

DULCOR S. A.

MEMORIA ANUAL CORRESPONDIENTE AL AÑO 2018

Señores Accionistas

Conforme a las disposiciones legales y estatutarias en vigencia, El Directorio somete a vuestra consideración la presente Memoria, el Inventario, los Estados Financieros Individuales, los Estados Financieros Consolidados del Grupo Dulcor, los Informes del Auditor, el Informe de la Comisión Fiscalizadora y propuesta de distribución del Resultado del Ejercicio Económico N° 24 iniciado el 1 de enero y finalizado el 31 de diciembre de 2018.

Consideraciones Generales

El año 2018 económico de la Argentina fue un año con una serie de eventos que modificaron súbitamente las perspectivas económicas del país, luego de que el año 2017 se mostrara como un año no sólo de recuperación, sino también de consolidación, tanto desde un punto de vista político como económico.

Argentina comenzó el año con un primer trimestre en recuperación que no pudo sostenerse y dio un giro abrupto a partir del segundo trimestre y que se acentúa en el segundo semestre, al ritmo de cuatro crisis cambiarias (enero, mayo, junio y agosto) que hicieron perder el 50% del valor del peso argentino, que conllevó a culminar el año 2018 con una inflación anual del 47,6% según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (Indec), altas tasas de interés que llegaron a superar el 70% para la toma de créditos, impactando directamente en los costos financieros de las empresas y recesión de la actividad económica sumado a una intensa sequía, la más fuerte en cinco décadas que afectó las cosechas y restando ingresos, condujeron al pronóstico de caída del Producto Bruto Interno (PBI) de un 2,4% para fines de 2018, a la vez que propiciaron la renuncia de dos titulares del Banco Central de la República Argentina (BCRA) en menos de 10 meses.

En la segunda mitad del año, el gobierno argentino inició conversaciones con el Fondo Monetario Internacional (FMI) para obtener una línea de crédito "Stand by" de "alto acceso", que permitiera a la Argentina adquirir un préstamo de US\$50.000 millones de dólares para enviar señales de calma a los mercados. Toda esta situación se contradice con la realidad del año 2017, en donde, los principales impulsores del crecimiento del PBI fueron la recuperación

del consumo doméstico privado, alentado por un leve incremento en el salario real, y la actividad de la construcción, impulsada por la ejecución de un importante plan de obra pública en infraestructura y la construcción residencial apoyada en el auge de los créditos hipotecarios.

El año 2019 se presenta en lo político con elecciones presidenciales durante el mes de octubre, buscando el gobierno revertir la situación del año 2018, siendo los desafíos el de impulsar la actividad económica, controlar la inflación, recuperar el salario y el consumo, como así también una reducción de la tasa de interés que permita el acceso al crédito privado y la inversión.

Afrontando pronósticos pocos alentadores, por parte del Fondo Monetario Internacional, el cual indica una contracción en la economía, aunque de menor intensidad que el año 2018, el impulso de crecimiento se espera del sector externo, justificado en la mejora de la cosecha del año 2019 (se la estima como la segunda cosecha record de la historia de nuestro país), mejora en la competitividad de las exportaciones por la fuerte depreciación del peso argentino, mayor crecimiento de Brasil como socio estratégico de la región y el incremento del turismo extranjero.

En este contexto, el Grupo Dulcor finaliza el año registrando un incremento del 4,7% en las ventas consolidadas respecto del año anterior, totalizando AR\$ 2.418,3 millones, con una pérdida neta de AR\$ 80,7 millones que representan un 3,33% sobre ventas. El EBITDA asciende a AR\$ 307,44 millones y representa el 12,71% sobre venta.

El activo asciende a AR\$ 1.636,7 millones con una disminución del 2,8%, mientras que el pasivo asciende a AR\$ 1.238,7 millones, con un crecimiento del 7,05%, ambos respecto a diciembre 2017. El Patrimonio asciende a AR\$ 398,01 millones, representando un 24% de disminución respecto a diciembre 2017. El alza en los tipos de cambio significó un incremento directo en el costo financiero de la empresa que se sumó a las diversas devaluaciones que se fueron produciendo durante el ejercicio. La combinación de estos factores, junto con la restricción al acceso al financiamiento, independientemente del costo, por parte de los bancos que derivaron sus inversiones hacia los títulos públicos, en especial hacia las LEBACs, hizo que los flujos de fondos se vieran resentidos, aunque no implicando estrés en las posiciones de la compañía

Durante 2018 se elaboró la salida con una Obligación Negociable (ON) en panel general la cual se vio afectada por la inactividad del mercado de capitales y hacia fin del ejercicio, ante la reactivación del mismo se estructuraron dos series de ON Pyme, las que se estiman colocar durante el primer trimestre del año 2019. El destino de dichos fondos netos fue la integración de capital de trabajo para la compra de insumos destinados a la elaboración de dulces y mermeladas. Las perspectivas para el ejercicio 2019 son un primer trimestre de retracción con

mejoras hacia fines del segundo trimestre sin perder de vista el escenario electoral que pueda presentarse.

Análisis de los Negocios

A continuación, se detallan brevemente los hechos más relevantes de los distintos negocios del Grupo Dulcor correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018.

Dulces Sólidos y Mermeladas: En el año 2018 las ventas a terceros en pesos fueron de AR\$ 1.386,1 millones, representando un incremento del 1,8% respecto al año 2017.

Durante el año 2018, la compañía, pese a las circunstancias que atraviesa la economía en general, ha realizado grandes esfuerzos económicos y de sus recursos humanos con el objetivo de obtener certificaciones que avalen nuestros sistemas, llegando a una pre certificación en diciembre de 2018 bajo sistema FSCC 22.000, a los efectos de mantener los niveles adecuados de calidad de los productos, procesos, sistema de gestión. En línea con este concepto que viene gestándose desde el año anterior, en el año 2018 se ha logrado la aprobación de la planta oficialmente para la exportación a EE.UU. de dulces sólidos y mermeladas, hecho para el cual se ha trabajado intensamente con personal propio y asesoramiento de terceros.

Como hecho relevante en el mes de diciembre la empresa empezó a operar bajo el formato de alquiler de las tres plantas de la conservera Alco-Canale.

El total de inversiones en propiedad, planta y equipos alcanzó la suma de AR\$ 32,5 millones. Se continuó con la inversión en propiedades de inversión que durante el ejercicio alcanzó la suma de AR\$ 4,5 millones, específicamente obras de mejoras en campo Salta, inmueble rural actualmente arrendado con el propósito de generar ingresos adicionales.

Es de destacar que se han construido el techado del pasillo central, baños y vestuarios, y vereda perimetral del complejo Arroyito. El crecimiento para el 2019 está planteado en un 12%, basado principalmente en productos con mayor valor agregado, fortaleciendo la logística mediante el desarrollo de nuevos distribuidores y ampliando el portfolio de productos.

Panificados: Este negocio finalizó el año 2018 con un monto de ventas a terceros de AR\$ 869 millones. Este año se obtuvieron los resultados de inversiones planeadas en periodos anteriores, observándose crecimiento de producción y productividad en los productos de fiesta, pan dulce y

budines. Consolidándose en el mercado el nuevo producto lanzado en campaña anterior, tortillinas, evidenciando una fuerte demanda ya sostenida.

Con el objetivo de continuar en la mejora de procesos se está trabajando en la ampliación de las líneas de producción que abarca nuestra certificación de HACCP, procurando lograr el mismo durante el año 2019. En el ejercicio 2018 se ha incorporado un nuevo horno túnel para la ampliación del nivel de producción.

Para el año 2019 se prevé un crecimiento del 11% mediante el porfolio de productos principalmente en el segmento budines.

Pulpa de Frutas:

Este año se evidenció un fuerte incremento en la producción de pulpas asépticas con un mayor volumen de lo esperado, dando como resultado una buena reducción del costo unitario de elaboración, lo que permite estar a una altura competitiva según el mercado. Las ventas a terceros para el segmento Pulpa de Frutas en el año 2018 ascendieron a AR\$ 35,7 millones, realizándose prácticamente en su mayoría en el mercado interno. Si bien se afianzan algunos negocios de exportación, caso de Japón con pulpa de durazno blanco y se consolida el liderazgo de productos industriales, para el año 2019 se prevé una campaña reducida, con costos elevados, no realizando inversiones significativas, focalizando los flujos de fondos en el mantenimiento de niveles adecuados de stocks y gastos de mantenimiento para el normal funcionamiento.

Comercio Exterior: El incremento de ventas fue del 88% respecto del año anterior medido en moneda extranjera continuando con el crecimiento de nuestros productos con los distribuidores de la región la cual creció un 32% en ventas respecto del año anterior, con un crecimiento del 165% en Uruguay, 41% en Paraguay 36%, mantenimiento de los niveles de venta en Brasil y disminución en Bolivia y Chile.

Se han dado cumplimiento a los nuevos requerimientos del FDA (Agencia de Alimentos y Medicamentos) y se ha trabajado con este organismo haciendo las modificaciones requeridas, capacitando a nuestro personal del área de calidad y producción dando cumplimiento a todas las nuevas normas, es decir la aprobación de la planta oficialmente para la exportación a EE.UU. de dulces sólidos y mermeladas. Como estrategia de Comercio exterior se continuó con la participación en distintas Ferias, Misiones, Rondas de Negocios y todas acciones de Promoción Comercial en Brasil, Panamá y Costa Rica.

Información de los Estados Financieros del Grupo Dulcor.

a. Indicadores económicos-financieros de los Estados Financieros Consolidados.

	2018	2017
Activo Total / Pasivo Total	1,32	1,45
Activo Corriente / Pasivo Corriente	1,01	1,31
Activo Corriente - Bienes de Cambio / Pasivo Corriente	0,67	0,87
Patrimonio / Pasivo Total	0,32	0,45
Patrimonio / Activo Total	0,24	0,31
Activo No Corriente / Activo Total	0,39	0,39
Utilidad Antes de Impuestos / Patrimonio	0,23	0,21

b. Indicadores económicos-financieros de los Estados financieros Individuales.

	2018	2017
Activo Total / Pasivo Total	1,40	1,58
Activo Corriente / Pasivo Corriente	0,97	1,31
Activo Corriente - Bienes de Cambio / Pasivo Corriente	0,55	0,78
Patrimonio / Pasivo Total	0,40	0,58
Patrimonio / Activo Total	0,29	0,37
Activo No Corriente / Activo Total	0,43	0,42
Utilidad Antes de Impuestos / Patrimonio	0,30	0,18

c. Estructura patrimonial consolidada comparativa con el ejercicio anterior.

	2018	2017
Activo No Corriente	637.349.683	654.246.773
Activo Corriente	999.334.950	1.029.057.546
Total del Activo	1.636.684.633	1.683.304.319
Patrimonio	398.012.329	526.278.635
Pasivo No Corriente	257.199.197	368.833.968
Pasivo Corriente	981.473.107	788.191.716
Total del Pasivo	1.238.672.304	1.157.025.684
Total del Patrimonio y Pasivo	1.636.684.633	1.683.304.319

d. Estructura patrimonial individual comparativa con el ejercicio anterior.

	2018	2017
Activo No Corriente	551.493.524	563.631.705
Activo Corriente	727.339.305	775.987.933
Total del Activo	1.278.832.829	1.339.619.638
Patrimonio	366.340.180	494.105.620
Pasivo No Corriente	164.096.713	254.871.693
Pasivo Corriente	748.395.936	590.642.325
Total del Pasivo	912.492.649	845.514.018
Total del Patrimonio y Pasivo	1.278.832.829	1.339.619.638

Propuesta de Destino de los Resultados No Asignados y Distribución de Dividendos.

El Estado de Cambios en el Patrimonio Individual por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 presenta en el rubro Resultados No Asignados, un saldo negativo de AR\$ 81.721.603 coincidente con el resultado del ejercicio (pérdida).

El Directorio considera conveniente, poner a consideración de la Asamblea de Accionistas la siguiente propuesta:

- 1- Absorber el saldo negativo con la Reserva Especial para Futuros Dividendos.

Propuesta de Honorarios de Directores y Síndicos.

Al 31 de diciembre de 2018 se han devengado honorarios al Directorio por la función de dirección desarrollada durante el ejercicio por la suma total de pesos AR\$ 1.176.860. Adicionalmente, se han devengado honorarios a favor de la Comisión Fiscalizadora por la suma total de AR\$ 201.000.

Los montos de honorarios devengados serán asignados individualmente de acuerdo al siguiente detalle: a) Héctor Riba: AR\$ 294.215; b) Jorge Riba: AR\$ 294.215; c) Mario Riba: AR\$ 294.215; d) Roberto Riba: AR\$ 294.215; e) Gustavo Vieyra: AR\$ 67.000; f) Henry Gil: AR\$ 67.000 y g) Luis Bertinetti: AR\$ 67.000; y pagados luego de su aprobación por parte de la Asamblea de Accionistas que considere la presente Memoria. La remuneración del Directorio es fijada y

aprobada por la Asamblea de Accionistas, considerando el límite establecido por el artículo 261 de la Ley 19.550.

Relaciones con Sociedades Controladas y Vinculadas.

Sociedades	Participación	Capital Social	Patrimonio Neto	Ventas	Resultado del Ejercicio	Resultado del Ejercicio (ORI)
Panificadora Veneziana S.A.	94,24%	90.354.659	213.392.883	869.223.739	23.343.524	(5.141.761)
J.A. Esnaola e Hijos S.A.I.C. e I.	50%	3.872.432	38.787.472	941.282	(342.746)	837.854

Dejamos a consideración de los Señores Accionistas la presente Memoria y su documentación, solicitando la aprobación de la gestión realizada.

Asimismo, el Directorio expresa su agradecimiento a accionistas, clientes, proveedores y a su personal por la colaboración recibida.

Ciudad de Arroyito (Pcia. de Cba.), 19 de marzo de 2019.

EL DIRECTORIO