Ya ha sido adjudicado el predio, dentro de la propia finca, para levantar la planta elaboradora de aceite sobre una superficie cubierta de 1.855 m² y semicubierta de 200 m². Se trata de un proyecto industrial sobre la base de una planta extracción continua con una capacidad operativa de 100.000 kgs./24 horas, certificada con las normas ISO 9.000. En el mismo está previsto el espacio para la instalación de un futuro equipamiento similar, en forma paralela, por el aumento en la extensión y en la productividad.

Este equipamiento está diseñado para obtener aceite extravirgen de oliva, con certificación de origen y varietal. Respecto al llamado "Proyecto Alfalfa", la planta industrial fue terminada en julio, por lo que actualmente se están haciendo las primeras pruebas antes de entrar en pleno funcionamiento. Se trata de un edificio de 350 m² que contiene maquinarias y

hectares, we have installed a large piped system to improve the efficiency in bringing the water from the farm's reservoirs.

We can express our satisfaction that the trees which have been on the farm for more than forty years were harvested for the second year with excellent results. The crop was sent to a factory for processing from which we obtained a first class quality of extra virgin oil, which was bottled for the domestic market. A processing plant with a covered area of 1,855 square meters and a semi-covered area of 200 square meters has already been approved for construction within the farm. This is an industrial project based on a continuous extraction plant with an operating capacity of 100,000 kilos every 24 hours, and has been certified in accordance with ISO 9000 standards. Space has been provided in the same plant for the future installation of similar equipment in parallel to cover future increase in area and productivity. This equipment is designed to extract extra virgin olive oil having both origin and varietal certification.

The Alfalfa Project

With regard to the so-called "Alfalfa Project", the industrial plant was completed in July, and currently we are carrying out the first tests before it goes on stream. It comprises a 350 square meter building equipped with machinery for the dehydration and pelletization of the alfalfa. Two silos and elevators have been built outside the plant.

The plant will work two shifts per day, so its capacity will be 8,400 metric tons of alfalfa pellets a year. To reach such a level requires a volume of 25,000 metric tons of green alfalfa per year, which this year will be bought from neighbouring farms.

However, for 1999, we shall have around 400 hectares of alfalfa under cultivation. For this reason we have acquired a complex pivot system for irrigation, thus ensuring a high annual production since the number of cuttings will be in the order of ten a year.

A large part of the production will be destined for the domestic market. Eventually, taking advantage of the trading company, we will sell to regular grain customers in Latin America.

Another project which has been begun is the "Feed Lot". For this we are developing a biotype of cattle seeking adaptability and fertility. Thus a high class "Brangus" with a high percentage of "Aberdeen Angus" is being developed on the farm. In connection with this we are sowing around 1,000 hectares of perennial pasture such as "green panic" and "buffel billa" and installing Australian water tanks supplied from 80 meter deep wells.

In this way we are managing to improve the efficiency of the breed, achieving a calving index of around 80%. Our short



term objective is to reach a herd of 4,000 cows with an annual output of 3,200 calves. Thus once the calf has reached an adequate weight of the order of 220 kilos, it will be fattened in the corrals using feed which will be home-produced on the farm composed of 50% alfalfa, 35% residue from the olive pressing plant, 8% desactivated whole soybean and 7% molasses. Regarding the last two items, the soybean will be produced on the farm as a regular crop, while the molasses will be obtained from sugar mills in the area. At the same time, the spaces between the olive trees which are still young and provide no shade, are being sown with moss and millet which can be bundled for use as cattle fodder. Thanks to this fattening method we will obtain the type of fat young bull weighing around 400 kilos which is required for the domestic market. It is worth mentioning that the city of Salta, 70 kilometers from the farm, consumes around 25,000,000 kilos a year, 90% of which comes from slaughterhouses in other provinces located more than 700 kilometers away. Once the cold storage installations on the farm are in working order, we will be in a position to supply the local market with 700,000 kilos a year.

Lastly, the farm continues with its traditional crops.

Approximately 150 hectares of "Criollo" tobacco, 300 hectares of black beans and 100 hectares of soybean complete the agricultural picture.

INFRASTRUCTURE AND HUMAN RESOURCES

At the beginning of this year we moved to our offices located on Reconquista street, which were acquired from Messrs.

A.C. Toepfer. These offices are perfectly adapted to our operational and commercial needs, being outstandingly suited for the corporate image demanded by our kind of business.

In previous years, Centenary s.a. maintained its policy of promotion and personnel training with excellent results in the administrative, commercial and accounting sectors of the company.

At the end of this financial year the fixed and permanent labor force of Centenary S.A. was 36 compared to 51 at the end of the previous year, a reduction of approximately 20%.

This was achieved by the shutting down of the Pigment factory in the province of Salta.

The Mega-Olive and Alfalfa Project in the province of Salta is in full swing, with a huge man-power requirement, but this is largely being achieved by outsourcing.

equipos de deshidratación y pelletización de alfalfa. En el exterior se han construido 2 silos y elevadores.

La planta trabajará en dos turnos diarios, por lo que su capacidad de elaboración será de 8.400 T.M. de pellets de alfalfa al año. Para alcanzar tal nivel se necesita un volumen de 25.000 TM de alfalfa verde al año, las que, por este año serán adquiridas en los campos vecinos. Pero para el año 1999, tendremos en producción cerca de 400 has. de alfalfa.

Con tal motivo hemos adquirido un complejo sistema de Pivots para riego, por lo que de esta manera se asegura una alta producción anual ya que el número de cortes estará en el orden de las 10 veces anuales.

Gran parte de la producción será destinada al mercado interno. Eventualmente, aprovechando, la ventaja de la "trading", se realizarán ventas a clientes habituales de granos de América Latina.

Otro proyecto que hemos iniciado es el de "Feed lot". Con tal motivo, estamos desarrollando un biotipo de hacienda vacuna buscando adaptación y fertilidad. Así, una excelente clase de "brangus" con un alto porcentaje de "aberdeen-angus" se está desarrollando en nuestra finca. Por tal razón estamos sembrando cerca de 1.000 has con pasturas perennes como ser "green panic" y "buffel biloela", con la colocación de tanques australianos provistos de agua con perforaciones de 80 m de profundidad.

De esta manera estamos logrando efficientizar la cría, obteniendo un índice de parición cercano al 80%. Nuestro objetivo de corto plazo es alcanzar un plantel de 4.000 vacas con una oferta anual de 3.200 terneros.

Así, una vez alcanzado el ternero adecuado, del orden de los 220 kgs, el engorde será a corral, con la ración que la misma finca realizará sobre la base de alfalfa (50%), orujo de la fábrica de aceite de oliva (35%), soja integral desactivada (8%), y melaza (7%).

Con relación a los dos últimos ítems, la soja se produce en la finca como cultivo habitual, y la melaza se obtiene de los ingenios azucareros de la zona. A su vez, aprovechando los espacios interfilares del monte de olivos, se está sembrando con moha y mijo en dichos lugares que, por ser todavía las plantas pequeñas, no tienen sombra. De esta forma, se realizan fardos de esta especie para alimento de la hacienda.

Merced a este tipo de engorde, obtendremos un tipo de novillo gordo de aproximadamente 400 kgs. que el mercado local demanda. Es de destacar que el mercado de la ciudad de Salta, distante a 70 kms. de la finca, consume alrededor de 25.000.000 kgs/año, provistos en un 90% de carnicerías ubicadas en otras provincias a más de 700 kms. Al haber puesto en condiciones las instalaciones frigoríficas de la finca, estaremos en condiciones de vender al mercado local 700.000 kgs/año. Finalmente, la finca continúa con la explotación de sus cultivos tradicionales. Aproximadamente 150 has. de tabaco "criollo", 300 has. de poroto negro y 100 has. de soja cubren su espectro agrícola.



INFRAESTRUCTURA Y RECURSOS HUMANOS

A principios de este año nos hemos mudado a las nuevas oficinas de la calle Reconquista que adquirimos a la firma A.C. Toepfer que tienen una adaptación excelente a las necesidades Operativas, Comerciales y de Imagen que nuestro negocio requiere.

Como en años anteriores, CENTENARY S.A. mantuvo su política de promover y apoyar la capacitación del personal, con excelentes resultados en las áreas administrativa, comercial y contable de la compañía.

Al finalizar este ejercicio la fuerza fija y permanente laboral de CENTENARY S.A. era de 36 agentes contra 51 del cierre del ejercicio anterior con una disminución aproximada del 20%. Esto se logró con el desprendimiento de la Fábrica Industrial de Pigmentantes en la provincia de Salta.

El Mega - Proyecto del Olivo y Alfalfa en la provincia de Salta está en plena marcha con un enorme requerimiento laboral, pero el mismo se está llevando a cabo principalmente con la tercerización de los servicios.

ASPECTOS FINANCIEROS

Durante este ejercicio se profundizó la tendencia que comentamos en la memoria anterior, en lo referente a los mercados de Latinoamérica y Centro América, en el sentido de que los mecanismos de compra se inclinaron hacia las formas de pago

C.A.D. (cash against documents) y Créditos directos. Esto impulsó a nuestra Compañía a buscar la forma de incrementar su capital de trabajo. Se realizó un aporte de los accionistas de \$ 1.500.000 llevando el Capital Social a \$ 8.000.000. Asimismo se iniciaron conversaciones con nuestros proveedores habituales a fin de lograr líneas de crédito para atender esos mercados. Las mismas se hallan en un estado avanzado. Al cierre del ejercicio logramos una Línea Comercial con A. C. Toepfer a largo plazo por \$ 5,5 millones.

Cabe destacar que se incrementaron las ventas en términos de toneladas, no así en dólares debido a la baja que se ha producido en los precios de los commodities.

La empresa ha comenzado una serie de negociaciones con Bancos especializados de Europa, a fin de lograr un adecuado financiamiento acorde a los niveles de ventas proyectados para el próximo ejercicio, debido a las necesidades de financiación que surgen de nuestra exitosa gestión comercial en mercados no tradicionales.

FINANCIAL ASPECTS

During this financial year the trend commented upon in our previous report towards the use of C.A.D. (cash against documents) and direct credit intensified in the markets of Latin and Central America. This forced our company to look for ways to increase the working capital. This was achieved by an inflow of US\$ 1,500,000 from the shareholders to increase the authorized and issued capital to US\$ 8,000,000. Also we began negotiations with our regular suppliers in order to obtain credit lines to attend these markets. These negotiations are at an advanced stage. At the close of this financial year we obtained a long-term commercial credit line of US\$ 5.5 million from A.C. Toepfer.

It is worth pointing out that sales increased in terms of volume but not in dollars due to the fall in commodity prices.

The company has begun a series of negotiations with specialized European banks with the object of getting sufficient financing in accordance with the level of sales forecast for the coming year, due to financing requirements arising from our successful commercial business in non-traditional markets.

During the year we have been developing economic and financial strategies to produce a higher level of liquidity and an improvement in the utilization of resources. This financial year has been characterized as a year of heavy investment. This was in relation to the Olive and Alfalfa Projects which required additional funds, since in this first stage more than US\$ 2,500,000 have been invested. In accordance with projections, when these projects become operational, they will be very profitable.

In addition, in order to equip the company's structure to meet the planned objectives, a profound restructuring is under way. We sold the marigold flour factory in order to inject more liquidity into the main activity of the company and in this way optimize the available resources, concentrating on our traditional business, "The trading and production of agricultural products."

Cor.
t
stre
ca
the p
A rev
order
The
Liquidi
Acid Te
indebte
Sales (i
Capital
Net Wo

NET WORTH AND RESULTS

Continuing the company's policy, it was resolved not to distribute dividends in the current financial year in order to strengthen the net worth of the company. With the irrevocable contribution of US\$ 1,500,000, consubstantiated by the policies proposed by the Directors, the Authorized Capital was increased to US\$ 8,000,000.

A revaluation was carried out of the Ampascachi property in order to appraise the value of the investments made not only in the Olive Project but also in the development of the Alfalfa Plant.

The current financial year yields the following comparative indices:

| | 1998 | 1997 | %Variation |
|-------------------------|--------|--------|------------|
| Liquidity | 1.55 | 1.37 | 13 |
| Acid Test | 1.53 | 1.27 | 20 |
| Indebtedness | 1.75 | 1.82 | (2) |
| Sales (in millions) | 120.77 | 123.84 | (2) |
| Capital (in millions) | 8.0 | 2.5 | 220 |
| Net Worth (in millions) | 22.05 | 13.36 | 65 |

Durante el año se fueron desarrollando estrategias económicas y financieras que llevaron a una mejor relación de liquidez y una mejora en la utilización de los recursos.

Este ejercicio se ha caracterizado, como un año de fuertes inversiones. Esto fue llevado a cabo en el Proyecto Olivo y Alfalfa lo cual ha requerido adicionales necesidades de fondos ya que en este primer tramo se han invertido mas de USD 2.500.000.-

Estos proyectos significan, de acuerdo a las proyecciones y estudios realizados una segura apuesta con una muy buena rentabilidad una vez puestos en funcionamiento ambos proyectos. Asimismo, a fin de adecuar la estructura de la empresa a los objetivos planteados, se esta implementando una profunda reestructuración.

Se procedió a vender la fábrica de harina de marigold a fin de inyectar una mayor liquidez a la actividad principal de la compañía y de esta manera optimizar los recursos disponibles, concentrándonos en nuestro negocio tradicional "La Trading y la producción de agriproducts".

PATRIMONIO Y RESULTADO

Continuando con la política de la empresa se resolvió no distribuir dividendos en el presente ejercicio, a fin de fortalecer el patrimonio de la empresa.

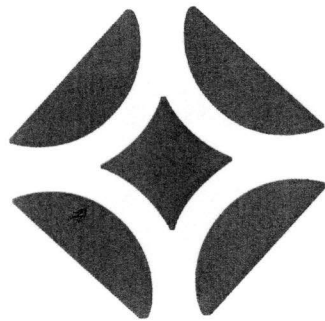
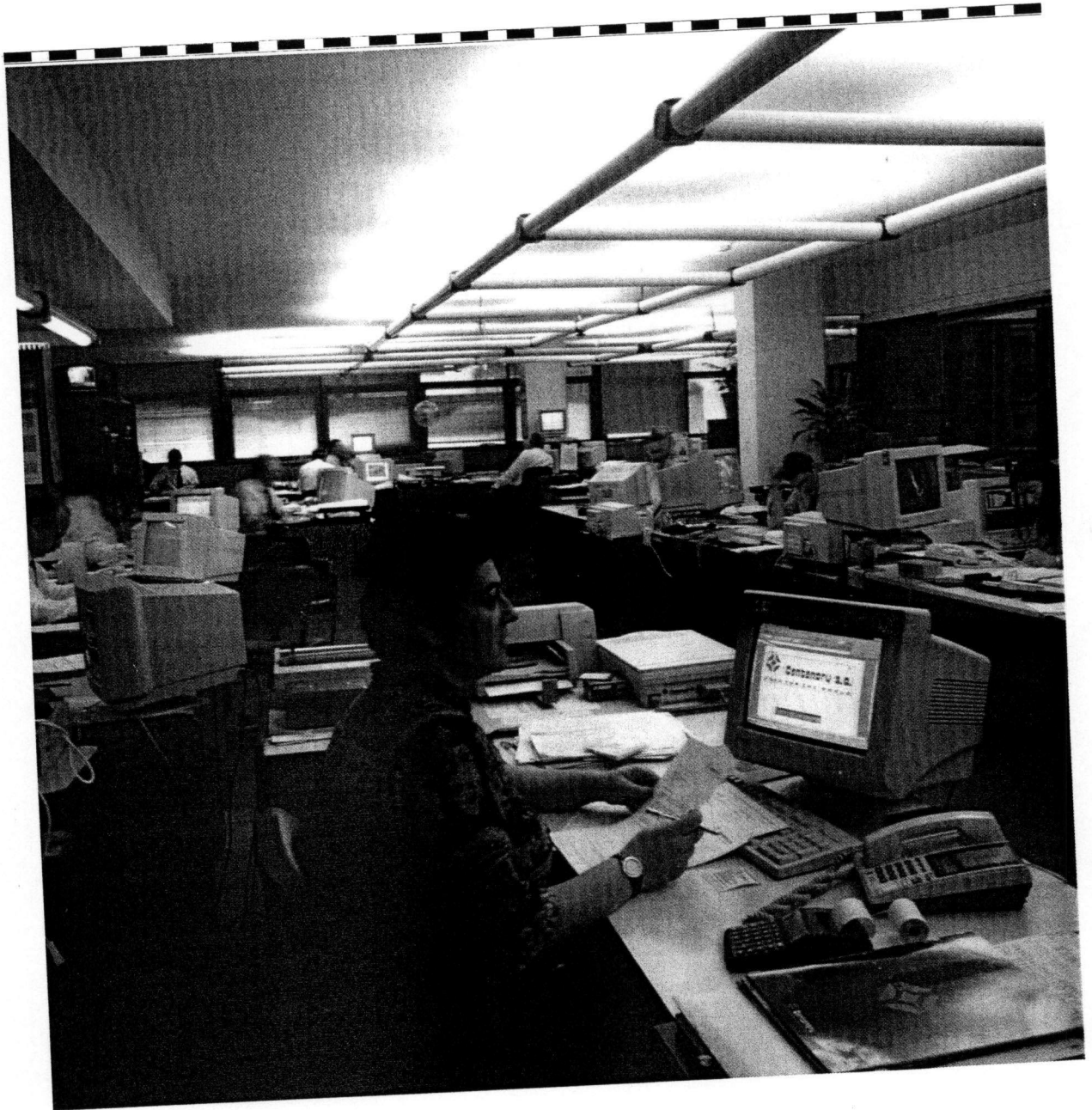
Con el aporte irrevocable de \$ 1.500.000.- Consustanciados con las políticas propuestas por el Directorio, se elevó el Capital Social a USD 8.000.000.-

Se efectuó un revalúo de la finca Ampascachi a fin de valorizar las inversiones realizadas tanto en el proyecto olivo como así también en el desarrollo de la planta de alfalfa.

El presente ejercicio arroja los siguientes índices comparativos:

| | 1998 | 1997 | Dif % |
|-------------------|--------|--------|-------|
| Liquidez | 1.55 | 1.37 | 13 |
| Prueba acida | 1.53 | 1.27 | 20 |
| Endeudamiento | 1.75 | 1.82 | (2) |
| Ventas (en mill.) | 120.77 | 123.84 | (2) |
| Capital (en mill) | 8.0 | 2.5 | 220 |
| P. Neto (en mill) | 22.05 | 13.36 | 65 |

77



BALANCE





74

INFORME DEL SÍNDICO

Señores Accionistas de
CENTENARY S.A.

De mi consideración:

De acuerdo con lo establecido por las disposiciones legales y estatutarias vigentes, he examinado la memoria, el inventario, el balance general, los estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de variaciones del capital corriente, las notas 1 a 12 y anexos I a IV complementarios correspondientes al ejercicio terminado el 31 de mayo de 1998.

En mi opinión los estados contables mencionados, presentan razonablemente la situación patrimonial de CENTENARY S.A., los resultados de sus operaciones, la evolución del patrimonio neto y las variaciones en el capital corriente por el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 1998.

La Sociedad ha discontinuado a partir del 1° de septiembre de 1995 la metodología de reexpresión de sus estados contables a moneda constante, dispuesta en el artículo N° 62 in fine de la Ley N° 19.550, de acuerdo con lo establecido por el Decreto N° 316/95 del Poder Ejecutivo de la Nación y la Resolución General N° 8/95 de la Inspección General de Justicia.

He verificado además que los registros contables de CENTENARY S.A. son llevados de conformidad con las normas legales vigentes, excepto por lo mencionado en la nota 11 a los estados contables.

En cuanto a la Memoria del Directorio, nada tengo que observar.

Por consiguiente, recomiendo a los Señores Accionistas la aprobación de los documentos aludidos.

Buenos Aires, 31 de julio de 1998

Luis A. Mandelli
Síndico



EJERCICIO ECONÓMICO N° 7 - INICIADO EL 1° DE JUNIO DE 1997

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE MAYO DE 1998

PRESENTADOS EN FORMA COMPARATIVA CON EL EJERCICIO ANTERIOR

| | |
|--|---|
| Razón social: | Centenary S.A. |
| Domicilio legal: | Reconquista 656 - 3° piso B - Capital Federal |
| Actividad principal: | Comercio exterior |
| Fecha de inscripción en el Registro Público de Comercio: | Del contrato social: 12 de noviembre de 1991 De la última modificación del estatuto : 17 de julio de 1998 (nota 9) |
| Número de Legajo en la Inspección General de Justicia: | 9.535 |
| Fecha de finalización del plazo de duración de la Sociedad: | 12 de noviembre de 2090 |
| Denominación de la sociedad controlante: | Centenary Group S.A. |
| Domicilio legal: | Juncal 1327 Dpto. 1801 - Montevideo - Uruguay |
| Actividad principal: | Inversiones y participaciones en otras sociedades |
| Participación de la sociedad controlante sobre el patrimonio neto y porcentaje de los votos: | 90% |

COMPOSICIÓN DEL CAPITAL

| ACCIONES | SUSCRITO | INTEGRADO |
|--|--------------|--------------|
| Nominativas no endosables de valor nominal \$ 10 con derecho a un voto cada una | \$ 8.000.000 | \$ 6.900.000 |

Luis A. Mandelli
Síndico

Dr. Luis A. Alvarez Pereyra Rozas
Presidente

Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 57 - F° 82

Emisado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 31 de julio de 1998.
Bertora, Trossero, Bertora y Asociados C.P.C.E.C.F. T° 4 - F° 35



76

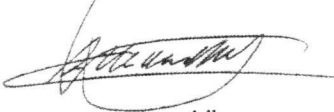
BALANCE GENERAL AL 31 DE MAYO DE 1998


COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR


(cifras expresadas en pesos de acuerdo a lo descripto en nota 1.a)

| | 1998 | 1997 |
|---|-------------------|-------------------|
| ACTIVO CORRIENTE | | |
| Caja y bancos | 81.403 | 2.178.964 |
| Créditos por ventas (nota 2.a) | 34.151.922 | 20.551.126 |
| Otros créditos (nota 2.b) | 4.852.424 | 1.352.496 |
| Bienes de cambio (nota 2.c) | 101.200 | 372.997 |
| Bienes de origen animal y vegetal (nota 2.d) | 705.182 | 289.698 |
| Otros activos | 184.551 | 1.132.085 |
| TOTAL DEL ACTIVO CORRIENTE | 40.076.682 | 25.877.366 |
| ACTIVO NO CORRIENTE | | |
| Bienes de uso (anexo I) | 18.846.241 | 9.648.442 |
| Activos intangibles (anexo II) | 1.669.428 | 2.089.666 |
| TOTAL DEL ACTIVO NO CORRIENTE | 20.515.669 | 11.738.108 |
| TOTAL DEL ACTIVO | 60.592.351 | 37.615.474 |
| PASIVO CORRIENTE | | |
| Cuentas por pagar (nota 2.e) | 18.463.172 | 11.028.203 |
| Préstamos (nota 2.f) | 5.612.338 | 5.785.842 |
| Remuneraciones y cargas sociales | 74.683 | 14.458 |
| Cargas fiscales | 328.569 | 336.700 |
| Anticipos de clientes (anexo III) | 292.948 | 684.813 |
| Otros pasivos | 270.878 | 180.000 |
| Previsiones (nota 2.g) | 918.318 | 1.000.021 |
| TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE | 25.960.906 | 19.030.037 |
| PASIVO NO CORRIENTE | | |
| Cuentas por pagar (nota 2.e) | 5.892.783 | 225.000 |
| Préstamos (nota 2.f) | 6.638.187 | 5.000.000 |
| Cargas fiscales | 47.009 | - |
| TOTAL DEL PASIVO NO CORRIENTE | 12.577.979 | 5.225.000 |
| TOTAL DEL PASIVO | 38.538.885 | 24.255.037 |
| PATRIMONIO NETO (según estado respectivo) | 22.053.466 | 13.360.437 |
| TOTAL DEL PASIVO MÁS PATRIMONIO NETO | 60.592.351 | 37.615.474 |

Las notas 1 a 12 y los anexos I a IV que se acompañan son parte integrante de este estado.


Luis A. Mandelli
Síndico


Dr. Luis A. Alvarez Pereyra Rozas
Presidente


Eduardo A. Riadigos
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 57 - F° 82

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 31 de julio de 1998.
Riadigos, Trossero, Bertora y Asociados C.P.C.E.C.F. T° 4 - F° 35

LIST
POR
COM
cifras
Ventas
Costo
GANAN
Gastos
Gastos
Otros i
Resulta
Impues
GANAN
RESUL
GANA
las notas

ESTADO DE RESULTADOS

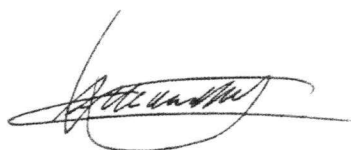
POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 1998

COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

(cifras expresadas en pesos de acuerdo a lo descripto en nota 1.a)

| | 1998 | 1997 |
|--|-------------------|-------------------|
| Ventas netas | 120.775.920 | 123.837.119 |
| Costo de las mercaderías vendidas (nota 2.h) | (100.015.387) | (106.125.567) |
| GANANCIA BRUTA | 20.760.533 | 17.711.552 |
| Gastos de comercialización (anexo IV) | (17.200.360) | (14.941.381) |
| Gastos de administración (anexo IV) | (3.181.180) | (2.080.988) |
| Otros ingresos y egresos | 1.293.648 | 340.588 |
| Resultados financieros y por tenencia | (1.436.402) | (766.241) |
| Impuesto a las ganancias | - | (114.532) |
| GANANCIA ORDINARIA | 236.239 | 148.998 |
| RESULTADOS EXTRAORDINARIOS (nota 5) | (214.040) | - |
| GANANCIA DEL EJERCICIO | 22.199 | 148.998 |

Las notas 1 a 12 y los anexos I a IV que se acompañan son parte integrante de este estado.


Luis A. Mandelli
Síndico

Dr. Luis A. Alvarez Pereyra Rozas
Presidente

Eduardo A. Riadigos
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 57 - F° 82

El presente documento a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 31 de julio de 1998.
 Trossero, Bertora y Asociados C.P.C.E.C.F. T° 4 - F° 35

78

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO

POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 1998

COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

(cifras expresadas en pesos de acuerdo a lo descrito en nota 1.a)

| CONCEPTO | APORTES DE LOS PROPIETARIOS | | | | |
|---|-----------------------------|--------------------|--------------------------|------------------|-------------|
| | CAPITAL SUSCRITO | AJUSTE DEL CAPITAL | APORTES NO CAPITALIZADOS | TOTAL | |
| Saldos al comienzo del ejercicio | 2.500.000 | 101.603 | 4.000.000 | 6.601.603 | 6.2 |
| Aportes irrevocables a cuenta de futuras suscripciones de acciones (nota 7) | - | - | 400.000 | 400.000 | |
| Suscripción de acciones (1) | 1.100.000 | - | - | 1.100.000 | |
| Capitalización de compromisos irrevocables de aportes (1) | 400.000 | - | (400.000) | - | |
| Capitalización de compromisos irrevocables de aportes (2) | 4.000.000 | - | (4.000.000) | - | |
| Distribución de resultados no asignados: (3) | | | | | |
| - Reserva legal | - | - | - | - | |
| - Bonificación especial de remuneraciones | - | - | - | - | |
| Desafectación de la reserva de revalúo técnico (nota 1.b) | - | - | - | - | (12) |
| Revalúo Técnico (nota 1.b) | - | - | - | - | 7.3 |
| Ganancia del ejercicio | - | - | - | - | |
| Saldos al cierre del ejercicio | 8.000.000 | 101.603 | - | 8.101.603 | 13.4 |

(1) Dispuesta por Asamblea General Ordinaria celebrada el 23 de febrero de 1998.

(2) Dispuesta por Asamblea General Extraordinaria celebrada el 21 de mayo de 1998.

(3) Dispuesta por Asamblea General Ordinaria celebrada el 4 de noviembre de 1997.

Las notas 1 a 12 y los anexos I a IV que se acompañan son parte integrante de este estado.



| | 1998 | | | 1997 | | |
|-------|--------------------------------|----------------------|-------------------|----------------------------|---------------------------------|---------------------------------|
| | REVALUA- CIONES TECNICAS | GANANCIAS RESERVADAS | | RESULTADOS NO ASIGNADOS | TOTAL DEL PATRIMONIO NETO | TOTAL DEL PATRIMONIO NETO |
| | | RESERVA LEGAL | OTRAS RESERVAS | | | |
| 503 | 6.275.443 | 39.130 | 95.057 | 349.204 | 13.360.437 | 9.340.383 |
| 000 | - | - | - | - | 400.000 | 4.000.000 |
| 000 | - | - | - | - | 1.100.000 | - |
| - | - | - | - | - | - | - |
| - | - | - | - | - | - | - |
| - | - | 7.450 | - | (7.450) | - | - |
| - | - | - | - | (20.000) | (20.000) | - |
| - | (128.944) | - | - | - | (128.944) | (128.944) |
| - | 7.319.774 | - | - | - | 7.319.774 | - |
| - | - | - | - | 22.199 | 22.199 | 148.998 |
| - | - | - | - | - | - | - |
| 1.603 | 13.466.273 | 46.580 | 95.057 | 343.953 | 22.053.466 | 13.360.437 |

Luis A. Mandelli
Síndico

Dr. Luis A. Alvarez Pereyra Rozas
Presidente

Eduardo A. Riadigos
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 57 - F° 82

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 31 de julio de 1998.
Riadigos, Trossero, Bertora y Asociados C.P.C.E.C.F. T° 4 - F° 35



80

ESTADO DE VARIACIONES DEL CAPITAL CORRIENTE
POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 1998
COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

(cifras expresadas en pesos de acuerdo a lo descripto en nota 1.a)

| | 1998 | 1997 |
|---|--------------------|--------------------|
| VARIACIÓN DEL CAPITAL CORRIENTE | | |
| Capital corriente al comienzo del ejercicio | 6.847.329 | (186.341) |
| Aumento (disminución) del activo corriente | 14.199.316 | 8.127.234 |
| (Aumento) disminución del pasivo corriente | (6.930.869) | (1.093.564) |
| Aumento (disminución) del capital corriente | 7.268.447 | 7.033.670 |
| CAPITAL CORRIENTE AL CIERRE DEL EJERCICIO | 14.115.776 | 6.847.329 |
| CAUSAS DE LAS VARIACIONES DEL CAPITAL CORRIENTE | | |
| Capital corriente originado por operaciones ordinarias | | |
| * Ganancia del ejercicio | 236.239 | 148.998 |
| Gastos que no significan aplicación de capital corriente: | | |
| * Amortización de activos intangibles | 422.129 | 18.974 |
| * Depreciación de bienes de uso | 307.324 | 233.089 |
| * Valor residual de bienes de uso dados de baja | 162.760 | - |
| * Interés de préstamos no corrientes | 138.187 | - |
| Ingresos que no significan origen de capital corriente: | | |
| * Desafectación de reserva revalúo técnico | (128.944) | (128.944) |
| Capital corriente originado en (o aplicado a) las operaciones ordinarias | 1.137.695 | 272.117 |
| Capital corriente originado en (o aplicado a) las operaciones extraordinarias | (214.040) | - |
| Capital corriente originado en (o aplicado a) las operaciones | 923.655 | 272.117 |
| ORÍGENES | | |
| * Aumento de cuentas por pagar no corrientes | 5.892.783 | 225.000 |
| * Aporte de los propietarios | 1.500.000 | 4.000.000 |
| * Aumento de préstamos no corrientes | 1.500.000 | - |
| * Bienes de uso destinados a la venta | 184.551 | 1.132.085 |
| * Transformación de deudas fiscales corrientes en no corrientes | 47.009 | - |
| * Transformación de préstamos corrientes en no corrientes | - | 4.511.905 |
| TOTAL OTRAS CAUSAS DE ORIGEN DE CAPITAL CORRIENTE | 9.124.343 | 9.868.990 |
| TOTAL ORÍGENES | 10.047.998 | 10.141.107 |
| APLICACIONES | | |
| Otras causas de aplicación de capital corriente | | |
| * Adquisición de bienes de uso | (2.532.660) | (1.003.997) |
| * Transformación de cuentas por pagar no corrientes en corrientes | (225.000) | - |
| * Bonificación especial de remuneraciones | (20.000) | - |
| * Aumento de activos intangibles | (1.891) | (2.103.440) |
| TOTAL APLICACIONES | (2.779.551) | (3.107.437) |
| AUMENTO (DISMINUCIÓN) DEL CAPITAL CORRIENTE | 7.268.447 | 7.033.670 |

Las notas 1 a 12 y los anexos I a IV que se acompañan son parte integrante de este estado.

Luis A. Mandelli
Síndico

Dr. Luis A. Alvarez Pereyra Rozas
Presidente

Eduardo A. Riadigos
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 57 - F° 82.

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 31 de julio de 1998.
Riadigos, Trossero, Bertora y Asociados C.P.C.E.C.F. T° 4 - F° 35



NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES AL 31 DE MAYO DE 1998 Y 1997

(cifras expresadas en pesos de acuerdo a lo descripto en nota 1.a)

I. BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES

A. REEXPRESIÓN A MONEDA CONSTANTE

La Resolución Técnica (R.T.) N° 6 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (F.A.C.P.C.E.) requiere que los estados contables sean expresados en moneda constante de la fecha de cierre del ejercicio empleando coeficientes de ajuste derivados del índice de precios mayoristas, nivel general, publicado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos.

El 22 de agosto de 1995, el Poder Ejecutivo de la Nación emitió el Decreto 316/95, instruyendo a los organismos de control a no aceptar estados contables en moneda constante. Siguiendo esta instrucción, la Resolución General N° 8/95 de la Inspección General de Justicia requirió que a partir del 1° de septiembre de 1995 se discontinúe la aplicación del método de reexpresión en moneda constante, convalidando las reexpresiones registradas hasta dicha fecha.

Por lo tanto, los estados contables al 31 de mayo de 1998 y 1997, incluyen sólo el efecto de la reexpresión en moneda constante por la inflación acumulada hasta el 31 de agosto de 1995, afectando básicamente a los rubros otros activos, bienes de uso, activos intangibles y a las cuentas del patrimonio neto.

Con fecha 29 de marzo de 1996, la F.A.C.P.C.E. aprobó su Resolución N° 140/96 en la que resolvió que una variación anual de hasta el 8% en el índice que establece la R.T. N° 6 permite aceptar como criterio alternativo la moneda de curso legal como unidad de medida para la preparación de los estados contables. Dado que la inflación acumulada, calculada sobre la base del índice mencionado, es inferior al porcentaje previsto por la F.A.C.P.C.E., el criterio adoptado por la Sociedad está de acuerdo con las normas contables profesionales.

B. CRITERIOS DE VALUACIÓN

Los principales criterios de valuación utilizados para la preparación de los estados contables son los siguientes:

.CAJA Y BANCOS, CRÉDITOS Y DEUDAS:

-En moneda nacional: a su valor nominal.

-En moneda extranjera: se convirtieron al tipo de cambio vigente al cierre de cada ejercicio para la liquidación de estas operaciones. El detalle respectivo se expone en el anexo III.

Los créditos y deudas incluyen la porción devengada hasta el cierre de cada ejercicio de los resultados financieros pertinentes.

.BIENES DE CAMBIO:

-Mercaderías de reventa: a su costo de reposición, el que no excede su valor neto de realización a la fecha de cierre de cada ejercicio.

.BIENES DE ORIGEN ANIMAL Y VEGETAL:

-Hacienda en producción y en crecimiento: a su costo de reposición, el que no excede su valor neto de realización a la fecha de cierre de cada ejercicio.

-Plantaciones de olivares en crecimiento: a su costo de producción, el que no excede su valor neto de realización a la fecha de cierre del ejercicio.

.OTROS ACTIVOS:

-Oficina Florida: a su costo de adquisición reexpresado de acuerdo a lo descripto en el punto a. de la presente nota.

.BIENES DE USO:

-Bienes revaluados técnicamente: a su costo de adquisición más el mayor valor por el revalúo técnico practicado en el ejercicio cerrado el 31 de mayo de 1996, reexpresado de acuerdo a lo descripto en el punto a. de la presente nota, menos las correspondientes depreciaciones acumuladas, calculadas proporcionalmente a los meses de vida útil estimada.

Durante el ejercicio, se efectuó un revalúo técnico del inmueble "Finca Ampascachi" ubicado en la provincia de Salta, por profesionales independientes peritos en la materia. La diferencia entre los valores residuales técnicos y los valores residuales contables reexpresados de acuerdo a lo descripto en el punto a. de la presente nota, ha sido incluida en la cuenta "Reserva de Revalúo Técnico", integrante del patrimonio neto. El mencionado revalúo técnico fue contabilizado por la Sociedad en el mes de mayo de 1998, por un monto total de 7.319.774.

-Bienes no revaluados técnicamente: a su costo de adquisición reexpresado de acuerdo a lo descripto en el punto a. de la pre-



sente nota, menos las correspondientes depreciaciones acumuladas, calculadas proporcionalmente a los meses de vida útil estimada.

.ACTIVOS INTANGIBLES:

-Marcas y patentes: a su costo de adquisición reexpresado de acuerdo a lo descripto en el punto a. de la presente nota, menos las correspondientes amortizaciones calculadas proporcionalmente a los meses de vida útil estimada.

.PREVISIONES:

-Por demoras en la carga y descarga de buques: se ha constituido para afrontar situaciones contingentes que probablemente originen obligaciones para la Sociedad.

-Para cuentas de cobro dudoso: se estimó en base a un análisis individual de los distintos deudores. En la estimación de los montos se ha considerado la opinión de los abogados de la Sociedad.

.PATRIMONIO NETO:

Las cuentas componentes del rubro, fueron reexpresadas de acuerdo a lo descripto en el punto a. de la presente nota, excepto las cuentas "Capital suscrito y Aportes no capitalizados", las cuales se han mantenido por su valor de origen. El ajuste derivado de su reexpresión, se expone en la cuenta "Ajuste del capital".

La reserva de revalúo técnico fue desafectada durante el ejercicio en 128.944, la cual corresponde al mayor valor de depreciación del ejercicio de los bienes revaluados técnicamente que le dieron origen, en cumplimiento de las disposiciones de la Resolución Técnica N° 10 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

Luis A. Mandelli
Síndico

Dr. Luis A. Alvarez Pereyra Rozas
Presidente

Eduardo A. Riadigos
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 57 - F° 82.

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 31 de julio de 1998.
Riadigos, Trossero, Bertora y Asociados C.P.C.E.C.F. T° 4 - F° 35



ESTADO DE RESULTADOS:

Las cuentas que acumulan operaciones monetarias ocurridas a lo largo del ejercicio, excepto los cargos por consumo de activos no monetarios, se computaron según los importes devengados. Los cargos por consumo de activos no monetarios se determinaron en función de los importes afectados de tales activos.

Las cuentas de los estados de resultados al 31 de mayo de 1997 y 1998, se reexpresaron de acuerdo a lo descrito en el punto a. de la presente nota, aplicando a los importes según libros, los coeficientes correspondientes al mes de devengamiento, excepto los cargos por consumo de activos no monetarios, cuyo valor reexpresado se determinó en función de los importes ajustados de tales activos.

Bajo la denominación de "Resultados financieros y por tenencia" se exponen en forma conjunta los siguientes conceptos:

- Ganancias y costos financieros nominales.
- Los resultados por tenencia generados durante el ejercicio.

IMPUESTO A LAS GANANCIAS:

Al 31 de mayo de 1998 la Sociedad no ha constituido provisión para el impuesto a las ganancias, debido a la existencia de quebranto impositivo.

Al 31 de mayo de 1997, la provisión para el impuesto a las ganancias ha sido calculada aplicando la tasa vigente del 33% sobre la utilidad impositiva.

2. COMPOSICIÓN DE LOS PRINCIPALES RUBROS DEL BALANCE GENERAL

Al cierre de cada ejercicio se componen de la siguiente manera:

| | 1998 | 1997 |
|--|------------|------------|
| A. CRÉDITOS POR VENTAS | | |
| - Deudores del exterior (anexo III) | 34.215.032 | 10.749.542 |
| - Deudores locales | 66.845 | 9.812.192 |
| - Deudores en gestión judicial | - | 96.588 |
| - Provisión para cuentas de cobro dudoso (nota 2.g) | (129.955) | (107.196) |
| | 34.151.922 | 20.551.126 |
| B. OTROS CRÉDITOS | | |
| - Accionistas | 1.100.000 | - |
| - Créditos fiscales | 1.034.603 | 702.300 |
| - Sociedades del art. 33 - Ley N° 19.550 en moneda extranjera (nota 3 y anexo III) | 1.024.992 | - |
| - Créditos documentados en moneda extranjera (anexo III) | 870.290 | - |
| - Créditos con garantía real | 271.000 | - |
| - Anticipo a Directores | 254.397 | 193.400 |
| - Deudores varios | 228.960 | 418.781 |
| - Gastos a devengar | 68.182 | 38.015 |
| | 4.852.424 | 1.352.496 |
| C. BIENES DE CAMBIO | | |
| - Mercaderías de reventa | 101.200 | 372.997 |



84

D. BIENES DE ORIGEN ANIMAL Y VEGETAL

| | | |
|---|---------|---------|
| - Hacienda en producción | 299.385 | 259.792 |
| - Hacienda en crecimiento | 41.178 | 29.906 |
| | <hr/> | <hr/> |
| | 340.563 | 289.698 |
| | | |
| | 364.619 | - |
| - Plantaciones de olivares en crecimiento | <hr/> | <hr/> |
| | 705.182 | 289.698 |

E. CUENTAS POR PAGAR

| | | |
|---|------------|------------|
| Corrientes | | |
| - Proveedores del exterior (anexo III) | 17.533.032 | 6.149.925 |
| - Proveedores locales | 771.974 | 399.229 |
| - Acreedores con garantía real en moneda extranjera (anexo III) | 158.166 | - |
| - Sociedades DEL ART. 33 LEY N° 19.550 en moneda extranjera (anexo III) | - | 4.479.049 |
| | <hr/> | <hr/> |
| | 18.463.172 | 11.028.203 |
| No corrientes | | |
| - Proveedores del exterior (anexo III) | 5.425.363 | - |
| - Acreedores con garantía real en moneda extranjera (anexo III) | 349.500 | - |
| - Proveedores locales | 117.920 | 225.000 |
| | <hr/> | <hr/> |
| | 5.892.783 | 225.000 |

F. PRÉSTAMOS

| | | |
|--|-----------|-----------|
| Corrientes | | |
| - Bancarios con garantía real en moneda extranjera (anexo III) | 2.120.000 | 456.000 |
| - Bancarios documentados en moneda extranjera (anexo III) | 1.389.050 | 4.806.300 |
| - Adelantos en cuenta corriente en moneda extranjera (anexo III) | 1.156.470 | - |
| - Adelantos en cuenta corriente en pesos | 565.661 | 523.542 |
| - Bancarios no documentados en pesos | 381.157 | - |
| | <hr/> | <hr/> |
| | 5.612.338 | 5.785.842 |
| No corrientes | | |
| - Bancarios con garantía real en moneda extranjera (anexo III) | 6.638.187 | 5.000.000 |

G. PREVISIONES

La evolución de las provisiones durante el ejercicio fue la siguiente:

| Detalle | Saldo al comienzo del ejercicio | Cargos del ejercicio | Aplicaciones del ejercicio | Saldo al cierre del ejercicio |
|--|---------------------------------|----------------------|----------------------------|-------------------------------|
| Por demoras en la carga y descarga de buques | 1.000.021 | 258.126 | (339.829) | 918.318 |
| Para cuentas de cobro dudoso | 107.196 | 119.347 | (96.588) | 129.955 |
| | <hr/> | <hr/> | <hr/> | <hr/> |
| | 1.107.217 | 377.473 | (436.417) | 1.048.273 |

H. COSTO DE LAS MERCADERÍAS VENDIDAS

El detalle es el siguiente:

| | | |
|--|-------------|-------------|
| - Existencia al comienzo del ejercicio | 372.997 | 1.019.300 |
| - Compras del ejercicio | 99.736.550 | 105.337.604 |
| - Resultado por tenencia | 7.040 | 141.660 |
| - Existencia al cierre del ejercicio | (101.200) | (372.997) |
| | <hr/> | <hr/> |
| | 100.015.387 | 106.125.567 |



3. OPERACIONES CON SOCIEDADES DEL ART. 33 - LEY N° 19.550

Los saldos pendientes al 31 de mayo de 1998 con la sociedad controlante Centenary Group S.A. son los siguientes:

| | 1998 | 1997 |
|------------------|-----------|------|
| - Otros créditos | 1.024.992 | - |

4. PLAZOS Y TASAS DE INTERÉS DE CRÉDITOS Y DEUDAS

a. Clasificación de los saldos de créditos y deudas en las siguientes categorías:

| | 1998 | 1997 |
|---|-------------------|-------------------|
| DE PLAZO VENCIDO | | |
| CRÉDITOS | | |
| Hasta 3 meses | 1.403.166 | - |
| De 3 a 6 meses | 320.111 | 4.111 |
| De 6 a 9 meses | 37.683 | 10.360 |
| De 9 a 12 meses | - | 18.491 |
| Más de 12 meses | - | 107.196 |
| | <u>1.760.960</u> | <u>140.158</u> |
| DEUDAS | | |
| Hasta 3 meses | 184.108 | - |
| De 3 a 6 meses | 14.680 | 7.509 |
| De 6 a 9 meses | 28.550 | 7.728 |
| Más de 12 meses | 4.813 | 21.703 |
| | <u>232.151</u> | <u>36.940</u> |
| SIN PLAZO ESTABLECIDO A LA VISTA | | |
| CRÉDITOS | | |
| | 2.664.569 | 10.612.345 |
| DEUDAS | | |
| | 7.521.716 | 5.146.037 |
| PREVISIONES | | |
| | 918.318 | 1.000.021 |
| A VENCER | | |
| CRÉDITOS | | |
| Hasta 3 meses | 33.478.817 | 10.862.936 |
| De 3 a 6 meses | - | 229.886 |
| De 6 a 9 meses | 1.100.000 | 58.297 |
| | <u>34.578.817</u> | <u>11.151.119</u> |
| DEUDAS | | |
| Hasta 3 meses | 14.703.860 | 6.908.145 |
| De 3 a 6 meses | 2.539.386 | 122.778 |
| De 6 a 9 meses | 35.079 | 30.774 |
| De 9 a 12 meses | 10.396 | 8.788.241 |
| Más de 12 meses | 12.677.979 | 6.238.000 |
| | <u>29.866.700</u> | <u>18.008.938</u> |



b. Los saldos que devengan intereses y los que no lo hacen se detallan a continuación:

| | 1998 | 1997 |
|---------------------|------------|------------|
| CRÉDITOS | | |
| Devengan interés | - | - |
| No devengan interés | 39.004.346 | 21.903.622 |
| | 39.004.346 | 21.903.622 |
| DEUDAS | | |
| Devengan interés | 18.759.183 | 10.824.854 |
| No devengan interés | 19.779.702 | 13.315.651 |
| | 38.538.885 | 24.140.505 |

Detalle de deudas que devengan intereses a tasa fija:

| Concepto | Monto | | Tasa promedio | |
|-------------------|------------|------------|---------------|------|
| | 1998 | 1997 | 1998 | 1997 |
| Cuentas por pagar | 6.158.031 | - | 8.75% | - |
| Préstamos | 12.250.525 | 10.785.842 | 8.75% | 12% |
| Cargas fiscales | 350.627 | 39.012 | 24% | 24% |
| | 18.759.183 | 10.824.854 | | |

5. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS

Durante el ejercicio cerrado el 31 de mayo de 1997, la Sociedad decidió destinar a la venta la Planta Marigold ubicada en la localidad de El Carril, Provincia de Salta, aún cuando la misma no había cesado en sus operaciones habituales.

En el corriente ejercicio dicha venta se efectuó por un monto total de 1.100.000, y el resultado que arrojó la misma, fue expuesto en el cuadro de resultados en el rubro "Resultados Extraordinarios" y representó una pérdida total de 211.233.

Asimismo en el rubro "Resultados Extraordinarios", se incluyeron otros resultados provenientes de la venta de rodados y que representaron una pérdida total de 2.807.

6. BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

La Sociedad tiene al cierre de cada ejercicio bienes gravados con derechos reales en garantía de préstamos otorgados, adquisición de inmuebles y prefinanciación de exportaciones otorgadas por el Banco de la Provincia de Buenos Aires, de acuerdo con el siguiente detalle:

| Descripción del activo | Garantía otorgada | 1998 | | 1997 | |
|------------------------|---------------------------|----------------------|---------------------|----------------------|---------------------|
| | | Valor neto de libros | Importe de la deuda | Valor neto de libros | Importe de la deuda |
| Oficina Reconquista | Hipoteca en primer grado | 693.175 | 507.666 | - | - |
| Finca Ampascachi | Hipoteca en segundo grado | 17.009.320 | 5.102.523 | - | - |
| Finca Ampascachi | Hipoteca en segundo grado | 17.009.320 | 1.535.664 | - | - |
| Finca Ampascachi | Hipoteca en tercer grado | 17.009.320 | 5.425.362 | - | - |
| Finca Ampascachi | Hipoteca en primer grado | - | - | 8.761.200 | 5.456.000 |

7. APORTES IRREVOCABLES A CUENTA DE FUTURAS SUSCRIPCIONES DE ACCIONES

Durante el presente ejercicio, los accionistas han efectuado aportes irrevocables por un total de 400.000, a efectos de recomponer el patrimonio neto de la Sociedad, según surge del acta de Asamblea General Ordinaria celebrada el 23 de febrero de 1998.

Adicionalmente, durante el ejercicio cerrado el 31 de mayo de 1997, los accionistas han efectuado aportes irrevocables por un total de 4.000.000.

8. OTROS ACTIVOS

Oficina Florida: durante el corriente ejercicio, la Sociedad decidió destinar a la venta la oficina ubicada en la calle Florida 670 2° Piso, Capital Federal.

Al cierre del ejercicio, la Sociedad decidió exponer el valor neto resultante al cierre de dicha oficina en el activo corriente dentro del rubro otros activos.

Planta Marigold: durante el ejercicio cerrado el 31 de mayo de 1997, la Sociedad decidió destinar a la venta la planta ubicada en la localidad de El Carril, Provincia de Salta.

Al cierre de dicho ejercicio, la Sociedad decidió exponer el valor neto resultante de dicha planta en el activo corriente dentro del rubro otros activos.

9. CAPITAL SOCIAL

El capital de la Sociedad al 31 de mayo de 1998 se compone de:

| <u>CAPITAL</u> | |
|--|-----------|
| Suscripto | 8.000.000 |
| Integrado | 6.900.000 |
| Emitido e inscripto en la Inspección General de Justicia | 2.500.000 |

Durante el corriente ejercicio se aumentó el capital social en 1.500.000. Dicho aumento fue aprobado por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 23 de febrero de 1998 y su emisión e inscripción en la Inspección General de Justicia se encuentra en trámite a la fecha de emisión de los presentes estados contables.

Adicionalmente, durante el corriente ejercicio se aumentó nuevamente el capital social en 4.000.000. Dicho aumento fue aprobado por la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas del 21 de mayo de 1998 y su emisión e inscripción en la Inspección General de Justicia se encuentra en trámite a la fecha de emisión de los presentes estados contables.

A la fecha de emisión de los presentes estados contables, se encuentra pendiente de integración por parte de los accionistas 1.100.000, correspondientes a la emisión de 110.000 acciones ordinarias, nominativas no endosables de valor nominal 10 y con derecho a un voto cada una.

Dado los importantes aumentos de capital ocurridos durante el corriente ejercicio, los cuales se describen en párrafos anteriores, la Sociedad decidió modificar el art. N° 4 del Estatuto Social, que fuera aprobado por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 27 de mayo de 1998 y cuya inscripción ante la Inspección General de Justicia se realizó el día 17 de julio de 1998.

10. RESTRICCIÓN A LOS RESULTADOS NO ASIGNADOS

De acuerdo con disposiciones legales vigentes, el 5% de la utilidad neta del ejercicio debe ser apropiada a la reserva legal hasta que la misma alcance el 20% del capital social.

Consecuentemente, los resultados no asignados están restringidos en 1.110, que la próxima Asamblea de Accionistas deberá aplicar a la constitución de la reserva legal.

11. LIBROS RUBRICADOS

Las registraciones contables comprendidas entre los meses de septiembre de 1997 y marzo de 1998 fueron copiadas en el libro diario correspondiente con posterioridad a dichas fechas, debido a demoras en los trámites de rubricación.

Adicionalmente, las registraciones contables comprendidas entre los meses de junio de 1996 y abril de 1997, fueron copiadas en el libro diario correspondiente con posterioridad a dichas fechas.



88

12. CAMBIO DE DOMICILIO LEGAL

Con fecha 11 de mayo de 1998, el Directorio de la Sociedad aprobó el cambio de domicilio legal.

El nuevo domicilio societario se estableció en la calle Reconquista 656, 3° B, de la Capital Federal, lo cual ha sido inscripto en los registros de los respectivos organismos de contralor a la fecha de la emisión de los presentes estados contables.

Luis A. Mandelli
Síndico

Dr. Luis A. Alvarez Pereyra Rozas
Presidente

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 31 de julio de 1998.
Riadigos, Trossero, Bertora y Asociados C.P.C.E.C.F. T° 4 - F° 35

Eduardo A. Riadigos
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 57 - F° 82.

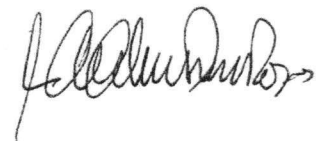
EVOLUCIÓN DE LOS BIENES DE USO POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 1998

(cifras expresadas en pesos de acuerdo a lo descrito en nota 1.a)

| Cuenta principal | COSTO ORIGINAL | | | | | DEPRECIACION | | | | | |
|------------------|---------------------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|-------------------------------|-------------------------------------|---------------------|----------------|-----------------------------------|-------------------|
| | Valor al comienzo del ejercicio | Aumentos | Revalúo Técnico | Disminuciones | Reclasificaciones | Valor al cierre del ejercicio | Acumulada al comienzo del ejercicio | Bajas del ejercicio | Del ejercicio | Acumulada al cierre del ejercicio | Neto resultante |
| Inmuebles | 9.565.515 | 1.615.046 | 7.319.774 | (103.356) | (184.551) | 18.212.428 | 271.340 | (2.004) | 199.019 | 468.355 | 17.744.073 |
| Muebles y útiles | 351.103 | 90.971 | - | (25.000) | - | 417.074 | 65.818 | (4.792) | 39.120 | 100.146 | 316.928 |
| Rodados | 59.863 | 90.974 | - | (51.017) | - | 99.820 | 22.613 | (9.817) | 18.714 | 31.510 | 68.310 |
| Maquinarias | 45.458 | 735.669 | - | - | - | 781.127 | 13.726 | - | 50.471 | 64.197 | 716.930 |
| TOTAL | 10.021.939 | 2.532.660 | 7.319.774 | (179.373) | (184.551) | 19.510.449 | 373.497 | (16.613) | 307.324 | 664.208 | 18.846.241 |



Luis A. Mandelli
Síndico



Dr. Luis A. Alvarez Pereyra Rozas
Presidente



Eduardo A. Riadigos
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 57 - F° 82.

Para efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 31 de julio de 1998.
Trossero, Bertora y Asociados C.P.C.E.C.F. T° 4 - F° 35



90

ANEXO II

EVOLUCIÓN DE LOS ACTIVOS INTANGIBLES POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 1998

(cifras expresadas en pesos de acuerdo a lo descripto en nota 1.a)

| Cuenta principal | COSTO ORIGINAL | | | AMORTIZACION | | | Neto resultante |
|-------------------|---------------------------------|--------------|-------------------------------|-------------------------------------|----------------|-----------------------------------|------------------|
| | Valor al comienzo del ejercicio | Aumentos | Valor al cierre del ejercicio | Acumulada al comienzo del ejercicio | Del ejercicio | Acumulada al cierre del ejercicio | |
| Marcas y patentes | 2.109.940 | 1.891 | 2.111.831 | 20.274 | 422.129 | 442.403 | 1.669.428 |
| TOTAL | 2.109.940 | 1.891 | 2.111.831 | 20.274 | 422.129 | 442.403 | 1.669.428 |

Luis A. Mandelli
Síndico

Dr. Luis A. Alvarez Pereyra Rozas
Presidente

Eduardo A. Riadigos
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 57 - F° 82.

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 31 de julio de 1998.
Riadigos, Trossero, Bertora y Asociados C.P.C.E.C.F. T° 4 - F° 35

A
AI
CC
RUE
ACT
ACTI
Caja
Créd
De
Otro
So
-]
C
TOT
TOT
PAS
Cuer
Prc
Ac
So
- L
Prést
Bar
Bar
Ad
Am
TOT
PAS
uen
Prove
Acree
Punto
Banc
TOT
TOT

ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

AL 31 DE MAYO DE 1998

COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

| CATEGORÍA | 1998 | | | 1997 |
|--------------------------------------|---------------------------------------|-------------------|--------------------------------|---------------------------------------|
| | CLASE Y MONTO DE LA MONEDA EXTRANJERA | CAMBIO VIGENTE | IMPORTE CONTABILIZADO EN PESOS | CLASE Y MONTO DE LA MONEDA EXTRANJERA |
| ACTIVO | | | | |
| ACTIVO CORRIENTE | | | | |
| Caja y bancos | U\$S 14.398 | 1,00 | 14.398 | U\$S 257.430 |
| Créditos por ventas: | | | | |
| Deudores del exterior | U\$S 34.215.032 | 1,00 | 34.215.032 | U\$S 10.749.542 |
| Otros créditos: | | | | |
| Sociedades del art. 33 | | | | |
| - Ley N° 19.550 | U\$S 1.024.992 | 1,00 | 1.024.992 | - |
| Créditos documentados | U\$S 870.290 | 1,00 | 870.290 | - |
| TOTAL DEL ACTIVO CORRIENTE | | | 36.124.712 | 11.006.972 |
| TOTAL DEL ACTIVO | | | 36.124.712 | 11.006.972 |
| PASIVO CORRIENTE | | | | |
| Cuentas por pagar: | | | | |
| Proveedores del exterior | U\$S 17.533.032 | 1,00 | 17.533.032 | U\$S 6.149.925 |
| Acreedores con garantía real | U\$S 158.166 | 1,00 | 158.166 | - |
| Sociedades del art. 33 | | | | |
| - Ley N° 19.550 | - | 1,00 | - | U\$S 4.479.049 |
| | | | 17.691.198 | 10.628.974 |
| Préstamos: | | | | |
| Bancarios con garantía real | U\$S 2.120.000 | 1,00 | 2.120.000 | U\$S 456.000 |
| Bancarios documentados | U\$S 1.389.050 | 1,00 | 1.389.050 | U\$S 4.806.300 |
| Adelantos en cuenta corriente | U\$S 1.156.470 | 1,00 | 1.156.470 | - |
| Anticipos de clientes | U\$S 292.948 | 1,00 | 292.948 | - |
| | | | 4.958.468 | 5.262.300 |
| TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE | | | 22.649.666 | 15.891.274 |
| PASIVO NO CORRIENTE | | | | |
| Cuentas por pagar: | | | | |
| Proveedores del exterior | U\$S 5.425.363 | 1,00 | 5.425.363 | - |
| Acreedores con garantía real | U\$S 349.500 | 1,00 | 349.500 | - |
| | | | 5.774.863 | - |
| Préstamos: | | | | |
| Bancarios con Garantía Real | U\$S 6.638.187 | 1,00 ² | 6.638.187 | U\$S 5.000.000 |
| TOTAL DEL PASIVO NO CORRIENTE | | | 12.413.050 | 5.000.000 |
| TOTAL DEL PASIVO | | | 35.062.716 | 20.891.274 |



92

ANEXO IV

INFORMACIÓN REQUERIDA POR EL ART. 64 APARTADO I INC.B) DE LA LEY N° 19.550
POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31 DE MAYO DE 1998

COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

(cifras expresadas en pesos de acuerdo a lo descrito en la nota 1.a)

| CUENTA PRINCIPAL | 1998 | | | 1997 |
|--|-------------------|----------------------------|--------------------------|-------------------|
| | TOTAL | GASTOS DE COMERCIALIZACIÓN | GASTOS DE ADMINISTRACIÓN | TOTAL |
| Fletes | 12.302.351 | 12.294.536 | 7.815 | 7.964.058 |
| Gastos de internación | 2.095.947 | 2.095.947 | - | 4.940.654 |
| Gastos bancarios | 1.029.182 | 897.529 | 131.653 | 594.705 |
| Comisiones | 826.537 | 780.433 | 46.104 | 525.886 |
| Sueldos | 638.609 | - | 638.609 | 589.572 |
| Honorarios y retribuciones por servicios | 491.886 | - | 491.886 | 406.271 |
| Amortización activos intangibles | 422.129 | - | 422.129 | 18.974 |
| Gastos de mantenimiento | 347.397 | - | 347.397 | 111.167 |
| Gastos de representación | 344.528 | 276.769 | 67.759 | 343.654 |
| Gastos de oficina | 240.068 | - | 240.068 | - |
| Teléfono, telex y fax | 205.864 | 92.941 | 112.923 | 129.126 |
| Viajes al exterior | 194.424 | 164.839 | 29.585 | - |
| Depreciación bienes de uso | 178.380 | - | 178.380 | 233.089 |
| Impuestos, tasas y contribuciones | 135.801 | - | 135.801 | 217.810 |
| Contribuciones sociales | 122.533 | - | 122.533 | 41.172 |
| Cuentas de cobro dudoso | 119.347 | 119.347 | - | - |
| Alquileres y expensas | 38.525 | - | 38.525 | 50.965 |
| Publicidad y propaganda | - | - | - | 235.694 |
| Diversos | 648.032 | 478.019 | 170.013 | 619.572 |
| Totales al 31 de mayo de 1998 | 20.381.540 | 17.200.360 | 3.181.180 | 17.022.369 |
| Totales al 31 de mayo de 1997 | | 14.941.381 | 2.080.988 | |

Luis A. Mandelli
Síndico

Dr. Luis A. Alvarez Pereyra Rozas
Presidente

Eduardo A. Riadigos
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 57 - F° 82.

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 31 de julio de 1998.
Riadigos, Trossero, Bertora y Asociados C.P.C.E.C.F. T° 4 - F° 35

M:
IC
AF
Te
Fa
Fa
E-r

Audidores y ConsultoresFirma Miembro en Argentina de
Grant Thornton InternationalINFORME DEL AUDITORA los Señores Directores de
CENTENARY S.A.

Hemos examinado los balances generales de **CENTENARY S.A.** al 31 de mayo de 1998 y 1997, los estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de variaciones del capital corriente, las notas 1 a 12 y los anexos I a IV por los ejercicios finalizados en esas fechas. Nuestro examen fue practicado de acuerdo con normas de auditoría vigentes y, por consiguiente, incluyó aquellas pruebas de los libros y documentos de contabilidad y otros procedimientos de auditoría que consideramos necesarios de acuerdo con las circunstancias.

En nuestra opinión, los estados contables adjuntos presentan razonablemente la información sobre la situación patrimonial de **CENTENARY S.A.** al 31 de mayo de 1998 y 1997, los resultados de sus operaciones y las variaciones en el capital corriente por los ejercicios finalizados en esas fechas, de acuerdo con normas contables profesionales.

Informamos además, en cumplimiento de disposiciones legales vigentes, que en nuestra opinión:

- a) Los saldos expuestos surgen de los registros contables de la Sociedad, los que son llevados de conformidad con normas legales vigentes, excepto por lo mencionado en nota 11 a los estados contables.
- b) Al 31 de mayo de 1998 las deudas devengadas a favor de la Administración Nacional de la Seguridad Social, que surgen de los registros contables de la Sociedad, ascendían a \$ 11.548, no siendo exigibles a dicha fecha.
- c) Tal como se menciona en nota 1.a., la Sociedad ha dado cumplimiento a la Resolución General 8/95 de la Inspección General de Justicia, discontinuando a partir del 1º de septiembre de 1995 la aplicación de la metodología de reexpresión de sus estados contables a moneda constante.

Buenos Aires,
31 de julio de 1998RIADIGOS, TROSSERO, BERTORA Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. Tº 4 - Fº 35EDUARDO A. RIADIGOS
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. Tº 57 - Fº 82Maipú 1252
1006 - Buenos Aires
ARGENTINA
Tel.: (541) 311-2400
Fax: (541) 313-0881
Fax: (541) 311-5611
E-mail: natoffis@gtargen.satlink.net

95

BALANCE SHEET



SYNDIC'S REPORT

To the Stockholders of
CENTENARY S.A.

Dear Sirs:

As established by the rules in force and Company bylaws, I have examined the report to stockholders, the balance sheet, the statements of income, of stockholders' equity evolution and variations in current capital, the notes 1 to 12 and complementary annexes I to IV corresponding to the fiscal period ended on May 31, 1998.

In my opinion the above-mentioned financial statements, represent fairly the information about CENTENARY S.A.'s equity situation, the results of its operations, the evolution of the stockholders equity and the variations in current capital for the fiscal period ended May 31, 1998.

The Company has discontinued as from September 1, 1995 the methodology for the reexpression of its financial statements in constant currency, as established by Art. 62 from Law 19.550 in accordance with Decree N° 316/95 of the National Executive Power and the General Resolution 8/95 issued by the "Inspección General de Justicia".

I have also verified that the accounting records of CENTENARY S.A. are carried in accordance with legal rules in force, except for what has been described in note 11 to the financial statements.

I have no observation regarding the Annual Report to the Stockholders.

Consequently I recommend the approval of said documentation on the part of the Stockholders.

Buenos Aires, July 31, 1998

Luis A. Mandelli
Syndic


FISCAL YEAR N° 7 - STARTED ON JUNE 1, 1997

FINANCIAL STATEMENTS AS OF MAY 31, 1998
PRESENTED COMPARATIVELY WITH THE PRIOR YEAR

Name of the company: Centenary S.A.
Legal address: Reconquista 656 - 5° floor B . Buenos Aires - Argentina
Principal activity of the Company: External trade
Dated of registration with the Public Registry of Commerce: . According to the Partnership Agreement:
November 12, 1991
. As it arises from the latest amendment for the Bylaws:
July 17, 1998 (note 9)
Registration number with the "Inspección General de Justicia": 9.555
Name of the controlling company: Centenary Group S.A.
Legal address: Juncal 1527 Dpt. 1801 - Montevideo - Uruguay
Principal activity of the Company: Investment and participation in other companies
Participation of the controlling company over the equity and votes percentage: 90%

CAPITAL COMPOSITION

| SHARES | CAPITAL SUBSCRIBED | PAID-IN |
|---|--------------------|--------------|
| Common stock, ordinary nominal non endosable of nominal value \$ 10 with right to 1 vote each | \$ 8.000.000 | \$ 6.900.000 |


LUIS A. MANDELLI
Syndic


DR. LUIS A. ALVAREZ PEREYRA ROZAS
Chairman

Signed for identification purposes
with our report, dated July 31, 1998


EDUARDO A. RIADIGOS
Partner



98

BALANCE SHEET AS OF MAY 31, 1998
PRESENTED COMPARATIVELY WITH THE PRIOR YEAR

(stated in pesos)

(Translation of the financial statements originally issued in Spanish, see note 1 to the financial statements)

| ASSETS | 1998 | 1997 |
|--|-------------------|-------------------|
| CURRENT ASSETS | | |
| Cash and banks | 81.403 | 2.178.964 |
| Accounts receivables (note 2.a.) | 34.151.922 | 20.551.126 |
| Other receivables (note 2.b.) | 4.852.424 | 1.352.496 |
| Inventories (note 2.c.) | 101.200 | 372.997 |
| Animal and plant origin assets (note 2.d.) | 705.182 | 289.698 |
| Other assets | 184.551 | 1.132.085 |
| TOTAL CURRENT ASSETS | 40.076.682 | 25.877.366 |
| NON-CURRENT ASSETS | | |
| Fixed assets (annex I) | 18.846.241 | 9.648.442 |
| Intangible assets (annex II) | 1.669.428 | 2.089.666 |
| TOTAL NON-CURRENT ASSETS | 20.515.669 | 11.738.108 |
| TOTAL ASSETS | 60.592.351 | 37.615.474 |
| LIABILITIES | | |
| CURRENT LIABILITIES | | |
| Accounts payable (note 2.e.) | 18.463.172 | 11.028.203 |
| Temporary loans (note 2.f.) | 5.612.338 | 5.785.842 |
| Payroll as social securities | 74.683 | 14.458 |
| Tax debts | 328.569 | 336.700 |
| Advances of customers (annex III) | 292.948 | 684.813 |
| Other liabilities | 270.878 | 180.000 |
| Accrued liabilities (note 2.g.) | 918.318 | 1.000.021 |
| TOTAL CURRENT LIABILITIES | 25.960.906 | 19.030.037 |
| NON-CURRENT LIABILITIES | | |
| Accounts payable (note 2.e.) | 5.892.783 | 225.000 |
| Long term loans (note 2.f.) | 6.638.187 | 5.000.000 |
| Tax debts | 47.009 | - |
| TOTAL NON-CURRENT LIABILITIES | 12.577.979 | 5.225.000 |
| TOTAL LIABILITIES | 38.538.885 | 24.255.037 |
| STOCKHOLDERS' EQUITY | | |
| (according to respective statement) | 22.053.466 | 13.360.437 |
| TOTAL LIABILITIES PLUS STOCKHOLDERS' EQUITY | 60.592.351 | 37.615.474 |

The accompanying notes are an integral part of these statements.

LUIS A. MANDELLI
Syndic

DR. LUIS A. ALVAREZ PEREYRA ROZAS
Chairman

EDUARDO A. RIADIGOS
Partner

Signed for identification purposes
with our report, dated July 31, 1998

ST
FO
PR
(stat
(Tra

Net s
Cost

GROS

Sellir
Admu
Other
Finan
Incon

ORD

EXTR

NET

The a

Signe
with c



STATEMENTS OF EARNINGS
FOR THE YEAR ENDED MAY 31, 1998
PRESENTED COMPARATIVELY WITH THE PRIOR YEAR

(stated in pesos)

(Translation of the financial statements originally issued in Spanish, see note 1 to the financial statements)

| | 1998 | 1997 |
|------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Net sales | 120.775.920 | 123.837.119 |
| Cost of goods sold (note 2.b) | (100.015.387) | (106.125.567) |
| GROSS PROFIT | 20.760.533 | 17.711.552 |
| Selling expenses (annex IV) | (17.200.360) | (14.941.381) |
| Administrative expenses (annex IV) | (3.181.180) | (2.080.988) |
| Other income and expenses | 1.293.648 | 340.588 |
| Financial results | (1.436.402) | (766.241) |
| Income taxes | - | (114.552) |
| ORDINARY INCOME | 236.239 | 148.998 |
| EXTRAORDINARY RESULTS (note 5) | (214.040) | - |
| NET INCOME FOR THE YEAR | 22.199 | 148.998 |

The accompanying notes are an integral part of these statements.

LUIS A. MANDELLI
 Syndic

DR. LUIS A. ALVAREZ PEREYRA ROZAS
 Chairman

EDUARDO A. RIADIGOS
 Partner

signed for identification purposes
 with our report, dated July 31, 1998



100

STATEMENT OF SHAREHOLDERS' EQUITY
FOR THE YEAR ENDED MAY 31, 1998
PRESENTED COMPARATIVELY WITH THE PRIOR YEAR

(stated in pesos)

(Translation of the financial statements originally issued in Spanish, see note 1 to the financial statements)

| <i>REVALUATION</i> | <i>CAPITAL</i> | | | <i>Total</i> |
|--|----------------------|--|------------------------------------|------------------|
| | <i>Capital stock</i> | <i>Comprehensive adjustment to capital stock</i> | <i>Irrevocable paid-in capital</i> | |
| <i>Descriptions</i> | | | | |
| <i>Balance at the beginning of the year</i> | 2.500.000 | 101.605 | 4.000.000 | 6.601.605 |
| <i>Irrevocable paid-in capital (note 6)</i> | - | - | 400.000 | 400.000 |
| <i>Subscription of shares (1)</i> | 1.100.000 | - | - | 1.100.000 |
| <i>Irrevocable paid-in capital capitalization (1)</i> | 400.000 | - | (400.000) | - |
| <i>Irrevocable paid-in capital capitalization (2)</i> | 4.000.000 | - | (4.000.000) | - |
| <i>Appropriated by resolution of Shareholders' Meeting of 11-04-1997 to:</i> | | | | |
| <i>- Legal reserve</i> | - | - | - | - |
| <i>- Special remuneration bonus</i> | - | - | - | - |
| <i>Reversal of appraisal revaluation reserve due to amortization</i> | - | - | - | - |
| <i>Appraisal revaluation</i> | - | - | - | - |
| <i>Net earning for the year</i> | - | - | - | - |
| BALANCE AT MAY 31, 1998 | 8.000.000 | 101.605 | - | 8.101.605 |

(1) As established by the Shareholders' meeting of February 25, 1998.

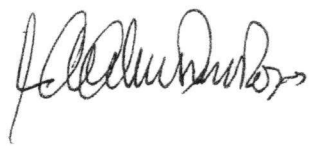
(2) As established by the Shareholders' meeting of May 21, 1998.

The accompanying notes are an integral part of these statements.

| 1998 | | | | | 1997 |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|--|------------|------------|
| APPRAISAL REVALUATION RESERVES | EARNINGS RESERVED | | | TOTAL | TOTAL |
| | Legal reserve | Other reserves | Unappropriated retained earnings | | |
| 6.275.443 | 39.130 | 95.057 | 349.204 | 13.560.437 | 9.340.383 |
| - | - | - | - | 400.000 | 4.000.000 |
| - | - | - | - | 1.100.000 | - |
| - | - | - | - | - | - |
| - | - | - | - | - | - |
| - | 7.450 | - | (7.450) | - | - |
| - | - | - | (20.000) | (20.000) | - |
| (128.944) | - | - | - | (128.944) | (128.944) |
| 7.319.774 | - | - | - | 7.319.774 | - |
| - | - | - | 22.199 | 22.199 | 148.998 |
| 13.466.273 | 46.580 | 95.057 | 343.953 | 22.053.466 | 13.360.437 |



LUIS A. MANDELLI
Syndic



DR. LUIS A. ALVAREZ PEREYRA ROZAS
Chairman



EDUARDO A. RIADIGOS
Partner

Signed for identification purposes
with our report, dated July 31, 1998



STATEMENT OF WORKING CAPITAL VARIATIONS
FOR THE YEAR ENDED MAY 31, 1998
PRESENTED COMPARATIVELY WITH THE PRIOR YEAR

(stated in pesos)

(Translation of the financial statements originally issued in Spanish, see note 1 to the financial statements)

| WORKING CAPITAL VARIATIONS | 1998 | 1997 |
|--|--------------------|--------------------|
| Current capital at the beginning of the year | 6.847.329 | (186.341) |
| Increase (Decrease) in current assets | 14.199.316 | 8.127.234 |
| (Increase) Decrease in current liabilities | (6.930.869) | (1.093.564) |
| Increase (Decrease) in working capital | 7.268.447 | 7.033.670 |
| WORKING CAPITAL AT THE END OF THE YEAR | 14.115.776 | 6.847.329 |
| EVIDENCE OF VARIATIONS IN WORKING CAPITAL | | |
| WORKING CAPITAL FROM OPERATING ACTIVITIES | | |
| * Net earning (loss) for the year | 236.239 | 148.998 |
| Expenses that do not mean working capital uses: | | |
| * Amortization of intangible assets | 422.129 | 18.974 |
| * Depreciation of fixed assets | 307.324 | 233.089 |
| Decrease in fixed assets | 162.760 | - |
| * Interest of non current loans payables | 138.187 | - |
| Income that does not mean working capital sources | | |
| * Reversal of appraisal revaluation reserve | (128.944) | (128.944) |
| Current capital originated in (or applied to) ordinary operations | 1.137.695 | 272.117 |
| Current capital originated in (or applied to) extraordinary operations | (214.040) | - |
| Current capital originated in (or applied to) operations | 923.655 | 272.117 |
| SOURCES | | |
| * Increase in non current trade liabilities | 5.892.783 | 225.000 |
| * Paid-in capital | 1.500.000 | 4.000.000 |
| * Increase in non current loans payables | 1.500.000 | - |
| * Transformation of non current assets to current | 184.551 | 1.132.085 |
| * Transformation of current taxes payables to non current | 47.009 | - |
| * Transformation of current loans payables to non current | - | 4.511.905 |
| TOTAL OF OTHER SOURCES OF WORKING CAPITAL | 9.124.343 | 9.868.990 |
| TOTAL SOURCES | 10.047.998 | 10.141.107 |
| USES | | |
| Other working capital uses | | |
| * Additions of fixed assets | (2.552.660) | (1.003.997) |
| * Transformation of non current trade payables to current | (225.000) | - |
| * Special salaries bonification | (20.000) | - |
| * Additions of intangible assets | (1.891) | (2.103.440) |
| TOTAL USES | (2.779.551) | (3.107.437) |
| INCREASE (DECREASE) OF WORKING CAPITAL | 7.268.447 | 7.033.670 |

The accompanying notes are an integral part of the statements.

LUIS A. MANDELLI
 Syndic Chairman

DR. LUIS A. ALVAREZ PEREYRA ROZAS

EDUARDO A. RIADIGOS
 Partner

Signed for identification purposes
 with our report, dated July 31, 1998

NOI
 AS OI
 PRES

(stated i
 (Transl

1.SIGN.

These fu
 accepted
 Argentin

The effe
 countrie
 position,
 cial stat

Technica
 Profesio
 date of b
 and Cen

On Augu
 pressed i
 Septemb

Therefor
 as of Au

On Mar
 Technica
 inflation
 the Com

The pri

.CASH A

Receivab

INVENT

the FIF

ANIMAL

OTHER

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

AS OF MAY 31, 1998

PRESENTED COMPARATIVELY WITH THE PRIOR YEAR

(stated in pesos)

(Translation of the financial statements originally issued in Spanish, see note 1 to the financial statements)

1. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

A. ACCOUNTING PRINCIPLES FOLLOWED BY THE COMPANY. EXPLANATION ADDED FOR TRANSLATION INTO ENGLISH

These financial statements stated in pesos as of May 31, 1998 and 1997, have been prepared in conformity with accounting principles generally accepted in Argentina. Certain accounting practices applied by the Company that conform with generally accepted accounting principles in Argentina may not conform with generally accepted accounting principles in other countries where the financial statements may be used.

The effects of the differences between Argentine generally accepted accounting principles and the accounting principles generally accepted in the countries in which the enclosed financial statements are to be used have not been quantified. Accordingly, they are not intended to present financial position, results of operations and cash flows in accordance with accounting principles generally accepted in the countries of the users of the financial statements, other than Argentine.

B. REEXPRESSION IN CONSTANT CURRENCY

Technical Resolution N° 6 (RT) of the Argentine Federation of Associations of Certified Public Accountants (Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (F.A.C.P.C.E.)) requires that the Financial Statements be expressed in constant currency as of the closing date of the fiscal year, using adjustment coefficients deriving from the wholesale price-level index published by the National Institute of Statistics and Census (INDEC).

On August 22, 1995, the National Executive Power issued Decree N° 516/95, instructing the control entities not to accept financial statements reexpressed in constant currency. Following this instruction, General Resolution N° 8/95 from Inspección General de Justicia required as from September 1, 1995 the discontinuance of the application of the constant currency, method confirming the reexpression registered up to said date.

Therefore, the financial statements as of May 31, 1998 and 1997 only include the effect of the reexpression in constant currency for accrued inflation as of August 31, 1995, basically having incidence on the items other assets, fixed assets, investments and stockholders' equity accounts.

On March 29, 1996, the F.A.C.P.C.E. approved Resolution N° 140/96 establishing that an annual variation of up to 8% in the rate described by the Technical Resolution N° 6 allows the currency in force as an alternative criterion for the preparation of the financial statements. Since the accrued inflation, calculated on the basis of the above-mentioned rate is lower than the percentage established by the F.A.C.P.C.E., the criterion applied by the Company is in accordance with the professional accounting principles.

C. VALUATION CRITERIA

The principal valuation criteria used for the preparation of the financial statements:

CASH AND BANK, RECEIVABLES AND DEBTS:

- in national currency: at nominal value*
- in foreign currency: at the exchange rate prevailing at the fiscal year-end*

Receivables and payables include the portion of the relevant financial income or expense accrued as of the each fiscal year-end.

INVENTORIES:

-Resale merchandise: at year-end replacement cost, does not exceed the realizable value. The cost of inventories has been determined with the FIFO method.

ANIMAL AND PLANT ORIGIN ASSETS

- Breeding cattle: at the year-end replacement cost, which does not exceed their recoverable value.*
- Plantations: at the production cost, which does not exceed their recoverable cost.*

OTHER ASSETS

-Offices: at acquisition cost reexpressed according to what was described in point b. of the present note.



.FIXED ASSETS

-Technically reappraised assets: at acquisition cost plus the higher value resulting from appraisal reduction made by independent professional experts before May 31, 1996, restated (as described in point b. of the present note), net of accumulated depreciation as of the end of the each year.

During the current year, the Company made an appraisal revaluation on "Finca Ampascachi", by independent professional experts. The difference between technical residual appraisals and residual accounting appraisals was included in the "Appraisal Revaluation Reserve", in Shareholders' Equity. The above mentioned appraisal revaluation was entered by the Company as of May, 1998 for an amount of 7.319.774. This reserve is being reserved in proportion to the consumption of the appraised assets.

-Not technically reappraised assets: at their acquisition cost reexpressed according to what was described in point b. of the present note, net of accumulated depreciation as of the end of the each year. Depreciation is calculated by the straight-line method using annual rates to extinguish asset values by the end of their estimated useful lives of each time.

.INTANGIBLE ASSETS

-Patents and trade marks: at their acquisition cost restated reexpressed according to what was described in point b. of the present note, net of accumulated amortization through the end of the each year.

.ACCRUED LIABILITIES

- Due to ship loading and unloading delay: this has been established to face different accidental situations which will be probably originate obligations for the firm.*
- Bad debts: it has been estimated taken as a basis an individual analysis of the different debtors.*

.SHAREHOLDERS' EQUITY ACCOUNTS

These accounts were re-expression reexpressed according to what was described in point b. of the present note, except the accounts "Capital Stock" and "Irrevocable paid-in capital" which has kept its nominal value. The adjustment derived from its reexpression is accrued in the account "Comprehensive Adjustment to Capital Stock."

During the current year, the Appraisal Revaluation Reserve was reversed in 128.944, which corresponding to the greater value of the current year depreciation of the technically reappraised goods which originated it, in compliance with technical requirements Technical Resolution N° 10 (R.T.) of the Argentine Federation of Associations of Certified Public Accountants (F.A.C.P.C.E.).

LUIS A. MANDELLI
Syndic

DR. LUIS A. ALVAREZ PEREYRA ROZAS
Chairman

EDUARDO A. RIADIGOS
Partner

Signed for identification purposes with our report, dated July 31, 1998

PROFIT AND LOSS ACCOUNTS:

The accounts that accrue monetary transactions taking place throughout the period except the consumption of non-monetary assets, were determined according to the amounts accrued. The charges for non-monetary assets were determined in function of the adjusted amounts of said assets.

The accounts of Statements of Earnings as of May 31, 1997 and 1998 were reexpressed according to the what was described in point b. of the present note, applying to the amounts recorded in the books of account the conversion factors corresponding to the month of accrual, except the consumption of non-monetary assets, were determined in function of the adjusted amounts of said assets.

Under the name "Financial results" the following concepts are expressed:

- Nominal financial profits and costs.*
- The holding gain or loss generated in the year.*

. INCOME TAX:

As of May 31, 1998, the Company has not constituted an income tax provision due to the existence of a tax loss. The income tax provision has been recorded in this fiscal year applying the rate prevailing (33%), on the tax earnings as of May 31, 1997.

2. COMPOSITION OF THE PRINCIPALS LEADS OF THE BALANCE SHEET

At the end of each year composed by these accounts:

| | 1998 | 1997 |
|---|------------|------------|
| <i>A. ACCOUNTS RECEIVABLE</i> | | |
| <i>- Clients in foreign currency (annex III)</i> | 34.215.032 | 10.749.542 |
| <i>- Clients in local currency</i> | 66.845 | 9.812.192 |
| <i>- Legal accounts</i> | - | 96.588 |
| <i>- Bad debts reserve (note 2.g)</i> | (129.955) | (107.196) |
| | 34.151.922 | 20.551.126 |
| <i>B. OTHER RECEIVABLES</i> | | |
| <i>- Stockholders</i> | 1.100.000 | - |
| <i>- Tax credits</i> | 1.034.603 | 702.500 |
| <i>- Art. 33 of Law 19.550 companies (note 3 and annex III)</i> | 1.024.992 | - |
| <i>- Notes receivable in foreign currency (annex III)</i> | 870.290 | - |
| <i>- Credits with real guarantee</i> | 271.000 | - |
| <i>- Advances to directors</i> | 254.397 | 193.400 |
| <i>- Other receivables</i> | 228.960 | 418.781 |
| <i>- Prepaid expenses</i> | 68.182 | 38.015 |
| | 4.852.424 | 1.552.496 |
| <i>C. INVENTORIES</i> | | |
| <i>- Resale merchandise</i> | 101.200 | 372.997 |



106

D. ANIMAL AND PLANT ORIGIN ASSETS

| | 1998 | 1997 |
|-----------------------------|---------|---------|
| - Breeding livestock | 299.385 | 259.792 |
| - Growing cattle | 41.178 | 29.906 |
| | <hr/> | <hr/> |
| | 340.563 | 289.698 |
| - Olive plantations growing | 364.619 | - |
| | <hr/> | <hr/> |
| | 705.182 | 289.698 |

E. ACCOUNTS PAYABLE

| Current | | |
|---|------------|------------|
| - Suppliers in foreign currency (annex III) | 17.533.052 | 6.149.925 |
| - Suppliers in local currency | 771.974 | 399.229 |
| - Creditors with real guarantee in foreign currency (annex III) | 158.166 | - |
| - Art. 35 of Law 19.550 companies in foreign currency (annex III) | - | 4.479.049 |
| | <hr/> | <hr/> |
| | 18.463.172 | 11.028.205 |
| Non-current | | |
| - Supplier in foreign currency (annex III) | 5.425.363 | - |
| - Creditors with real guarantee (annex III) | 349.500 | - |
| - Suppliers in local currency | 117.920 | 225.000 |
| | <hr/> | <hr/> |
| | 5.892.785 | 225.000 |

F. LOANS

| Current | | |
|--|-----------|-----------|
| - Bank loans with real guarantee in foreign currency (annex III) | 2.120.000 | 456.000 |
| - Bank notes in foreign currency (annex III) | 1.389.050 | 4.806.300 |
| - Bank overdraft in foreign currency (annex III) | 1.156.470 | - |
| - Bank overdraft in pesos | 565.661 | 523.542 |
| - Bank loans | 381.157 | - |
| | <hr/> | <hr/> |
| | 5.612.338 | 5.785.842 |
| Non-current | | |
| - Bank loans with real guarantee in foreign currency (annex III) | 6.638.187 | 5.000.000 |

G. ACCRUED LIABILITIES

The accrued liabilities evolution during the year, was as follows:

| Detail | Amount at the beginning of the year | Charges of the year | Applications of the year | Amount at the end of the year |
|--|-------------------------------------|---------------------|--------------------------|-------------------------------|
| Due to ship loading and unloading delays | 1.000.021 | 258.126 | (339.829) | 918.318 |
| By bad debts | 107.196 | 119.347 | (96.588) | 129.955 |
| | <hr/> | <hr/> | <hr/> | <hr/> |
| | 1.107.217 | 377.473 | (436.417) | 1.048.273 |

H. COST OF GOODS SOLD

The detail is as follows:

| | 1998 | 1997 |
|--|-------------|-------------|
| - Existence at the beginning of the year | 372.997 | 1.019.500 |
| - Purchases of the year | 99.736.550 | 105.337.604 |
| - Holding gains | 7.040 | 141.660 |
| - Existence at the end of the year | (101.200) | (372.997) |
| | <hr/> | <hr/> |
| | 100.015.387 | 106.125.567 |

3. ART. 55 - LAW 19.550 COMPANIES OPERATIONS

The pending balances as of May 31, 1998, with controlling company Centenary Group S.A. are as follow:

| | 1998 | 1997 |
|---------------------|-----------|------|
| - Other receivables | 1.024.992 | - |

4. INTEREST RATE AND TERMS OF RECEIVABLES AND PAYABLES

a. Receivables and payables balance classification according to categories:

| <i>Aged term</i> | 1998 | 1997 |
|----------------------------|------------------|------------------|
| <hr/> | | |
| <i>RECEIVABLES</i> | | |
| <i>Up to 3 months</i> | 1.403.166 | - |
| <i>From 3 to 6 months</i> | 320.111 | 4.111 |
| <i>From 6 to 9 months</i> | 37.683 | 10.360 |
| <i>From 9 to 12 months</i> | - | 18.491 |
| <i>More than 12 months</i> | - | 107.196 |
| | <hr/> 1.760.960 | <hr/> 140.158 |
| <i>PAYABLES</i> | | |
| <i>Up to 3 months</i> | 184.108 | - |
| <i>From 3 to 6 months</i> | 14.680 | 7.509 |
| <i>From 6 to 9 months</i> | 28.550 | 7.728 |
| <i>More than 12 months</i> | 4.813 | 21.703 |
| | <hr/> 232.151 | <hr/> 36.940 |
| <hr/> | | |
| <i>UNAGED TERM</i> | | |
| <i>RECEIVABLES</i> | 2.664.569 | 10.612.345 |
| <i>PAYABLES</i> | 7.521.716 | 5.146.037 |
| <i>ACCRUED LIABILITIES</i> | 918.318 | 1.000.021 |
| <hr/> | | |
| <i>TO BE DUE</i> | | |
| <i>RECEIVABLES</i> | | |
| <i>Up to 3 months</i> | 33.478.817 | 10.862.936 |
| <i>From 3 to 6 months</i> | - | 229.886 |
| <i>From 6 to 9 months</i> | 1.100.000 | 58.297 |
| | <hr/> 34.578.817 | <hr/> 11.151.119 |
| <i>PAYABLES</i> | | |
| <i>Up to 3 months</i> | 14.703.860 | 6.908.145 |
| <i>From 3 to 6 months</i> | 2.539.386 | 122.778 |
| <i>From 6 to 9 months</i> | 35.079 | 30.274 |
| <i>From 9 to 12 months</i> | 10.396 | 5.785.842 |
| <i>More than 12 months</i> | 12.577.979 | 5.225.000 |
| | <hr/> 29.866.700 | <hr/> 18.072.039 |



b8

b. *Accruing and non-accruing interest balances are as follows:*

| | 1998 | 1997 |
|------------------------------|------------|------------|
| <i>RECEIVABLES</i> | | |
| <i>Accruing interest</i> | - | - |
| <i>Non-accruing interest</i> | 39.004.346 | 21.903.622 |
| | 39.004.346 | 21.903.622 |
| <i>PAYABLES</i> | | |
| <i>Accruing interest</i> | 18.759.185 | 10.824.854 |
| <i>Non-accruing interest</i> | 19.779.702 | 15.315.651 |
| | 38.538.885 | 24.140.505 |

Payables accruing interests at a fixed rate:

| <i>DESCRIPTION</i> | <i>AMOUNT</i> | | <i>AVERAGE RATE</i> | |
|-------------------------|---------------|------------|---------------------|------|
| | 1998 | 1997 | 1998 | 1997 |
| <i>Accounts payable</i> | 6.158.031 | - | 8.75% | - |
| <i>Loans</i> | 12.250.525 | 10.785.842 | 8.75% | 12% |
| <i>Tax debts</i> | 350.627 | 39.012 | 24% | 24% |
| | 18.759.185 | 10.824.854 | | |

5. EXTRAORDINARY RESULTS

In the fiscal period closed on May 31, 1997, the Company decided to sell the Marigold Plant located in the El Carril, in the Province of Salta, even though said plant continued with its habitual operations.

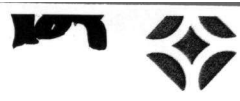
In the present fiscal period said sale took place for an amount of 1.100.000 and the result reflected by said operation was described in the Statements of Earnings in the item "Extraordinary Results" which represented a total loss of 211.233 .

Likewise in the item "Extraordinary Results" other results have been included. These have been originated by the vehicles sale which amounted to a loss of 2.807.

6. ASSETS OF RESTRICTED AVAILABILITY

At the end of each fiscal year the Company has affected assets with real rights in guarantee of loans, buildings purchases, and refinancing of exportation given by the Banco de la Provincia de Buenos Aires in order with the following detail:

| <i>Assets description</i> | <i>Guarantee given</i> | 1998 | | 1997 | |
|---------------------------|-------------------------------|-----------------------|--------------------|-----------------------|--------------------|
| | | <i>Net book value</i> | <i>Debt amount</i> | <i>Net book value</i> | <i>Debt amount</i> |
| <i>Reconquista Office</i> | <i>First degree mortgage</i> | 693.175 | 507.666 | - | - |
| <i>Finca Ampascachi</i> | <i>Second degree mortgage</i> | 17.009.320 | 5.102.523 | - | - |
| <i>Finca Ampascachi</i> | <i>Second degree mortgage</i> | 17.009.320 | 1.555.664 | - | - |
| <i>Finca Ampascachi</i> | <i>Third degree mortgage</i> | 17.009.320 | 5.425.362 | - | - |
| <i>Finca Ampascachi</i> | <i>First degree mortgage</i> | - | - | 8.761.200 | 5.456.117 |



7. IRREVOCABLE PAID-IN CAPITAL CONTRIBUTIONS

During the current fiscal year, the shareholders' have performed irrevocable paid-in capital contributions that amount to 400.000, in order to recompose the Company Stockholders' equity, according with the Shareholders' meeting of February 23, 1998

Additionally, during the fiscal year ended May 31, 1997, the shareholders' have made an irrevocable paid-in contribution that amount to 4.000.000 .

8. OTHER ASSETS

Florida office: During the current fiscal year, the Company decided the sale of the Florida 670 2° floor office. At the fiscal year end, the Company decided to disclose the net resulting value of the above mentioned office in "other assets - current assets".

Marigold plant: During the fiscal year as of May 31, 1997, the Company decided to sell the plant located in El Carril, Salta Province.

As of the closing of each fiscal period, the Company has decided to reflect to the net resulting value of said plant in current assets under the item "Other assets".

9. CAPITAL STOCK

The Company's capital as of May 31, 1998, composed by:

| | |
|---|-----------|
| CAPITAL | |
| Subscribed | 8.000.000 |
| Paid-in | 6.900.000 |
| Issued and registered in the Public Registry of Commerce | 2.500.000 |

During the current fiscal year, the capital was increased by 1.500.000 . This increase, was approved by the Stockholders' Meeting of February 23, 1998 and its issue and registration in the Public Registry of Commerce are still pending as of the date of the issue of the present financial statements.

Additionally, during the current year the capital has also been increase in 4.000.000 . This increase, was approved by the Stockholders' Meeting of May 21, 1998, and its issue and registration in the Public Registry of Commerce are still pending as of the date of the issue of the present financial statements.

As of the date of the issue of the present financial statements, 1.100.000 are still pending to be paid-in by the stockholders corresponding to the 110.000 ordinary shares issued, nominal, non endosable, of nominal value 10 and with right to one vote each.

Given the important increase of capital which has occurred in the present fiscal period described in prior paragraphs, the Company has decided to modify art. N° 4 of the Company bylaws approved by the General Ordinary Stockholders' Meeting on May 27, 1998 and which was registered before the "Inspección General de Justicia" on July 17, 1998.

10. RESTRICTIONS TO RETAINED EARNINGS DISTRIBUTION

According to the rules in force, 5% of the net earnings for the year should be appropriated to increasing the Legal Reserve up to 20% of the capital stock.

Consequently, the net earnings for the year are restricted in 1.110, that the next Stockholders' Meeting should apply to increase the Legal Reserve.



11. RUBRICATED BOOKS

The accounting records from September 1997 to March 1998 were transcribed on the corresponding books after said dates, because of delays on the legal rubricating procedures.

Additionally, the accounting records from June 1996 to April 1997, were transcribed on the corresponding books after said dates.

12. CHANGE OF LEGAL ADDRESS

On May 11, 1998, the Board of Directors of the Company approved the change of legal address.

The new social address has established at Reconquista Street 656, third floor, apartment "B", Capital Federal, which has not yet been recorded before the corresponding entities as of the date of the issue of the present financial statements.

EVO
FOR
(stated i
(Transla

Principal
account

Land an
building
Furnitur
and fixt
Motor ve
Machine

Total

LUIS A. MANDELLI
Syndic

DR. LUIS A. ALVAREZ PEREYRA ROZAS
Chairman

EDUARDO A. RIADIGOS
Partner

Signed for identification purposes
with our report, dated July 31, 1998

EVOLUTION OF FIXED ASSETS FOR THE YEAR ENDED MAY 31, 1998

(stated in pesos)

(Translation of the financial statements originally issued in Spanish, see note 1 to the financial statements)

| Principal account | ORIGINAL VALUE | | | | | DEPRECIATION | | | | | |
|-----------------------|-------------------------------------|------------------|-------------------------------|------------------|------------------|-------------------------------|--|-----------------------|----------------|------------------------------------|-------------------|
| | Amount at the beginning of the year | Increase | Appraisal revaluation reserve | Decrease | Reclasifications | Amount at the end of the year | Accumulated at the beginning of the year | Disposals of the year | For the year | Accumulated at the end of the year | Netbook value |
| Land and buildings | 9.565.515 | 1.615.046 | 7.319.774 | (103.356) | (184.551) | 18.212.428 | 271.340 | (2.004) | 199.019 | 468.355 | 17.744.073 |
| Furniture and fixture | 351.105 | 90.971 | - | (25.000) | - | 417.074 | 65.818 | (4.792) | 39.120 | 100.146 | 316.928 |
| Motor vehicles | 59.863 | 90.974 | - | (51.017) | - | 99.820 | 22.613 | (9.817) | 18.714 | 31.510 | 68.310 |
| Machinery | 45.458 | 735.669 | - | - | - | 781.127 | 13.726 | - | 50.471 | 64.197 | 716.930 |
| Total | 10.021.939 | 2.532.660 | 7.319.774 | (179.373) | (184.551) | 19.510.449 | 373.497 | (16.613) | 307.324 | 664.208 | 18.846.241 |



LUIS A. MANDELLI
Syndic



DR. LUIS A. ALVAREZ PEREYRA ROZAS
Chairman



EDUARDO A. RIADIGOS
Partner
C.P.C.E.C.F. T° 57 - F° 82.

Signed for identification purposes
with our report, dated July 31, 1998



**EVOLUTION OF INTANGIBLE ASSETS
FOR THE YEAR ENDED MAY 31, 1998**

(stated in pesos)

(Translation of the financial statements originally issued in Spanish, see note 1 to the financial statements)

| Principal account | ORIGINAL VALUE | | | AMORTIZATION | | | Net book value |
|-------------------------|-------------------------------------|--------|-------------------------------|--|--------------|------------------------------------|----------------|
| | Amount at the beginning of the year | Income | Amount at the end of the year | Accumulated at the beginning of the year | For the year | Accumulated at the end of the year | |
| Patents and trade marks | 2.109.940 | 1.891 | 2.111.831 | 20.274 | 422.129 | 442.403 | 1.669.428 |
| TOTAL | 2.109.940 | 1.891 | 2.111.831 | 20.274 | 422.129 | 442.403 | 1.669.428 |

LUIS A. MANDELLI
Syndic

DR. LUIS A. ALVAREZ PEREYRA ROZAS
Chairman

Signed for identification purposes
with our report, dated July 31, 1998

EDUARDO A. RIADIGOS
Partner

C.P.C.E.C.F. T° 57 - F° 82.

**ASSETS AND LIABILITIES IN FOREIGN CURRENCY
COMPARATIVELY WITH THE PRIOR YEAR**

| PRINCIPAL ACCOUNT | 1998 | | | 1997 |
|--------------------------------------|--|---------------------|--------------------------------|--|
| | CLASS AND AMOUNT OF FOREIGN CURRENCY | RATE OF EXCHANGE | AMOUNT RECORDED IN PESOS | CLASS AND AMOUNT OF FOREIGN CURRENCY |
| ASSETS | | | | |
| CURRENT ASSETS | | | | |
| Cash and banks | U\$S 14.398 | 1,00 | 14.398 | U\$S 257.430 |
| Accounts receivables: | | | | |
| Clients in foreign currency | U\$S 34.215.032 | 1,00 | 34.215.032 | U\$S 10.749.542 |
| Other receivables: | | | | |
| Art. 33 of Law N° 19.550 | U\$S 1.024.992 | 1,00 | 1.024.992 | - |
| Notes receivable | U\$S 870.290 | 1,00 | 870.290 | - |
| TOTAL CURRENTS ASSETS | | | 36.124.712 | 11.006.972 |
| TOTAL ASSETS | | | 36.124.712 | 11.006.972 |
| CURRENT LIABILITIES | | | | |
| Accounts payable: | | | | |
| Suppliers in foreign currency | U\$S 17.533.032 | 1,00 | 17.533.032 | U\$S 6.149.925 |
| Creditors with real guarantee | U\$S 158.166 | 1,00 | 158.166 | - |
| Art. 33 of Law N° 19.550 | - | 1,00 | - | U\$S 4.479.049 |
| | | | 17.691.198 | 10.628.974 |
| Loans: | | | | |
| Banks loans with real guarantee | U\$S 2.120.000 | 1,00 | 2.120.000 | U\$S 456.000 |
| Bank notes | U\$S 1.389.050 | 1,00 | 1.389.050 | U\$S 4.806.300 |
| Bank overdraft | U\$S 1.156.470 | 1,00 | 1.156.470 | - |
| Advances of customers | U\$S 292.948 | 1,00 | 292.948 | - |
| | | | 4.958.468 | 5.262.300 |
| TOTAL CURRENT LIABILITIES | | | 22.649.666 | 15.891.274 |
| NON-CURRENT LIABILITIES | | | | |
| Account payable: | | | | |
| Suppliers in foreign currency | U\$S 5.425.363 | 1,00 | 5.425.363 | - |
| Creditors with real guarantee | U\$S 349.500 | 1,00 | 349.500 | - |
| | | | 5.774.863 | - |
| Loans: | | | | |
| Banks loans with real guarantee | U\$S 6.638.187 | 1,00 | 6.638.187 | U\$S 5.000.000 |
| TOTAL NON-CURRENT LIABILITIES | | | 12.413.050 | 5.000.000 |
| TOTAL LIABILITIES | | | 35.062.716 | 20.891.274 |



**ART. 64 SEPARATED I INCISED B) LAW N° 19.550 INFORMATION REQUIREMENT
FOR THE YEAR ENDED MAY 31, 1998
PRESENTED COMPARATIVELY WITH THE PRIOR YEAR**

(stated in pesos)

| PRINCIPAL ACCOUNT | 1998 | | | 1997 |
|------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------------|-------------------|
| | TOTAL | SELLING EXPENSES | ADMINISTRATIVE EXPENSES | TOTAL |
| Freight | 12.302.351 | 12.294.536 | 7.815 | 7.964.058 |
| Importation charges | 2.095.947 | 2.095.947 | - | 4.940.654 |
| Banks charges | 1.029.182 | 897.529 | 131.653 | 594.705 |
| Commissions | 826.557 | 780.433 | 46.104 | 525.886 |
| Salaries | 638.609 | - | 638.609 | 589.572 |
| Services, fees and retributions | 491.886 | - | 491.886 | 406.271 |
| Intangible assets amortization | 422.129 | - | 422.129 | 18.974 |
| Maintenance expenses | 347.397 | - | 347.397 | 111.167 |
| Entertainment expenses | 344.528 | 276.769 | 67.759 | 343.654 |
| Office expenses | 240.068 | - | 240.068 | - |
| Telephone, telex and fax | 205.864 | 92.941 | 112.923 | 129.126 |
| Travelling expenses | 194.424 | 164.839 | 29.585 | - |
| Fixed assets depreciation | 178.380 | - | 178.380 | 253.089 |
| Tax contributions | 135.801 | - | 135.801 | 217.810 |
| Social contributions | 122.533 | - | 122.533 | 41.172 |
| Bad debts | 119.347 | 119.347 | - | - |
| Rent expenses | 38.525 | - | 38.525 | 50.965 |
| Advertising expenses | - | - | - | 235.694 |
| Others | 648.032 | 478.019 | 170.013 | 619.572 |
| TOTAL AS OF MAY 31, 1998 | 20.381.540 | 17.200.360 | 3.181.180 | 17.022.369 |
| TOTAL AS OF MAY 31, 1997 | | 14.941.581 | 2.080.988 | |

LUIS A. MANDELLI
Syndic

DR. LUIS A. ALVAREZ PEREYRA ROZAS
Chairman

EDUARDO A. RIADIGOS
Partner

C.P.C.E.C.F. T° 57 - F° 82.

Signed for identification purposes
with our report, dated July 31, 1998



Audidores y Consultores

Firma Miembro en Argentina de
Grant Thornton International

AUDITOR'S REPORT

Board of Directors and Shareholders
CENTENARY S.A.

We have audited CENTENARY S.A.'s balance sheet as of May 31, 1998 and 1997, the statements of earnings and Stockholders' Equity and notes 1 to 12 for the fiscal year ended on those dates. Our exam was performed in accordance with generally accepted audit principles and therefore has included tests on accounting books and documents and other auditing procedures we deemed necessary according to the circumstances.

In our opinion the financial statements referred to above present fairly the information about CENTENARY S.A. financial position as of May 31, 1998 and 1997, the results of its operations and the evolution of the stockholders' equity for the fiscal year then ended, in conformity with professional accounting principles.

We would also like to inform that, in compliance with legal rules in force, in our opinion:

- a) The figures described in the statements arise from the accounting records of the company and are kept in accordance with the legal rules in force, except for the comments described in note 11.
- b) As of May 31, 1998 the debt accrued in favor of the Social Security System Administration, arising from the Company's accounting records, amounts to \$ 11.548 which are not being claimed as of that date.
- c) As it has been mentioned in note 1.b, the Company has complied with Technical Resolution 8/9 issued by the "Inspección General de Justicia", discontinuing as from September 1, 1995 the application of the methodology to reexpress its financial statements in constant currency.

July 31, 1998

EDUARDO A. RIADIGOS
Partner

Maipú 1252
1006 - Buenos Aires
ARGENTINA
Tel.: (541) 311-2400
Fax: (541) 313-0881
Fax: (541) 311-5611
E-mail: natoffis@gtargen.satlink.net

RATIFICACIÓN DE FIRMAS LITOGRAFIADAS
LITHOGRAPHY SIGNATURE RATIFICATION

"Por la presente ratificamos nuestras firmas que obran litografiadas en las fojas que anteceden desde la página Nro. 26 hasta la página Nro. 45"

"We hereby ratify our signatures which have been lithographed in the preceeding pages from N°48 to N°67"

Luis A. Mandelli
Sindico
Syndic

Dr. Luis Alvarez Pereyra Rozas
Presidente
Chairman

RIADIGOS, TROSSERO, BERTORA Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 4 - F° 35

EDUARDO A. RIADIGOS
Socio
Partner
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 57 - F° 82

Número de reserva: 8DHB7X

AGENCIA DE VIAJES SILVERTOURS

Oficina de reservas

Dirección: NARVAEZ, 71
MADRID
MADRID
ESPANA
Contacto: Tel.: 91 573 38 00

INFORMACIÓN DEL VIAJERO

LUIS BARCENAS GUTIERREZ

Pasajero(s) frecuente(s): IB 00445593
LH 992003774759306

* Se ha enviado su tarjeta de viajero frecuente con su reserva de viaje a los proveedores.

Madrid - Londres - Vancouver - Terrace - Vancouver -
Londres - Madrid

Número de billete electrónico 125-9566936332-33
Línea aérea emisora: BA
Endosos/Restricciones AC ONLY/NON-REF/CHGE FEE
Estado del billete: billete electrónico procesado 01JUN12

INFORMACIÓN SOBRE VUELOS

de MADRID a TERRACE

07/02/2013

Sal.: 14:10 Madrid, España | Barajas MAD | Terminal 4S
Lleg.: 10:26 +1 día Terrace, Canadá | Terrace YXT

de MADRID a LONDRES

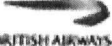
British Airways | BA 459 confirmado

Jueves, 07 de Febrero de 2013 | duración 2:20

Sal.: 14:10 Madrid, España | Barajas MAD | Terminal 4S
Lleg.: 15:30 Londres, Gran Bretaña | Heathrow LHR | Terminal 5

Número de confirmación: British Airways NOSYNC

Número de vuelo:

British Airways - BA 459 

Tipo de tarifa: Business
Avión: Airbus Industrie A319
Comida: COMIDA (no específica)
Equipaje: 3 maleta(s) por viajero
Hora límite de check-in: información no disponible

Luis Barcenas Gutierrez

Preferencias de comida: Sin preferencia

Se requiere cambio de avión. Tiempo entre vuelos = 1:25

de LONDRES a VANCOUVER

British Airways | BA 085 confirmado

Jueves, 07 de Febrero de 2013 | duración 9:30

Sal.: 16:55 Londres, Gran Bretaña | Heathrow LHR | Terminal 5
Lleg.: 18:25 Vancouver, Canadá | Vancouver Internacional YVR | Terminal M

108

Jorge Salto Guglieri
Inspector de Hacienda del Estado excedente.
Abogado-Economista.
Colegiado ICAM 91708.
Colegiado CEMAD 27447.

Jesús María del Paso Bengoa
Inspector de Hacienda del Estado excedente.
Abogado-Economista.
Colegiado ICAM 73688.

Calle Almagro 44, 3º derecha.
28010 MADRID

Madrid, 25 de febrero de 2013

Por la defensa letrada de Don Luis Bárcenas Gutiérrez, se nos solicita opinión legal sobre los siguientes extremos:

- Si puede considerarse razonable la interpretación llevada a cabo por Don Luis Bárcenas y sus asesores en septiembre de 2012 respecto a que podía y/o debía regularizar la persona jurídica que era la propietaria jurídica y formal de los bienes objeto de regularización a la fecha establecida en el RDL 12/2012.
- Para el caso de que se entendiera que la regularización debió de hacerla directamente Don Luis Bárcenas como persona física, si existía alguna diferencia en cuanto al coste entre una y otra opciones o si, por el contrario, el importe de la cuota era exactamente el mismo en ambos casos (o incluso menor a largo plazo en el caso de que hubiera regularizado el Sr. Bárcenas, pues ya no tendría que volver a tributar cuando la sociedad le repartiera dividendos en el futuro).

Dicho parecer se solicita sobre la base de los siguientes antecedentes que nos son relatados:

1. El Sr. Bárcenas, a través de una serie de cuentas corrientes abiertas en sucesión unas de otras en determinados bancos suizos, ha ido ingresando y obteniendo rendimientos del capital mobiliario vía dividendos y/o intereses así como incrementos patrimoniales derivados de la venta de acciones, fundamentalmente españolas, durante un largo periodo de tiempo, pues la primera cuenta se abrió en 1988.

2. En un momento determinado, situado a mediados de 2009, los activos ubicados en dichas cuentas se transfieren a nuevas cuentas abiertas a nombre de una sociedad de nacionalidad uruguaya y no residente formal en España, llamada TESEDUL. En el momento de la transmisión de los activos y hasta diciembre de 2012, el Sr. Bárcenas no era titular formal de las acciones de TESEDUL, si bien, de facto, ejercía el control sobre dicha sociedad.
3. Tanto a fecha 31 de diciembre de 2010, como a 31 de diciembre de 2011 y en la actualidad, sigue siendo TESEDUL la que titula la totalidad de los activos referidos, si bien, como se ha dicho, el Sr. Bárcenas ha pasado a ser el propietario formal de las acciones de TESEDUL en diciembre del año pasado.
4. En estas circunstancias, con motivo de la aprobación de la Disposición Adicional Primera del Real Decreto-Ley 12/2012, el Sr. Bárcenas decide aflorar los activos referenciados y declararlos a la Hacienda Pública española, lo que hasta la fecha no había hecho.
5. A tal fin, al entenderse por el Sr. Bárcenas y sus asesores fiscales que la regularización debía hacerse por la sociedad, TESEDUL, efectivamente presenta en septiembre de 2012 el modelo 750, reflejando en el mismo una valoración de activos de 10.988.040 euros, que en realidad se correspondería con la totalidad de las rentas e incrementos patrimoniales habidos en dichas cuentas en los ejercicios no prescritos a septiembre de 2012 (incluyéndose expresamente el ejercicio 2007, al no haberse producido la prescripción penal a dicha fecha). Sobre la razonabilidad de esta interpretación es sobre lo que se pregunta.
6. A su vez, en diciembre de 2012 se presenta también por TESEDUL declaración complementaria ordinaria por el ejercicio 2011, declarándose una renta generada en dicho ejercicio por importe de 1.509.784,47 euros y tributándose en consecuencia por dicha renta un total de 451.283,41 euros.

Y por último, y a efectos de la emisión de la opinión legal solicitada, se nos presenta también el reciente escrito de alegaciones de la Abogacía del Estado de fecha 5 de febrero de 2013, dirigido al Juzgado Central de Instrucción nº 5 de la Audiencia Nacional, en el marco de las diligencias previas 275/2008.

Y en relación con dicha solicitud, formulamos la siguiente

OPINIÓN LEGAL:

(I)

DOCUMENTACIÓN SOPORTE UTILIZADA

Dado el carácter técnico de la opinión planteada, únicamente se nos ha dado traslado de dos documentos concretos, a saber, el modelo 750 presentado por la mercantil TESEDUL, S.A. así como el modelo 200 correspondiente al ejercicio económico 2011 presentada por esta misma entidad.

Ningún otro documento relativo al Sr. Bárcenas o a la mercantil TESEDUL se nos ha facilitado, preguntándonos por la razonabilidad de la interpretación que llevó a presentar a nombre de TESEDUL y no del Sr. Bárcenas las declaraciones anteriores, así como a evaluar el coste hipotético en el que habría incurrido éste de haber sido él quien presentara directamente las declaraciones tributarias a su nombre.

Y todo ello se solicita a la vista de los juicios de valor y de las connotaciones peyorativas que se atribuyen por la Abogacía del Estado en su escrito de 5 de febrero de 2013, en cuya página 6 concluye que el Sr. Bárcenas *ha seguido engañando a la Hacienda Pública al formular una DTE y una declaración complementaria en la que se atribuye la titularidad de los fondos a otro obligado tributario...*

El engaño que la Abogacía del Estado atribuye al Sr. Bárcenas excluye radicalmente la razonabilidad de su conducta. En la acción de engañar, por su conocimiento y voluntariedad, no puede estar incluida la razonabilidad de la interpretación; y en sentido contrario, si la interpretación normativa fuera razonable, difícilmente podría apreciarse una intencionalidad engañosa en la conducta desplegada.

(II)

CONSIDERACIONES PRELIMINARES SOBRE LA DECLARACIÓN TRIBUTARIA ESPECIAL.

Para responder al primero de los puntos sometidos a nuestra consideración, previamente hay que exponer algunas notas sobre lo que es y lo que pretende la declaración tributaria especial. Y adicionalmente, se debe también comentar el proceso normativo que ha acompañado a esta figura de corta vida.

Comenzando por lo primero, la declaración tributaria especial ha sido una medida con claros fines recaudatorios. La ratio de la norma es sencilla, recaudar unos ingresos extraordinarios en un corto espacio de tiempo (de junio, en que ya estuvo habilitado el modelo 750, a noviembre, fecha en que finalizó el plazo), aun cuando ello suponga soliviantar los principios constitucionales de generalidad en la imposición del gravamen, justicia en el reparto de las cargas tributarias y pago según la capacidad contributiva, y que tantas críticas ha despertado en la doctrina, los medios de comunicación y, más importante, en la propia ciudadanía.

Pero nos guste o no, la norma es como es y pretende lo que pretende. No en vano, el vehículo empleado fue el del Real Decreto-ley, que por mandato constitucional (artículo 86) sólo cabe en casos de extraordinaria y urgente necesidad, lo que corrobora la propia Exposición de Motivos del Real Decreto-ley 12/2012.¹

Y esa necesidad financiera justificó para el creador normativo que el pago del 10% de las rentas no prescritas, conllevara la automática regularización fiscal, tanto en vía administrativa, como en vía penal, ámbito este último clarificado y corroborado con la Disposición adicional única de la Ley Orgánica 7/2012².

Esto admitido, veamos ahora cómo fue el proceso normativo por el que se creó la medida. La declaración tributaria especial nació con el ya aludido Real Decreto-ley

¹Reza la Exposición de Motivos: *“Desde hace unos meses, como consecuencia de la situación por la que atraviesa la economía española, se vienen adoptando diversas medidas con el fin de corregir lo antes posible los principales desequilibrios que se manifiestan en aquélla.*

Entre ellos reviste singular importancia la reducción del déficit público a cuyo fin se dirigieron varias de las medidas incorporadas en el Real Decreto-ley 20/2011, de 30 de diciembre, de medidas urgentes en materia presupuestaria, tributaria y financiera para la corrección del déficit público.

Transcurrido un trimestre desde entonces, el objetivo de reducción del déficit público que finalmente se ha establecido para 2012 hace preciso complementar las medidas recogidas en el citado Real Decreto-ley con otras adicionales, a cuyo fin mediante esta norma se adoptan medidas en el ámbito del Impuesto sobre Sociedades y del Impuesto sobre las Labores del Tabaco, así como, para dotar de mayor autonomía financiera a los Ayuntamientos, en el Impuesto sobre el Incremento de Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana.

También con el fin de reducir el déficit público, se establece una declaración tributaria especial para determinadas rentas y se adoptan medidas de carácter administrativo que contribuyan a generar ahorros en la gestión del patrimonio inmobiliario del sector público.

La consecución de estos objetivos, ciertamente exigentes, hace imprescindible la incorporación de estas medidas al ordenamiento sin más dilación razón por la cual concurren los requisitos de extraordinaria y urgente necesidad que el artículo 86 de la Constitución Española exige para el empleo para la utilización de la figura normativa del Real Decreto-ley”.

²Disposición adicional única. Efectos de la declaración tributaria especial.

“Se entenderán declaradas dentro del plazo establecido en la normativa de cada tributo respecto de cada período impositivo en el que deban imputarse, las rentas inicialmente no declaradas regularizadas a través de la declaración tributaria especial prevista en la disposición adicional primera del Real Decreto-ley 12/2012, de 30 de marzo, por el que se introducen diversas medidas tributarias y administrativas dirigidas a la reducción del déficit público”.

12/2012, de 30 de marzo, con una escueta regulación que pronto sería modificada por otro Real Decreto-ley, el 19/2012, de 25 de mayo, por el que se añadirían los apartados 6 y 7 a la disposición adicional primera del primer cuerpo normativo. Sin perjuicio de que volveremos sobre esto, hagamos aquí un inciso para recalcar que estos apartados fueron posteriormente modificados, por obra de la Ley 12/2012, de 26 de diciembre, que derogó el Real Decreto-ley 19/2012, dando nueva redacción al apartado 6 en un momento en que ya había finalizado el plazo de declaración, lo cual evidencia que la producción normativa no fue un paradigma de la seguridad jurídica. En cualquier caso, y continuando con el proceso normativo, sigamos con la Orden HAP/1182/2012 de 31 de mayo, que además de regular el modelo de declaración, que era para lo que estaba encomendada, reglamentó extremos no previstos en la norma con rango legal, como fueron por ejemplo las cuestiones relativas a las “transformaciones” de bienes (artículo 3.3 de la Orden); o a la declaración del dinero en efectivo (artículo 3.4).

Los excesos de la citada Orden así como las carencias de la regulación legal, que no daba respuesta a muchos interrogantes, contribuyeron a acrecentar la inseguridad jurídica en torno a esta figura. Catedráticos de Derecho Financiero y Tributario de la talla de Cazorla Prieto calificaban de *precipitación inmadura* el proceso normativo acontecido en torno a esta figura, al tiempo que éste se hacía eco de las manifestaciones de otro Catedrático de esta misma materia, Ramón Falcón y Tella, que en el número 8 de la revista Quincena Fiscal, de abril de 2012, publicaba:

“En cualquier caso, para valorar los nuevos procedimientos especiales de regularización es necesario determinar con precisión su contenido, y desde esta perspectiva las normas aprobadas son bastante confusas, lo que puede disuadir de acogerse a las mismas, especialmente si se anuncian como una medida casi a la desesperada para paliar el déficit...”

Y el también Catedrático de la misma disciplina, Eugenio Simón Acosta, publicaba en Actualidad Jurídica Aranzadi num. 853/2012 (Tribuna):

“Nada nuevo descubro diciendo que la precipitación y la falta de serena reflexión con que se ha gestado la normativa que configura la regularización tributaria de las rentas ocultas mediante una declaración tributaria especial de patrimonio, han creado un clima de asfixiante inseguridad jurídica. Esta inseguridad afecta tanto a los que defraudaron a la Hacienda Pública y pretenden acogerse a este régimen, como a los profesionales que se ven en la tesitura de orientar jurídicamente a sus clientes sin conocer con exactitud las consecuencias que pueden derivarse de su consejo. Comprendo que el Gobierno actúa presionado por la crítica situación económica y la urgente necesidad de que afloren nuevas fuentes de recursos públicos, pero no puedo sino comentar críticamente la situación creada”.

Por su parte, los despachos profesionales también denunciaron este clima de incertidumbre. Sirva como ejemplo artículo titulado *Cuestiones controvertidas al*

respecto de la Declaración Tributaria Especial y de la Obligación de Información sobre Bienes y Derechos situados en el Extranjero, de Uría y Menéndez Abogados, en el que se lee lo siguiente:

“Tras la publicación del RDL 12/2012 y su posterior desarrollo mediante la Orden HAP/1182/2012, la elaboración de la DTE planteó innumerables dudas.

La mayor parte de esas dudas derivaban de esta suerte de esquizofrenia o disociación que establece el RDL 12/2012 entre lo que debe regularizarse—la renta— y lo que debe declararse —el activo en que se ha invertido— y que puede expresarse en dos sencillas preguntas —cuya respuesta no es tanevidente—:

(i) ¿Qué se regulariza mediante la DTE? Las rentas no declaradas en el IRPF, el IS o el IRNR obtenidas hasta el 31 de diciembre de 2010.

(ii) Pero, ¿qué se declara en la DTE? Los bienes o derechos adquiridos con esas rentas no declaradas...”

Y añade:

“Existe un aspecto concreto de la regularización que sigue suscitando dudas y que seguirá teniendo relevancia pasado el plazo del 30 de noviembre: la presentación de la DTE por parte del que la norma llama titular real, en contraposición al denominado titular jurídico o formal”.

En este estado de cosas, tuvo que salir al paso la Dirección General de Tributos con un primer informe de 27 de junio de 2012 para despejar algunas dudas que se le habían planteado a ese Centro Directivo. Y a dicho informe le siguió otro, de fecha de 11 de octubre de 2012, que continuaba respondiendo cuestiones que seguían suscitándose.

Y por último, a lo anterior había que añadir otros tres elementos de incertidumbre adicional:

- La duda en torno a los efectos de la regularización especial en el ámbito penal, que acabó saldándose, para colmar de mayor seguridad jurídica, con la DF única de la L.O. 7/2012, citada más arriba y transcrita en nota 2 a pie de página.
- El recurso de inconstitucionalidad presentado por el PSOE contra el Real Decreto-ley 12/2012.
- El recurso contencioso-administrativo presentado por el PSOE contra la Orden HAP/1182/2012.

Todo ello, unido al hecho de que la declaración tributaria especial ha tenido una corta vida (8 meses) y que no cuenta con antecedentes asimilables en nuestro sistema tributario que nos permitan acudir a pronunciamientos judiciales que interpreten la medida, nos permite anticipar que sea aventurado calificar el marco normativo a interpretar de claro e inequívoco, lo que influye necesariamente en la valoración de lo

razonable o irrazonable de la conducta desplegada por el Sr. Bárcenas y que constituye el primer punto sometido a consulta.

(III)

ABUNDANDO EN LA DELIMITACIÓN DEL CONCEPTO

En esta introducción de lo que es y pretende la declaración tributaria especial, puede abundarse en *lo que no es*. Y se dice esto al hilo de las afirmaciones efectuadas en el escrito de la Abogacía del Estado en las que se señala:

“Para determinar qué se entiende por regularizar una deuda tributaria con efectos en el ámbito penal no hay nada mejor que acudir a la doctrina sentada al respecto por el Tribunal Supremo y la Fiscalía General del Estado...”

De lo anterior se concluye sin dificultad –ni margen a la interpretación–, que para entender regularizada una deuda tributaria con eficacia en el ámbito penal es preciso que haya existido (i) un reconocimiento voluntario y veraz de la deuda a través de una declaración complementaria y (ii) el ingreso de la deuda”.

Pese a la categórica afirmación que veda cualquier margen a la interpretación, permítasenos opinar que cuando de la declaración tributaria especial se trata, el concepto de regularización al que se ha de acudir no es, en nuestra opinión, el manejado por la Abogacía del Estado. En el concepto manejado por ésta se exige que la declaración presentada comporte un reconocimiento voluntario de la deuda pero, y esto es lo importante, esa deuda debe siempre identificar el tributo y período anteriormente defraudado, y después regularizado.

La infracción administrativa o penal sólo se concibe, en el sistema ordinario de declaración, por referencia a un tributo y período. En el ámbito administrativo, de hecho, la declaración extemporánea sólo excluye la sanción en los términos del artículo 179.3³ y 27⁴ de la Ley General Tributaria, cuando se cumplen los dictados del artículo 27.4 de este mismo cuerpo legal:

³ Reza el artículo 179.3 de la LGT:

“3. Los obligados tributarios que voluntariamente regularicen su situación tributaria o subsanen las declaraciones, autoliquidaciones, comunicaciones de datos o solicitudes presentadas con anterioridad de forma incorrecta no incurrirán en responsabilidad por las infracciones tributarias cometidas con ocasión de la presentación de aquéllas.

Lo dispuesto en el párrafo anterior se entenderá sin perjuicio de lo previsto en el artículo 27 de esta Ley y de las posibles infracciones que puedan cometerse como consecuencia de la presentación tardía o incorrecta de las nuevas declaraciones, autoliquidaciones, comunicaciones de datos o solicitudes”.

⁴ Artículo 27 LGT:

“1. Los recargos por declaración extemporánea son prestaciones accesorias que deben satisfacer los obligados tributarios como consecuencia de la presentación de autoliquidaciones o declaraciones fuera de plazo sin requerimiento previo de la Administración tributaria.

“4. Para que pueda ser aplicable lo dispuesto en este artículo, las autoliquidaciones extemporáneas deberán identificar expresamente el período impositivo de liquidación al que se refieren y deberán contener únicamente los datos relativos a dicho período”.

Y por lo que se refiere al ámbito penal, la identificación del período también era obligada, por la propia exigencia del artículo 305.2 C.P. que regula el cálculo de la cuantía de lo defraudado.

Quiere decirse con esto que ese concepto de regularización al que apela la Abogacía del Estado **nunca se cumpliría** con la declaración tributaria especial, **que no identifica, porque así lo quiso el creador de la norma, ni el tributo ni el período cuyas rentas quedarían regularizadas**⁵.

A los efectos de este artículo, se considera requerimiento previo cualquier actuación administrativa realizada con conocimiento formal del obligado tributario conducente al reconocimiento, regularización, comprobación, inspección, aseguramiento o liquidación de la deuda tributaria.

*2. Si la presentación de la autoliquidación o declaración se efectúa dentro de los 3, 6 ó 12 meses siguientes al término del plazo establecido para la presentación e ingreso, el recargo será del cinco, 10 ó 15 %, respectivamente. Dicho recargo se calculará sobre el importe a ingresar resultante de las autoliquidaciones o sobre el importe de la liquidación derivado de las declaraciones extemporáneas y **excluirá las sanciones que hubieran podido exigirse** y los intereses de demora devengados hasta la presentación de la autoliquidación o declaración...”*

⁵Esta ausencia de referencia al tributo o período es coherente con el novedoso mecanismo de regularización, que es común a todos los tributos amparados (IRPF, IRNR e IS), aun siendo tan dispares unos y otros en su configuración y que no toma en consideración el período en el que se generaron las rentas no declaradas. Ambas cuestiones sí interesan en una regularización convencional, en la que es relevante tanto el tributo que se regulariza, habida cuenta de los distintos tipos impositivos aplicables, como el período que se regulariza, no sólo por poder ser diferente el tipo marginal al que queda sujeta la renta, sino también por serlo, en función del retraso en la presentación de la declaración, el importe del recargo e intereses exigibles.

La consideración de ambos aspectos (Impuesto y período) en la norma diseñada hubieran hecho de ésta una herramienta más coherente con los principios que han de regir nuestro sistema tributario. Sin embargo, como venimos diciendo, la quiebra de tales principios se justifica por las imperiosas necesidades de financiación que pesaban sobre la economía española, de tal forma que recabar recursos se convierte en el principal o único objetivo de la misma.

Enlazando con lo anterior, vemos cómo, en el modelo general, una regularización incorrecta tiene el desvalor de un perjuicio económico para la Hacienda Pública pues el contribuyente puede tratar de buscar, bien un tipo aplicable inferior (eligiendo el tributo por el que regulariza) o un recargo inferior (eligiendo el período que regulariza) o, incluso eludirlo. Y decimos esto último a propósito de las prácticas que, no hace mucho, se llevaban a cabo por parte de sujetos pasivos que ingresaban pequeñas cuotas de IVA en sus declaraciones correspondientes a los tres primeros trimestres del año y que “regularizaban” su situación mediante la inclusión de las cantidades no ingresadas en la última declaración del año, pero sin identificar qué parte de las cuotas procedían de ejercicios anteriores. Con ello se evitaba poner en conocimiento de la Administración tributaria una circunstancia (el ingreso de cuotas de IVA fuera de su plazo de declaración) que hubiera determinado la exigencia automática de un recargo por declaración extemporánea.

Pues bien, este tipo de prácticas, que en definitiva comportaban, para la Hacienda Pública, un perjuicio en términos de exigencia del recargo fueron las que motivaron la inclusión del apartado 4 en el artículo 27 de la LGT.

Y comoquiera que como bien dice el escrito del Abogado del Estado, *conforme a la doctrina jurisprudencial del Tribunal Supremo deben rechazarse las interpretaciones que conducen al absurdo*, debe rechazarse, por absurda, la conclusión de que no surten efectos regularizadores la declaración tributaria especial que no cumpla con el concepto de regularización que maneja el Tribunal Supremo y la Fiscalía General del Estado. Pues, insistimos, ese concepto nunca se cumplirá, ya que la declaración tributaria especial nunca identificará ni el tributo ni el período defraudado, y a pesar de ello, está fuera de toda duda que estas declaraciones tributarias sí surten efectos regularizadores, tanto en el orden administrativo (por previsión expresa del artículo 6 de la Orden que emplea el término *regularizadas*), como en el penal (se recuerda aquí la DA única de la L.O. 7/2012, reproducida anteriormente como nota al pie número 2).

Se reproduce aquí el apartado 3 de la disposición adicional primera del Real Decreto-ley 12/2012 que reza:

“3. El importe declarado por el contribuyente tendrá la consideración de renta declarada...”

Así como el artículo 6 de la Orden HAP 1182/2012:

“a) Se entenderán regularizadas las rentas no declaradas que no excedan del importe declarado y que correspondan a la adquisición de los bienes o derechos objeto de la declaración especial.

b) El importe declarado tendrá la consideración de renta declarada...”

De donde se infiere que en el ámbito de la declaración tributaria especial el concepto de regularización al que hay que acudir es otro, uno distinto, “especial”, pues no en vano tiene una naturaleza jurídica distinta a la de las autoliquidaciones ordinarias, como se encarga de recordar el preámbulo ⁶de la Orden HAP 1182/2012, y que anticipa la regulación contenida en el artículo 1 que dispone:

“Dicha declaración participa de la naturaleza de las autoliquidaciones tributarias a las

Pero, aun con todo, conviene tener muy presente que el desvalor de este tipo de conductas es inferior al que se derivaría de una simple ausencia de tributación, pues, al fin y el cabo, se ha producido el ingreso de las cuotas devengadas, por mucho que haya sido a través de una declaración incorrecta. Es por ello, por el inferior “desvalor” de una conducta en el que el ingreso de las cuotas se ha producido efectivamente, que el legislador ha previsto en su artículo 191.6 de la LGT, que este tipo de infracciones son siempre leves.

⁶ El Preámbulo de la citada Orden declara que: *“La configuración jurídica de la declaración tributaria especial integra elementos propios de las autoliquidaciones tributarias, sin que pueda predicarse de la misma un ajuste total, en lo que a sus elementos constitutivos se refiere, a la regulación que de las mismas se contiene en la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria, no siendo sus efectos jurídicos, por la misma razón, análogos a los que con carácter general se derivan de estas últimas...”*

que se refiere el artículo 120 de la Ley General Tributaria sin que la misma pueda entenderse conducente a la autoliquidación de una obligación tributaria devengada con anterioridad”.

Por este motivo se califica de especial, pues es una regularización que no cumple los requisitos del artículo 27.4 LGT y que a pesar de todo exime de responsabilidad.

De esta tesis participa el Inspector de Hacienda del Estado D. Joan Iglesias Capella, en su artículo “La regularización tributaria en tiempos de crisis” publicado en la Revista nº 350 de mayo de 2012, del C.E.F.:

“Por el contrario, en la regularización <<especial>> prevista en la disposición adicional primera no se exige al obligado tributario que reconozca el incumplimiento del deber de declarar las rentas que, en su día, fueron ocultadas a la Administración, sino que determine el valor de unos elementos patrimoniales presuntamente adquiridos con ellas y efectúe el ingreso de la cantidad resultante de aplicar sobre dicho valor una alícuota proporcional. Luego, en este caso, el fundamento último de la renuncia al ius puniendi no sería tanto el reconocimiento del incumplimiento cometido, sino el pago de una determinada suma. Por consiguiente, a diferencia de lo establecido en el artículo 27.3 de la LGT, si no se efectúa dicho ingreso, la presentación de la declaración especial no produce efecto jurídico alguno respecto a la responsabilidad infractora del obligado tributario”.

Se ve por tanto que a pesar de la categórica conclusión del escrito del Abogado del Estado, la cuestión sí admite margen a la interpretación.

(IV)

SOBRE LA RAZONABILIDAD DE LA INTERPRETACIÓN DEL SR. BÁRCENAS AL PRESENTAR LA DECLARACIÓN TRIBUTARIA ESPECIAL EL TITULAR JURÍDICO Y NO EL TITULAR REAL.

Del escrito de alegaciones de la Abogacía del Estado parece deducirse que ante la dualidad titular jurídico-titular real, es el titular real el que está obligado a presentar la declaración tributaria especial.

Si ya apuntamos en líneas anteriores la desafortunada creación normativa, más desafortunada es aún a la vista de lo sucedido una vez ya vencido el plazo de declaración, habiendo visto la luz una norma, la Ley 12/2012 de 26 de diciembre, cuya disposición final tercera deroga el Real Decreto-ley 19/2012 y da nueva redacción al

apartado 6 de la Disposición Adicional primera del Real Decreto-ley 12/2012, que queda redactado en los términos siguientes⁷:

“Cuando el titular jurídico del bien o derecho objeto de la declaración tributaria especial no resida en territorio español y no coincida con el titular real, se podrá considerar titular a este último siempre que llegue a ostentar la titularidad jurídica de los bienes o derechos con anterioridad a 31 de diciembre de 2013.

La posterior adquisición de la titularidad jurídica de los citados bienes o derechos por el titular real determinará que este se subroge en la posición de aquel respecto de los valores y fechas de adquisición de los bienes o derechos y que no se integren en la base imponible de los impuestos a los que se refiere esta Disposición adicional las rentas que se pongan de manifiesto con ocasión de dicha adquisición”.

En desarrollo del precepto referido, el artículo 2 de la Orden añade (la negrita es mía):

“Artículo 2. Declarantes.

1. Podrán presentar la declaración tributaria especial los contribuyentes del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, del Impuesto sobre Sociedades o del Impuesto sobre la Renta de no Residentes que sean titulares de los bienes o derechos a que se refiere el artículo 3 de esta Orden.

*2. A los efectos previstos en esta Orden, tendrán la consideración de titulares quienes ostenten la titularidad jurídica de los bienes o derechos. No obstante, cuando el titular jurídico del bien o derecho objeto de la declaración tributaria especial no resida en territorio español y no coincida con el titular real, **se podrá** considerar titular a este último siempre que llegue a ostentar la titularidad jurídica de los bienes o derechos con anterioridad a 31 de diciembre de 2013.*

Se considerarán titulares reales las personas físicas o entidades que tengan el control de los bienes o derechos a través de entidades, o de instrumentos jurídicos o de personas jurídicas que administren o distribuyan fondos.

3. El titular real de los bienes o derechos que se correspondan con las rentas no declaradas no podrá presentar la declaración tributaria especial cuando previamente se haya iniciado un procedimiento de comprobación o investigación respecto de él o del titular jurídico de dichos bienes o derechos”.

De lo anterior puede concluirse, en nuestra opinión, que **esa declaración por el titular real es una mera posibilidad, no una obligación**. También se califica de opcional, y no obligatoria, esta posibilidad por el artículo de Uría y Menéndez citado con anterioridad.⁸ Y finalmente, este carácter voluntario, u opcional, se podía inferir

⁷ La redacción anterior, obra del Real Decreto-ley 19/2012 sólo preveía:

“6. Cuando el titular jurídico del bien o derecho objeto de la declaración tributaria especial no resida en territorio español y no coincida con el titular real, se podrá considerar titular a este último siempre que llegue a ostentar la titularidad jurídica de los bienes o derechos con anterioridad a 31 de diciembre de 2013”.

⁸ Señala el artículo en este punto: *“En el caso de activos localizados en el extranjero, los titulares pretendían muchas veces crear una mera apariencia, disfrazando la identidad del verdadero titular de*

también de la propia justificación ofrecida por el Partido Popular a su enmienda por la que propuso la modificación del apartado 6, para incorporar ese segundo párrafo que ha visto la luz con el plazo de declaración ya vencido. Así, se aduce como justificación (la negrita es nuestra para recalcar el que lo permitido no es sinónimo de obligatorio):

*«La actual regulación de la declaración tributaria especial **permite** que la misma sea presentada por el titular real de los bienes o derechos, en vez de por el titular jurídico de los mismos, cuando este último resida en el extranjero y el titular real llegue a ostentar la titularidad jurídica de aquellos antes de 31 de diciembre de 2013. El reconocimiento implícito de dicha titularidad a través de la presentación de dicha declaración, con el correspondiente ingreso previsto en dicha regulación, exige que la posterior adquisición formal de dicha titularidad no determine la integración de renta alguna en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, Impuesto sobre Sociedades o Impuesto sobre la Renta de no Residentes. Eso sí, se aclara que el adquirente debe conservar tanto el valor como la fecha de adquisición originaria, lo que producirá, entre otros efectos, que tribute en una futura transmisión de igual forma que si hubiera ostentado dicha titularidad jurídica desde el momento inicial»*».

En definitiva, **cuando una sociedad de cartera (titular jurídico) obtiene rentas, la declaración tributaria especial podrá presentarla dicha sociedad o bien su titular real**, cumplidos ciertos requisitos que seguidamente examinaremos. Quiere esto decir que **si las rentas las obtiene TESEDUL las debe declarar TESEDUL, y que la declaración de tales rentas por su titular real, el Sr. Bárcenas, era una mera posibilidad que le brindaba la norma y en cuanto posibilidad, podía hacerse uso de ella, o no.**

Pero la norma establece ciertos requisitos. Uno de ellos es que la titularidad jurídica se alcance por el titular real antes de 31 de diciembre de 2013. Y otro requisito adicional, pero de capital importancia, es que la sociedad de cartera en cuestión fuera no residente a efectos fiscales en territorio español.

Este requisito de la residencia en el extranjero merece un comentario más profundo. En primer lugar, se observa que la posibilidad de que el titular real declare los bienes pertenecientes a la sociedad de cartera sólo se le brinda a las sociedades de cartera no residentes. Quiere esto decir que a las sociedades de cartera residentes se les obliga a declarar ellas las rentas obtenidas, sin que pueda hacerlo el titular real, lo que pretende evitar, como argumenta Falcón y Tella, *que la disposición adicional primera se utilice para llevar a cabo un reparto de dividendos eludiendo el impuesto sobre los mismos.*

los bienes y evitando, en ciertos casos, la retención que de otra manera debería practicarse sobre los rendimientos del capital mobiliario generados por los bienes ocultos en aplicación de la Directiva 2003/48/CE, de 3 de junio de 2003, en materia de fiscalidad de los rendimientos del ahorro en forma de pago de intereses.

El legislador, consciente de esa realidad, ha previsto en la norma la posibilidad —no obligación— de que el verdadero titular del bien o derecho oculto poseído a través de una entidad interpuesta lo incluya en la DTE».

Dicho en otras palabras, si una sociedad de cartera obtiene rentas, y esta sociedad es residente fiscal en España, la declaración tributaria especial sólo la puede presentar la sociedad de cartera, no el titular real; y éste tributará con ocasión de la percepción de dividendos o de la plusvalía generada con ocasión de la disolución de la sociedad de cartera. Habría pues una consabida doble imposición.

Mientras que si esa misma sociedad de cartera fuera no residente, el titular real puede actuar al modo expuesto en el párrafo anterior, soportando en el futuro una doble tributación; o aprovechar la licencia, la posibilidad, la opción que le brinda el apartado 6 de la Disposición Adicional primera, para afrontar una única tributación declarando él como titular real.

Luego, si TESEDUL obtuvo rentas en España y TESEDUL fue la que presentó la declaración tributaria especial, nada de incorrecto habría en dicha conducta. Al contrario, el Sr. Bárcenas habría renunciado a evitar la doble tributación a la que en el futuro, con ocasión de la percepción de dividendos o de la liquidación de esta entidad, tendrá que hacer frente.

Y eso en la hipótesis de ser TESEDUL no residente fiscal en España pues, de serlo, habría sido imposible, por impedirlo la ley, que el Sr. Bárcenas declarara directamente las rentas obtenidas por TESEDUL.

Sobre la residencia fiscal de las sociedades, el artículo 8.1 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades señala:

“Se considerarán residentes en territorio español las entidades en las que concurra alguno de los siguientes requisitos:

- a) Que se hubieran constituido conforme a las leyes españolas.*
- b) Que tengan su domicilio social en territorio español.*
- c) Que tengan su sede de dirección efectiva en territorio español”.*

¿Es TESEDUL residente o no residente fiscal en España? De los antecedentes de que se dispone no se puede valorar la residencia fiscal de esta entidad; mas es de sobra conocido que la Agencia Tributaria ha hecho uso de esa previsión contenida en la letra c) para atraer a España la residencia fiscal de sociedades extranjeras. Y ello se ha realizado por la Administración Tributaria española en el marco de lo dispuesto en el artículo 4 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y Patrimonio de la OCDE.

“Cuando, en virtud de las disposiciones del número 1, una persona que no sea una persona física sea residente de ambos Estados contratantes, se considerará residente solamente del Estado donde se encuentre su sede de dirección efectiva”.

De modo que si la sede de dirección efectiva de TESEDUL estuviera situada en España, la Administración Tributaria española podría considerar residente a esta entidad y, entonces, hubiera sido incorrecta la declaración que hubiera podido presentar como persona física el Sr. Bárcenas pues en este escenario sería TESEDUL la obligada a presentar la declaración.

Y todo esto dicho en líneas precedentes se refiere, obviamente, a las rentas obtenidas por TESEDUL desde su constitución.

Por lo que se refiere a las rentas obtenidas por el Sr. Bárcenas antes de la existencia de TESEDUL, la declaración tributaria correspondería a aquél, por tales rentas anteriores. Dicho esto, y dado que en la declaración tributaria especial lo que se declaran no son rentas sino bienes, y habida cuenta que las rentas originarias quedaron transformadas tras la constitución de TESEDUL y la aportación a esta entidad de todos los activos anteriores, se plantea la duda de qué sería lo que se tendría que haber declarado.

La transformación de bienes es un tema, curiosamente, no regulado en el Real Decreto Ley 12/2012. Es la Orden, en su artículo 3.3, la que señala cómo se ha de proceder a la hora de declarar los bienes o derechos cuando ha habido sucesivas transformaciones. Reza en este sentido la Orden:

“No obstante lo dispuesto en los apartados anteriores, no podrán ser objeto de declaración especial los bienes o derechos que hubiesen sido transmitidos antes de 31 de diciembre de 2010, o de la fecha de finalización del periodo impositivo a que se refiere el apartado 2 anterior, cuando el importe de la transmisión se hubiera destinado a la adquisición de otro bien o derecho objeto de declaración”.

Como se ve, la redacción del precepto no es todo lo clara que debería. Tuvo que ser la Dirección General de Tributos quien aclarara la previsión anterior, señalando a este respecto en su informe de 27 de junio de 2012 lo siguiente:

“Conforme al precepto transcrito, para evitar una duplicidad en la imposición sólo debe declararse uno de ellos.

Para que la regularización mediante la declaración tributaria especial sea completa respecto de las rentas correspondientes a los citados bienes deberá declararse el último bien...”

Aun cuando la interpretación de la DGT es del todo punto lógica y acertada, la redacción normativa no era muy afortunada y basta contrastar las líneas en cursiva referidas con anterioridad para darse cuenta, una vez más, de las dificultades interpretativas que plantea la normativa sometida a consideración.

Prosiguiendo con la interpretación de la Dirección General de Tributos, sería el Sr. Bárcenas quien, por las rentas anteriores a la creación de TESEDUL, debiera presentar la declaración tributaria especial. Pero entonces se abrían diversos interrogantes:

¿Cuál era el último bien a declarar? ¿Las acciones de TESEDUL por su valor de adquisición? ¿O el derecho de crédito que eventualmente pueda tener el Sr. Bárcenas contra TESEDUL si los activos se transfirieron en concepto de préstamo?

A dichos interrogantes se añadían otras dudas. En primer lugar, el de la incidencia de la prescripción. De nuevo, recordando que lo que se declaran en la declaración tributaria especial son bienes y derechos, lo que tendría que haber hecho el Sr. Bárcenas, se insiste que sobre las rentas anteriores a la vida de TESEDUL, es declarar activos, pero sólo por un importe equivalente a las rentas obtenidas en períodos no prescritos; la parte de renta obtenida en períodos prescritos no era preciso incorporarla al importe por el que se debían declarar los bienes y derechos.

Es decir, declararían, en su caso, acciones de TESEDUL o, en su caso, derechos de crédito contra TESEDUL, pero por un importe muy inferior a aquél por el que transfirió todos sus activos a esta entidad, ya que una gran parte de ese saldo o coste correspondería a períodos prescritos.

Pero entonces, al declarar tales bienes o derechos por un importe muy inferior a su verdadero importe (coste), se enfrentaba a un nuevo interrogante, a saber, ¿cuál sería el valor fiscal de lo declarado en el modelo 750 a efectos de futuras transmisiones? Pensemos por ejemplo en la futura liquidación de TESEDUL.

Nos referimos aquí a la previsión del apartado 7 del Real Decreto Ley que dispone:

“El valor de adquisición de los bienes y derechos objeto de la declaración especial será válido a efectos fiscales en relación con los impuestos a que se refiere el apartado 1 anterior, a partir de la fecha de presentación de la declaración y realización del ingreso correspondiente”.

Francamente, y tal y como se viene exponiendo sobre lo desafortunado que ha sido el proceso normativo de esta figura de la declaración tributaria especial, no sería descabellada, ni a nuestro juicio reprochable, una interpretación que considerare que el nuevo valor fiscal sería el importe declarado, perdiéndose a efectos fiscales la parte del valor correspondiente a períodos prescritos, fracción que volvería a tributar en el futuro con ocasión de la liquidación de TESEDUL.

Y en esta interpretación, no sería disparatado, ni a nuestro juicio reprochable tampoco que para no perjudicar la eficacia fiscal de la parte prescrita, se hubiese decidido hacer la declaración de bienes y derechos por la parte de renta no prescrita por la propia TESEDUL, para que en la futura liquidación de esta entidad, pudiera el Sr. Bárcenas

conservar el valor fiscal de lo prescrito y no ver perjudicado lo que ya había ganado por obra del instituto de la prescripción.

Y por si fuera poco, una última duda insalvable debía afrontar el Sr. Bárcenas; la de la suerte que correría su eventual declaración tributaria especial presentada a su propio nombre si el recurso contencioso-administrativo presentado por el PSOE contra la Orden HAP/1182/2012, **ésta que era la única norma que regulaba el proceder en los casos de bienes transformados**, hubiera acabado prosperando. En efecto, la inseguridad era máxima en este punto toda vez que la única norma que regulaba la manera de presentar la declaración en caso de bienes transformados estaba amenazada de nulidad, en caso de prosperar el recurso del PSOE.

En este estado de cosas, y habida cuenta de la enorme inseguridad jurídica que ha rodeado la corta vida de esta regularización tributaria especial, a nuestro juicio, **puede considerarse razonable la interpretación llevada a cabo por el Sr. Bárcenas de que, para salvar todas las dudas y problemas anteriores, y muy especialmente las consecuencias de una eventual estimación del recurso contencioso-administrativo contra la Orden, entendieran sus asesores que podía regularizar TESEDUL las rentas obtenidas por aquél. Y para las rentas obtenidas por la propia TESEDUL ya se ha comentado que además de razonable, era lo correcto que fuera ésta y no el Sr. Bárcenas quien presentara la declaración.**

Esta razonabilidad de la interpretación se acrecienta al verificar, como luego se expondrá, que **lo ingresado al tesoro español por TESEDUL ha sido exactamente lo mismo que tendría que haber ingresado el Sr. Bárcenas de haber sido él quien hubiere presentado la declaración**, pues insistimos, la cantidad a ingresar habría sido, tanto en un caso como en otro, el montante de rentas obtenidas en períodos no prescritos, justamente lo declarado por TESEDUL en su modelo 750.

Luego si la cantidad que habría ingresado el Sr. Bárcenas de presentar él el modelo 750 sería la misma, puede concluirse que no se ha producido ningún daño o perjuicio a la Hacienda Pública.

Y si, como decía en su artículo el Inspector de Hacienda antes citado, *el fundamento último de la renuncia al iuspuniendi no sería tanto el reconocimiento del incumplimiento cometido, sino el pago de una determinada suma*, y dicha suma ha sido íntegramente abonada al Tesoro español, era razonable suponer que ninguna conducta contraria a la Ley se estaba cometiendo.

Y por último, siendo el objetivo de la regularización tributaria especial un objetivo puramente recaudatorio; habiendo ingresado, de un modo u otro, todo lo que había que ingresar, no causando por tanto un perjuicio a la Hacienda Pública; y en definitiva, no lesionando ni violentando la ratio de la normativa reguladora de la declaración tributaria especial, cabría en última instancia, ante la inexistencia de lesión al ordenamiento

jurídico, entender que la declaración tributaria especial presentada por TESEDUL puede encontrar explicación razonable, también, en la figura de la “fiducia cum amico” (en el bien entendido de que me refiero a las rentas anteriores a la creación de TESEDUL pues las posteriores ya son propiamente suyas), para evitar el escarnio y reproche social al que seguro se vería sometido, como los hechos actuales demuestran, de haber presentado a su propio nombre la declaración tributaria especial si, como era de presagiar y la experiencia enseña, finalmente ocurriese que la confidencialidad que predica el artículo 96 de la LGT no resultase realmente garantizada en todos los casos, y pasase a ser de dominio público, como ha ocurrido, la información de si el Sr. Bárcenas había presentado o había dejado de hacerlo, la declaración tributaria especial.

(V)

Sobre si existiría alguna diferencia en cuanto al coste entre una y otra opciones o si, por el contrario, el importe de la cuota sería exactamente el mismo en ambos casos (o incluso menor a largo plazo) en el caso de que hubiera regularizado el Sr. Bárcenas y no la sociedad TESEDUL.

Nuevamente se ha de insistir en que hay que diferenciar dos períodos. El anterior y el posterior a la creación de TESEDUL y a la transferencia a esta entidad de todos los activos anteriormente propiedad del Sr. Bárcenas.

Por lo que se refiere al período posterior, ya se ha señalado que no es sólo razonable, sino que es lo legalmente correcto que fuera TESEDUL quien declarara sus rentas y por tanto presentara la declaración tributaria especial. Es más, si fuera considerada por la Hacienda Pública española una sociedad con residencia fiscal en España, ni siquiera podría el Sr. Bárcenas, declarar a su nombre los bienes y derechos de la sociedad.

En cualquier caso, y a los solos efectos dialécticos, si el Sr. Bárcenas hubiera presentado una declaración tributaria especial a su nombre, por tales rentas, insisto que posteriores a la constitución de TESEDUL, la cantidad ingresada habría sido la misma por el modelo 750; pero sensiblemente inferior en cuanto al ejercicio 2011, pues el Sr. Bárcenas tributaría en IRPF a un tipo máximo del 21% frente al tipo del 30% que ha ingresado la sociedad TESEDUL con ocasión de la presentación de su declaración por el Impuesto sobre Sociedades 2011.

Eso sin contar, además, que una eventual declaración a su nombre en lugar de al de TESEDUL habría evitado la doble tributación a que están sometidos los dividendos y plusvalías generadas con ocasión de la futura liquidación de la sociedad.

En resumen, que para las rentas posteriores, no sólo ha ingresado más la propia TESEDUL sino que además el Sr. Bárcenas ingresará en el futuro a la Hacienda Pública española los dividendos y plusvalías que provengan de TESEDUL, tributación que habría evitado de presentar las declaraciones tributarias a su propio nombre.

Por lo que se refiere a las rentas generadas antes de la existencia de TESEDUL, la declaración tributaria especial que hubiera debido presentar el Sr. Bárcenas arrojaría, como se dijo anteriormente, una misma cantidad a ingresar por el modelo 750, que la que ha ingresado la sociedad TESEDUL. Dicho esto, siendo TESEDUL quien ha presentado la declaración, el Sr. Bárcenas quedará sometido a futura tributación por los dividendos y plusvalías que provengan de sus acciones en TESEDUL, tributación que habría evitado de presentar las declaraciones tributarias a su propio nombre.

(VI)

CONCLUSIONES

Las que a nuestro juicio pueden extraerse del expediente examinado y ciñéndonos exclusivamente a las dos cuestiones planteadas son las siguientes:

1.- El proceso normativo por el que se ha regulado la figura de la declaración tributaria especial ha sido muy desafortunado, hasta el punto de que la mayoría de la Doctrina ha coincidido en denunciar la inseguridad jurídica que ha rodeado a esta figura, lo que motivó sendos informes de la Dirección General de Tributos para tratar de paliar las controvertidas cuestiones que seguían suscitándose.

2.- La declaración tributaria, como su propio nombre indica, es especial; no se ajusta totalmente a la naturaleza de las autoliquidaciones ordinarias y como expresamente declara la Orden, no es *conducente a la autoliquidación de una obligación tributaria devengada conanterioridad*. No comporta la declaración ni del tributo ni del período, por expreso deseo del creador de la norma. Tampoco supone la declaración de rentas, sino de bienes y derechos. Y pese a ello, la regularización en vía administrativa y penal por la presentación de esa declaración tributaria especial que lleve aparejado el ingreso del 10% está fuera de toda duda. De ahí que sea, en mi opinión, incorrecto el concepto de regularización al que apela la Abogacía General del Estado en su escrito de alegaciones, debiéndose acudir a otro.

Tal es así que funcionarios en activo de la propia AEAT han publicado que *el fundamento último de la renuncia al ius puniendi no sería tanto el reconocimiento del incumplimiento cometido, sino el pago de una determinada suma*.

3.- En lo que se refiere a la dualidad titularidad jurídica-titularidad real, la regulación ha sido más desafortunada si cabe, pues ya vencido el plazo de declaración se ha vuelto a modificar el apartado 6 de la disposición adicional primera del Real Decreto-ley 12/2012.

La declaración por el titular real es una mera posibilidad, no una obligación. Y dicha posibilidad sólo rige para sociedades fiscalmente no residentes en España.

4.- Si TESEDUL obtuvo rentas en España y TESEDUL fue la que presentó la declaración tributaria especial, **nada de incorrecto habría en dicha conducta.**

Y eso en la hipótesis de ser TESEDUL no residente fiscal en España pues, de serlo, habría sido imposible, por impedirlo la ley, que el Sr. Bárcenas declarara directamente las rentas obtenidas por TESEDUL.

Y todo esto dicho en líneas precedentes se refiere, obviamente, a las rentas obtenidas por TESEDUL desde su constitución.

5.- Por lo que se refiere a las rentas obtenidas por el Sr. Bárcenas antes de la existencia de TESEDUL, la declaración tributaria correspondería a aquél, por tales rentas anteriores. Dicho esto, y dado que en la declaración tributaria especial lo que se declaran no son rentas sino bienes, y habida cuenta que las rentas originarias quedaron transformadas tras la constitución de TESEDUL y la aportación a esta entidad de todos los activos anteriores, se plantean diversas dudas sobre lo que se tendría que haber declarado.

Tales dudas, que han sido detalladamente expuestas en el cuerpo del presente informe, permiten en mi opinión concluir que **puede considerarse razonable la interpretación llevada a cabo por el Sr. Bárcenas de que podía regularizar TESEDUL las rentas obtenidas por aquél. Y para las rentas obtenidas por la propia TESEDUL ya se ha comentado que además de razonable, era lo correcto que fuera ésta y no el Sr. Bárcenas quien presentara la declaración.**

6.- Por último, y a los solos efectos dialécticos, si el Sr. Bárcenas hubiera presentado una declaración tributaria especial a su nombre, por las rentas posteriores a la constitución de TESEDUL, **la cantidad ingresada habría sido la misma por el modelo 750; pero sensiblemente inferior en cuanto al ejercicio 2011,** pues el Sr. Bárcenas tributaría en IRPF a un tipo máximo del 21% frente al tipo del 30% que ha ingresado la sociedad TESEDUL con ocasión de la presentación de su declaración por el Impuesto sobre Sociedades 2011.

Eso sin contar, además, que una eventual declaración a su nombre en lugar de al de TESEDUL habría evitado la doble tributación a que están sometidos los dividendos y plusvalías generadas con ocasión de la futura liquidación de la sociedad.

En resumen, que para las rentas posteriores, no sólo ha ingresado más la propia TESEDUL sino que además el Sr. Bárcenas ingresará en el futuro a la Hacienda Pública española los dividendos y plusvalías que provengan de TESEDUL,

tributación que habría evitado de presentar las declaraciones tributarias a su propio nombre.

Por lo que se refiere a las rentas generadas antes de la existencia de TESEDUL, la declaración tributaria especial que hubiera debido presentar el Sr. Bárcenas arrojaría, como se dijo anteriormente, una misma cantidad a ingresar por el modelo 750, que la que ha ingresado la sociedad TESEDUL. Dicho esto, siendo TESEDUL quien ha presentado la declaración, el Sr. Bárcenas quedará sometido a futura tributación por los dividendos y plusvalías que provengan de sus acciones en TESEDUL, tributación que habría evitado de presentar las declaraciones tributarias a su propio nombre.

Este es nuestro parecer que gustosamente sometemos a cualquier otro mejor fundado en Derecho.

En Madrid, a 25 de febrero de 2013.



Fdo.: Jorge Salto Guglieri



Fdo.: Jesús María del Paso Bengoa