

***Cooperativa Nacional de Productores  
de Leche (CONAPROLE)***

***Estados financieros intermedios consolidados  
al 31 de enero de 2015***

## ***Contenido***

Informe de revisión

Estados financieros intermedios consolidados

Estado intermedio consolidado de posición financiera

Estado intermedio consolidado de ganancias y pérdidas

Estado intermedio consolidado de otros resultados integrales

Estado intermedio consolidado de cambios en el patrimonio

Estado intermedio consolidado de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros intermedios consolidados



## ***Informe de revisión***

A los Señores Directores de  
Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)

### **Introducción**

1. Hemos efectuado una revisión de los estados financieros intermedios consolidados de Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE), que comprenden el estado intermedio consolidado de posición financiera al 31 de enero de 2015, y los correspondientes estados consolidados de ganancias y pérdidas, de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado en esa fecha, y sus notas que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas, los cuales se incluyen adjuntos. La Dirección de CONAPROLE es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros intermedios consolidados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”), de acuerdo con las disposiciones del Decreto 124/2011 de fecha 1° de abril de 2011. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados financieros intermedios consolidados basados en la revisión que hemos efectuado.

### **Alcance de la revisión**

2. Nuestra revisión fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410 –Revisión de información financiera intermedia realizada por el auditor independiente de la entidad. Una revisión de estados financieros intermedios se limita básicamente a realizar indagaciones principalmente al personal responsable de los aspectos financieros y contables y aplicar procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión tiene un alcance sustancialmente menor que una auditoría realizada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría y, en consecuencia, no nos permite tener la seguridad de identificar todos los asuntos significativos que podrían ser notados en una auditoría. En consecuencia, no expresamos una opinión de auditoría.



### **Bases para la calificación de la conclusión**

3. Según se describe en Notas 1.c, CONAPROLE posee inversiones en subsidiarias y en otras entidades. Al 31 de enero de 2015 las inversiones correspondientes a la participación accionaria en CONAPROLE Argentina S.A., CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda., Leben Representações Comerciais Ltda., Conadis S.A., Conabia S.A., Etinor S.A y Trading Cheese Inc. que se encuentran consolidadas en los presentes estados financieros intermedios representan activos netos por \$ miles 507.001, ventas por \$ miles 605.560 y resultado del periodo neto por \$ miles 20.441 – pérdida- (\$ miles 252.819, \$ miles 600.096 y \$ miles 55.834 -pérdida- al 31 de julio de 2014). No se dispone de estados financieros auditados o revisados de estas entidades, y no nos ha sido posible aplicar procedimientos de revisión alternativos sobre los mismos a efectos de concluir sobre la razonabilidad de los saldos incluidos en los presentes estados financieros consolidados. En consecuencia, no nos es posible concluir si podrían ser necesarios ajustes sobre los referidos saldos.

4. Según se describe en Notas 17 y 19, al 31 enero de 2015 CONAPROLE mantiene contabilizadas en la línea Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, y en la línea Provisiones, pasivos por un total de \$ miles 1.066.061 y \$ miles 100.132, respectivamente (\$ miles 1.400.107 y \$ miles 95.488, respectivamente, al 31 de julio de 2014), cuyo reconocimiento no es admitido por las Normas Internacionales de Información Financiera. El efecto de esta situación al 31 de enero de 2015 implica una subvaluación de Costo de ventas por \$ miles 398.186, una sobrevaluación de pérdidas por Diferencia de cambio por \$ miles 68.784 y una subvaluación de Resultados acumulados por \$ miles 1.495.594 (sobrevaluación de Costo de ventas por \$ miles 1.169.234, una sobrevaluación de Gastos de administración y ventas por \$ miles 20.639, una sobrevaluación de pérdidas por Diferencia de cambio por \$ miles 23.658 y una subvaluación de Resultados acumulados por \$ miles 282.064 al 31 de julio de 2014).

5. Según se describe en Nota 3.3 a los presentes estados financieros intermedios consolidados, CONAPROLE informa segmentos de operaciones. Las revelaciones incluidas no cumplen con los requerimientos establecidos por la NIIF 8- Segmentos de operación.

### **Conclusión calificada**

6. Basados en nuestra revisión, excepto por los eventuales ajustes que podrían derivarse de la resolución de la situación descrita en el párrafo 3, el efecto de los ajustes descritos en el párrafo 4, y el efecto de la situación descrita en el párrafo 5, nada ha llegado a nuestra atención que nos haga creer que los referidos estados financieros intermedios consolidados no presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la posición financiera intermedia consolidada de CONAPROLE y sus subsidiarias al 31 de enero de 2015, los resultados consolidados de sus operaciones y los flujos de efectivo consolidados por el período de seis meses finalizado en esa fecha de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.



### Énfasis en otros asuntos

7. Con esta misma fecha hemos emitido nuestro informe de revisión sobre los estados financieros intermedios individuales de CONAPROLE al 31 de enero de 2015; el referido informe contiene una conclusión calificada por las mismas situaciones descritas en los párrafos 3 y 4 del presente informe de revisión. De acuerdo con las disposiciones del Art 89 de la Ley de Sociedades Comerciales, CONAPROLE deberá presentar sus estados financieros consolidados con sus subsidiarias, y sus estados financieros individuales, los cuales en su conjunto, constituyen los estados financieros cuya presentación es requerida para dar cumplimiento a las disposiciones legales vigentes.

Montevideo, Uruguay  
27 de marzo de 2015

Pramtobanbaps

DANNIS CORREA  
CONTADOR PÚBLICO  
SOCIO  
C.J.P.P. N° 47308



**Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)**

**Estado intermedio consolidado de posición financiera al 31 de enero de 2015**  
(miles de pesos uruguayos)

	Notas	31 de enero de 2015	31 de julio de 2014
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo no corriente</b>			
Propiedades, planta y equipo	6	5.448.919	4.993.599
Activos intangibles	7	25.666	25.666
Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	8	53.714	53.677
Existencias	9	405.311	146.885
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	11	112.518	105.202
<b>Total del activo no corriente</b>		<b>6.046.128</b>	<b>5.325.029</b>
<b>Activo corriente</b>			
Existencias	9	5.787.836	4.053.373
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	11	3.675.863	4.944.496
Inversiones temporarias	12	972.607	1.355.809
Efectivo	13	204.396	227.946
<b>Total del activo corriente</b>		<b>10.640.702</b>	<b>10.581.624</b>
<b>Total del activo</b>		<b>16.686.830</b>	<b>15.906.653</b>
<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>			
<b>Patrimonio</b>			
Aportes	14	1.575.146	1.467.325
Reservas	15	1.192.218	1.056.329
Otras reservas	16	361.510	155.117
Resultados acumulados		4.271.957	5.136.151
<b>Total patrimonio atribuible a CONAPROLE</b>		<b>7.400.831</b>	<b>7.814.922</b>
Interés no controlante		(40)	(101)
<b>Total del patrimonio</b>		<b>7.400.791</b>	<b>7.814.821</b>
<b>Pasivo no corriente</b>			
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	17	686	498
Préstamos	18	2.273.669	1.783.421
Provisiones	19	38.853	42.850
<b>Total del pasivo no corriente</b>		<b>2.313.208</b>	<b>1.826.769</b>
<b>Pasivo corriente</b>			
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	17	4.492.912	4.612.969
Préstamos	18	1.984.911	1.146.339
Provisiones	19	495.008	505.755
<b>Total del pasivo corriente</b>		<b>6.972.831</b>	<b>6.265.063</b>
<b>Total del pasivo</b>		<b>9.286.039</b>	<b>8.091.832</b>
<b>Total de patrimonio y pasivo</b>		<b>16.686.830</b>	<b>15.906.653</b>

Las notas 1 a 29 son parte integral de estos estados financieros intermedios consolidados.



Inicialado para identificación

**Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)**

**Estado intermedio consolidado de ganancias y pérdidas  
por el período de seis meses finalizado el 31 de enero de 2015**  
(miles de pesos uruguayos)

	Notas	Información semestral		Información trimestral	
		31 de enero de 2015	31 de enero de 2014	31 de enero de 2015	31 de enero de 2014
<b>Ventas</b>					
Del exterior		5.120.568	8.563.627	2.351.373	3.874.609
Locales		6.503.753	5.928.245	3.319.485	3.020.947
Descuentos y bonificaciones		(618.581)	(565.897)	(348.572)	(313.063)
<b>Total Ventas</b>	27	<u>11.005.740</u>	<u>13.925.975</u>	<u>5.322.286</u>	<u>6.582.493</u>
<b>Costo de ventas</b>	21 y 27	<u>(8.724.539)</u>	<u>(10.482.945)</u>	<u>(4.227.310)</u>	<u>(5.227.184)</u>
<b>Utilidad bruta</b>		2.281.201	3.443.030	1.094.976	1.355.309
<b>Gastos de administración y ventas</b>	21	<u>(1.480.380)</u>	<u>(1.450.647)</u>	<u>(842.233)</u>	<u>(749.677)</u>
<b>Otras ganancias y pérdidas</b>	22	<u>23.769</u>	<u>98.268</u>	<u>13.970</u>	<u>95.747</u>
<b>Utilidad operativa</b>		824.590	2.090.651	266.713	701.379
<b>Ingresos financieros</b>	23	48.381	103.475	21.146	33.959
<b>Egresos financieros</b>	24	<u>(261.171)</u>	<u>(66.979)</u>	<u>(122.767)</u>	<u>(38.172)</u>
<b>Resultado del período antes de impuesto a la renta</b>		611.800	2.127.147	165.092	697.166
<b>Impuesto a la renta</b>	25	<u>(3.746)</u>	<u>(2.209)</u>	<u>2.748</u>	<u>(2.288)</u>
<b>Resultado del período</b>		<u>608.054</u>	<u>2.124.938</u>	<u>167.840</u>	<u>694.878</u>
<b>Atribuible a</b>					
Interés no controlante		(27)	(313)	126	(342)
Controlante		608.081	2.125.251	167.714	695.220

Las notas 1 a 29 son parte integral de estos estados financieros intermedios consolidados.



Inicialado para identificación

**Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)**

**Estado intermedio consolidado de otros resultados integrales  
por el período de seis meses finalizado el 31 de enero de 2015  
(miles de pesos uruguayos)**

	Notas	Información semestral		Información trimestral	
		31 de enero de 2015	31 de enero de 2014	31 de enero de 2015	31 de enero de 2014
<b>Resultado del período</b>		<b>608.054</b>	<b>2.124.938</b>	<b>167.840</b>	<b>694.878</b>
<b>Otros resultados integrales</b>					
<b>Items que no serán reclasificados a ganancias y pérdidas</b>					
Resultado por conversión		13.801	503	7.615	2.063
Revaluación Propiedad, planta y equipo	6.4	192.680	108.386	48.516	108.412
<b>Total otros resultados integrales</b>		<b>206.481</b>	<b>108.889</b>	<b>56.131</b>	<b>110.475</b>
<b>Resultado integral del período</b>		<b>814.535</b>	<b>2.233.827</b>	<b>223.971</b>	<b>805.353</b>
<b>Atribuible a</b>					
Interés no controlante		61	(317)	181	(334)
Controlante		814.474	2.234.144	223.790	805.687

Las notas 1 a 29 son parte integral de estos estados financieros intermedios consolidados.



**Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)**

**Estado intermedio consolidado de cambios en el patrimonio  
por el periodo de seis meses finalizado el 31 de enero de 2015  
(miles de pesos uruguayos)**

	Notas	Aportes	Reservas	Otras reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio atribuible a CONAPROLE	Interés no controlante	Patrimonio total
<b>Saldos al 31 de julio de 2013</b>		<b>1.263.498</b>	<b>953.243</b>	<b>(17.626)</b>	<b>4.375.950</b>	<b>6.575.065</b>	<b>303</b>	<b>6.575.368</b>
Resultado del período 01.08.13 al 31.01.14		-	-	-	2.125.251	2.125.251	(313)	2.124.938
Otros resultados integrales	16	-	-	108.893	-	108.893	(4)	108.889
Resultado integral del período		-	-	108.893	2.125.251	2.234.144	(317)	2.233.827
Aportes		110.277	-	-	-	110.277	-	110.277
Distribución de utilidades	14	-	-	-	-	-	-	-
Distribución a productores		-	-	-	(898.991)	(898.991)	-	(898.991)
Constitución de reservas		-	103.086	-	(103.086)	-	-	-
Total transacciones patrimoniales con los productores		110.277	103.086	-	(1.002.077)	(788.714)	-	(788.714)
<b>Saldos al 31 de enero de 2014</b>		<b>1.373.775</b>	<b>1.056.329</b>	<b>91.267</b>	<b>5.499.124</b>	<b>8.020.495</b>	<b>(14)</b>	<b>8.020.481</b>
Resultado del período 01.02.14 al 31.07.14		-	-	-	(362.973)	(362.973)	17	(362.956)
Otros resultados integrales		-	-	63.850	-	63.850	(104)	63.746
Resultado integral del período		-	-	63.850	(362.973)	(299.123)	(87)	(299.210)
Aportes		93.550	-	-	-	93.550	-	93.550
Distribución de utilidades		-	-	-	-	-	-	-
Distribución a productores		-	-	-	-	-	-	-
Constitución de reservas		-	-	-	-	-	-	-
Total transacciones patrimoniales con los productores		93.550	-	-	-	93.550	-	93.550
<b>Saldos al 31 de julio de 2014</b>		<b>1.467.325</b>	<b>1.056.329</b>	<b>155.117</b>	<b>5.136.151</b>	<b>7.814.922</b>	<b>(101)</b>	<b>7.814.821</b>
Resultado del período 01.08.14 al 31.01.15		-	-	-	608.081	608.081	(27)	608.054
Otros resultados integrales	16	-	-	206.393	-	206.393	88	206.481
Resultado integral del período		-	-	206.393	608.081	814.474	61	814.535
Aportes	14	107.821	-	-	-	107.821	-	107.821
Distribución de utilidades		-	-	-	-	-	-	-
Distribución a productores	11.2	-	-	-	(1.336.386)	(1.336.386)	-	(1.336.386)
Constitución de reservas	15	-	135.889	-	(135.889)	-	-	-
Total transacciones patrimoniales con los productores		107.821	135.889	-	(1.472.275)	(1.228.565)	-	(1.228.565)
<b>Saldos al 31 de enero de 2015</b>		<b>1.575.146</b>	<b>1.192.218</b>	<b>361.510</b>	<b>4.271.957</b>	<b>7.400.831</b>	<b>(40)</b>	<b>7.400.791</b>

Las notas 1 a 29 son parte integral de estos estados financieros intermedios consolidados.



Inicialado para identificación

**Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)**

**Estado intermedio consolidado de flujos de efectivo  
por el período de seis meses finalizado el 31 de enero de 2015  
(miles de pesos uruguayos)**

	<u>Notas</u>	<u>31 de enero de 2015</u>	<u>31 de enero de 2014</u>
<b>Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas</b>			
Resultado del período		608.054	2.124.938
Ajustes:			
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo		210.004	233.592
Intereses perdidos devengados		53.232	40.715
Provisión por deterioro de existencias		89.708	26.419
Provisión por beneficios al personal		25.217	29.762
Provisión litigios		23.224	(171)
Provisión reembolsos		770	11.197
Provisión por devoluciones		(2.543)	19
Provisión para créditos deteriorados		27.718	7.469
Desguace de maquinaria		-	1.025
Intereses ganados devengados		(41.191)	(82.332)
Revaluación de propiedades, planta y equipo		(1.594)	(94.724)
Resultado por venta de propiedades, planta y equipo		650	(1.931)
Resultado por inversiones		(37)	(22)
Diferencia de cambio generada por préstamos		53.750	8.397
<b>Resultado de operaciones antes de cambios en rubros operativos</b>		<b>1.046.962</b>	<b>2.304.353</b>
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar		439.561	(1.811.388)
Existencias		(2.101.532)	(73.036)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar		(413.598)	334.359
Provisiones		(60.727)	(42.720)
<b>Efectivo (aplicado a)/proveniente de operaciones</b>		<b>(1.089.334)</b>	<b>711.568</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con inversiones</b>			
Intereses cobrados		32.704	68.036
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo		(444.955)	(449.757)
Ingresos por venta de propiedades, planta y equipo		7.448	2.193
<b>Efectivo aplicado a inversiones</b>		<b>(404.803)</b>	<b>(379.528)</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con financiamiento</b>			
Incremento de préstamos		1.899.411	549.084
Cancelación de préstamos		(594.508)	(215.327)
Intereses pagados		(40.743)	(32.605)
Distribución de utilidades	11.2	(250.759)	-
Aportes	14	107.821	110.277
<b>Efectivo proveniente de financiamiento</b>		<b>1.121.222</b>	<b>411.429</b>
<b>Variación neta de efectivo</b>		<b>(372.915)</b>	<b>743.469</b>
<b>Efectivo al inicio del período</b>		<b>1.284.259</b>	<b>449.651</b>
<b>Efectivo al fin del período</b>	13	<b>911.344</b>	<b>1.193.120</b>

Las notas 1 a 29 son parte integral de estos estados financieros intermedios consolidados.



Inicialado para identificación

**Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)**

**NOTAS A LOS ESTADOS INTERMEDIOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS POR EL  
PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 31 DE ENERO DE 2015**  
(miles de pesos uruguayos)

**1. INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE LA EMPRESA**

**a. Naturaleza jurídica**

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE), fue creada por la Ley N° 9.526 del 14 de diciembre de 1935 y el Decreto respectivo del 9 de julio de 1941, para cuyos efectos se estableció la expropiación por el Estado de las siguientes empresas (Nota 14.1):

- Cooperativa de Lecherías S.A.
- Lechería Central Uruguay Kasdorf S.A.
- Mercado Cooperativo S.A.
- La Palma S.A.
- La Nena
- Alianza de Tamberos y Lecheros de la Unión.

La actividad de CONAPROLE está regulada por distintas leyes y decretos entre los cuales se destacan:

- Ley N° 17.243 (de Urgencia) del 6 de julio de 2000 que introdujo variantes respecto a la constitución del Directorio y a la obligatoriedad de cumplir con las normas de información, publicidad y control exigidas a las sociedades anónimas abiertas previstas por la Ley N° 16.060.
- Ley N° 17.292 (de Urgencia) del 29 de enero de 2001 que estableció que el control interno debe ser ejercido por una Comisión Fiscal y que el destino de las utilidades será dispuesto por las autoridades de CONAPROLE.

Tiene constituido domicilio legal en Magallanes 1871 (Montevideo – Uruguay). La actividad industrial se realiza en ocho plantas sitas en diferentes departamentos del país.

**b. Actividad principal**

La actividad principal de CONAPROLE, de acuerdo con las mencionadas normas, era originalmente asegurar el abastecimiento de leche para el consumo de la población de Montevideo. Dicha actividad se ha ido ampliando con la producción de derivados de la leche tales como leche en polvo, manteca, quesos, cremas heladas y otros, con un importante volumen de bienes exportables.

Como actividades conexas, CONAPROLE brinda apoyo a sus productores en servicios agronómicos, intervención para el desarrollo de la electrificación rural y otros.

**c. Participación en otras empresas**

CONAPROLE mantiene inversiones en las siguientes empresas con las siguientes participaciones accionarias:

<u>Empresa</u>	<u>% participación</u>		<u>País</u>
	<u>31 de enero de 2015</u>	<u>31 de julio de 2014</u>	
<b>Subsidiarias</b>			
CE.ME.S.A.	100%	100%	Uruguay
Cerealin S.A.	100%	100%	Uruguay
Conadis S.A.	100%	100%	Uruguay
CONAPROLE Argentina S.A.	100%	100%	Argentina
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	99,478%	99,478%	Brasil
Leben Representações Comerciais Ltda.	99,99%	99,99%	Brasil
Etinor S.A.	100%	100%	Uruguay
Productores de Leche S.A.	100%	100%	Uruguay
Conapac S.A.	100%	100%	Uruguay
Trading Cheese Inc.	100%	100%	USA
<b>Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados</b>			
Conabia S.A.	(*)	(*)	México
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	10%	10%	Uruguay

(\*) Entidad cuyo otro accionista es Glanbia Foods b.v., sin actividad desde mayo de 2008, actualmente en etapa de liquidación.

CE.ME.S.A. es una sociedad anónima dedicada a la distribución y comercialización de cremas heladas elaboradas por CONAPROLE. Asimismo distribuye papas congeladas prefritas marca Aviko.

Cerealin S.A. es una sociedad anónima dedicada al procesamiento y comercialización en el mercado exterior de leche larga vida y a la prestación de servicios de envasado de determinados productos de terceros.

Conadis S.A. es una sociedad anónima creada a efectos de realizar recepción y lavado de envases, expedición a distribuidores de Montevideo de algunos productos de CONAPROLE y actividades de desecho de productos devueltos. Actualmente se encuentra sin actividad.

CONAPROLE Argentina S.A., CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda. y Leben Representações Comerciais Ltda. son empresas en el exterior creadas a efectos de realizar la distribución de productos CONAPROLE en Argentina y Brasil, respectivamente. Actualmente CONAPROLE Argentina S.A. y Leben Representações Comerciais Ltda. se encuentran sin actividad.

Etinor S.A. es una sociedad anónima adquirida para realizar la compra y cría de ganado vacuno. Actualmente se encuentra sin actividad.

Productores de Leche S.A. (PROLESA) se dedica al suministro de insumos agropecuarios y otros suministros a los productores remitentes de CONAPROLE, mediante la compra en plaza o importación de los mismos.

Conapac S.A. es una sociedad anónima dedicada al suministro de polietileno para el envasado de la leche y demás productos y, en general, dar satisfacción, en forma prioritaria, a las necesidades de abastecimiento de envases de sus accionistas. Adicionalmente, comercializa bolsas de diferentes tipos con clientes de plaza y exporta una variedad de filmes.

La inversión en Bonprole Industrias Lácteas S.A. surge de un acuerdo suscrito el 28 de diciembre de 1995 con la empresa Bongrain de Francia a efectos de construir una planta para producir quesos exportables, con aportes igualitarios entre ambas entidades. El acuerdo fue modificado el 20 de octubre de 2000, fecha en la cual CONAPROLE redujo su participación al 10% del capital de esa sociedad. Con fecha 12 de mayo de 2009 Bongrain transfirió a Petra S.A. su participación en Bonprole Industrias Lácteas S.A.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2014 se constituyó Trading Cheese Inc., una corporación del estado de Florida, USA, a efectos de importar y comercializar ciertos tipos de queso en Estados Unidos. El único accionista de la sociedad es Conaprole.

## 2. CONSOLIDACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS

Los presentes estados financieros consolidan la información de la Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE) y de las entidades que se describen a continuación (conjuntamente "el Grupo"), sobre las cuales CONAPROLE ejerce control:

Empresa	31 de enero	31 de julio
	de 2015	de 2014
	% de participación	
CE.ME.S.A.	100%	100%
Cerealín S.A.	100%	100%
Conadis S.A.	100%	100%
CONAPROLE Argentina S.A.	100%	100%
CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	99,478%	99,478%
Leben Representações Comerciais Ltda.	99,99%	99,99%
Productores de Leche S.A.	100%	100%
Etinor S.A.	100%	100%
Conapac S.A.	100%	100%
Trading Cheese Inc.	100%	100%

Los presentes estados financieros consolidados son elaborados a efectos de presentación a instituciones prestadoras de fondos de CONAPROLE y organismos reguladores (Banco Central del Uruguay). Los mismos han sido aprobados por la gerencia para su emisión con fecha 27 de marzo de 2015.

CONAPROLE emite estados financieros individuales concomitantemente a la emisión de los presentes estados financieros consolidados, en cumplimiento de las disposiciones contenidas en el Art. 89 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 16.060.

## 3. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

Las políticas contables significativas que han sido adoptadas para la elaboración de estos estados financieros han sido aplicadas por todas las empresas consolidadas y se detallan a continuación. Las mismas han sido aplicadas en forma consistente en todos los períodos presentados.

### 3.1 Bases de preparación

Los presentes estados financieros consolidados han sido preparados de acuerdo con las disposiciones establecidas en el Decreto 124/11, en el cual se establece que, a partir de los ejercicios iniciados el 1º de enero de 2012, las normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública, son las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board - IASB) traducidas al idioma español.

Las normas referidas comprenden:

- Las Normas internacionales de información financiera
- Las Normas internacionales de contabilidad
- Las interpretaciones elaboradas por el Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera o el anterior Comité de Interpretaciones.

Salvo por lo expresado más adelante en relación a Propiedades, planta y equipo (Nota 3.5), y a los activos financieros valuados a valor razonable (Nota 3.9), los estados financieros consolidados han sido preparados siguiendo, en general, el principio contable de costo histórico. Consecuentemente, salvo por lo expresado, activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

En el estado de posición financiera se distingue entre activos y pasivos corrientes y no corrientes. A dichos efectos se han considerado corrientes si su vencimiento es dentro de los próximos 12 meses.

La preparación de estados financieros a una fecha determinada requiere que la Dirección de CONAPROLE realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, como así también los ingresos y egresos registrados en el período.

### 3.2 Cambios en las políticas contables

a) *Nuevas normas contables adoptadas por el Grupo.*

Las siguientes normas o modificaciones de normas, con vigencia para ejercicios económicos iniciados luego del 1º de enero de 2014, han sido adoptadas por el Grupo.

- Modificación a la NIC 32 – Instrumentos financieros, requerimientos de compensación de activos y pasivos.
- Modificaciones a la NIC 36 – Revelaciones del valor recuperable de activos no financieros.
- Modificaciones a la NIC 39 – Renovación de derivados y continuación de contabilización de coberturas.

- Modificaciones a la NIIF 10 y NIIF 12 – Excepción para las entidades de inversión de presentar estados financieros consolidados.
- CINIIF 21 – Evento generador de la obligación por tributos o impuestos diferentes al impuesto a la renta se produce en la fecha que establece la legislación.

No hay NIIF o CINIIF que sean efectivas por primera vez para el ejercicio económico iniciado el 1º de agosto de 2014, que hayan tenido un efecto significativo sobre los estados financieros del Grupo.

Las siguientes normas o modificaciones de normas, con vigencia para ejercicios económicos iniciados luego del 1º de julio de 2014, han sido adoptadas por el Grupo.

- Modificaciones a la NIC 19 – Beneficios a empleados.
- Modificaciones introducidas a diversas Normas Internacionales de Contabilidad y Normas Internacionales de Información financiera por el Proyecto de mejoras emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad en 2012 y 2013.

*b) Nuevas normas contables, modificaciones e interpretaciones emitidas aún no vigentes y no adoptadas anticipadamente.*

- NIIF 9 – Instrumentos financieros y modificaciones posteriores emitidas en julio de 2014, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2018. Introduce cambios en las categorías de valuación de instrumentos financieros previamente establecidos por la NIIF 9 anterior.
- NIIF 14 – Ingresos por actividades reguladas, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1º de enero de 2016.
- NIIF 15 – Ingresos por contratos con clientes, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1º de enero de 2017.
- NIC 16 y NIC 41 – Modificaciones – Plantas productivas, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1º de enero de 2016.

Si bien el Grupo no ha completado un análisis detallado del impacto de estas normas, modificaciones a normas e interpretaciones, no se espera que tengan un efecto significativo en sus estados financieros.

### **3.3 Información por segmentos del negocio**

Las decisiones de gestión de CONAPROLE se realizan a nivel de distintos segmentos de negocio: mercado externo, mercado interno e insumos agropecuarios.

Información financiera referente a dichos segmentos del negocio se presenta a continuación:

*Período finalizado el 31 de enero de 2015*

	<b>Mercado interno y mercado externo</b>	<b>Insumos agropecuarios</b>	<b>Total</b>
Ventas	9.179.328	1.826.412	11.005.740
Costo de ventas	(7.040.948)	(1.683.591)	(8.724.539)
Gastos de administración y ventas	(1.388.463)	(91.917)	(1.480.380)
Otras ganancias y pérdidas	23.769	-	23.769
Ingresos financieros	48.330	51	48.381
Egresos financieros	(232.660)	(28.511)	(261.171)
Impuesto a la renta	(165)	(3.581)	(3.746)
Activos del segmento	15.262.881	1.423.949	16.686.830
Pasivos del segmento	8.035.424	1.250.615	9.286.039
Propiedades, planta y equipo del segmento	5.227.812	221.107	5.448.919
Depreciación y amortización del segmento	201.699	8.305	210.004
Intereses ganados del segmento	41.140	51	41.191
Intereses perdidos del segmento	(45.185)	(8.047)	(53.232)

*Período finalizado el 31 de enero de 2014*

	<b>Mercado interno y mercado externo</b>	<b>Insumos agropecuarios</b>	<b>Total</b>
Ventas	12.287.459	1.638.516	13.925.975
Costo de ventas	(8.981.382)	(1.501.563)	(10.482.945)
Gastos de administración y ventas	(1.364.425)	(86.222)	(1.450.647)
Otras ganancias y pérdidas	98.268	-	98.268
Ingresos financieros	103.444	31	103.475
Egresos financieros	(41.980)	(24.999)	(66.979)
Impuesto a la renta	24	(2.233)	(2.209)
Activos del segmento	13.725.782	1.395.488	15.121.270
Pasivos del segmento	5.860.311	1.240.478	7.100.789
Propiedades, planta y equipo del segmento	4.404.125	219.942	4.624.067
Depreciación y amortización del segmento	226.538	7.054	233.592
Intereses ganados del segmento	82.301	31	82.332
Intereses perdidos del segmento	(32.714)	(8.001)	(40.715)

### **3.4 Moneda extranjera**

#### **3.4.1 Moneda funcional y moneda de presentación**

Los estados financieros consolidados se presentan en pesos uruguayos.

Los saldos de las compañías que preparan sus estados financieros en otras monedas diferentes al peso uruguayo, han sido convertidos en pesos uruguayos aplicando los siguientes criterios:

- Activos y pasivos a tipo de cambio de cierre
- Resultados a tipo de cambio promedio
- Los resultados por conversión son reconocidos en otros resultados integrales.



### 3.4.2 Transacciones y saldos

Las transacciones en moneda extranjera se valúan en pesos uruguayos usando los tipos de cambio vigentes a las fechas de las transacciones. Las diferencias de cambio han sido imputadas al rubro correspondiente en el capítulo Ingresos o Egresos financieros del Estado de ganancias y pérdidas.

Los activos y pasivos en moneda extranjera al cierre son valuados al tipo de cambio de cierre del período. Los saldos de activos y pasivos denominados en moneda extranjera al cierre del período se resumen en la Nota 4.1.

Moneda	Cotización (pesos uruguayos por moneda)	
	31 de enero de 2015	31 de julio de 2014
Dólares	24,47	23,34
Euros	27,63	31,24
Reales	9,20	10,17
Unidades Indexadas	2,95	2,87

### 3.5 Propiedades, planta y equipo

Los inmuebles (terrenos y edificios) y maquinaria industrial se presentan a valores revaluados, menos las depreciaciones acumuladas. Dichos valores revaluados se determinan en base a tasaciones periódicas y actualizaciones anuales efectuadas por tasadores externos independientes.

Los incrementos en el valor contable provenientes de las revaluaciones se imputan al Estado de otros resultados integrales y se muestran como Otras reservas en el patrimonio, o se reconocen como ganancia si corresponden a la reversión de una disminución de valor previamente reconocida en pérdida. Las disminuciones compensatorias de incrementos anteriores en el mismo bien se reconocen en el Estado de otros resultados integrales y se reducen en Otras reservas en el patrimonio, y cualquier otra disminución se contabiliza con cargo a pérdidas.

Las restantes clases de propiedades, planta y equipo se presentan a costo histórico, capitalizando costos financieros en aquellos casos en que se refiera a activos calificables. El costo histórico comprende las erogaciones directamente atribuibles a la adquisición de los bienes y a ponerlos en condiciones para su utilización. Los costos de mantenimiento y reparaciones se imputan a resultados en el período en que se incurren.

Las depreciaciones se calculan linealmente a partir del mes siguiente al de su incorporación, de acuerdo a los porcentajes que surgen de aplicar los siguientes años de vida útil:

- Inmuebles - Edificios 5 a 50 años
- Vehículos, herramientas y otros 5 a 10 años
- Maquinaria Industrial 1 a 25 años
- Mobiliario, equipos y otros 3 a 10 años

Las vidas útiles se revisan, como mínimo, en cada cierre de ejercicio.

El valor contable de un bien del activo se reduce de inmediato a su valor recuperable tan pronto se determina que su valor contable supera el valor estimado recuperable (Nota 3.7).

### **3.6 Activos intangibles**

Las marcas, activos intangibles con vida útil indefinida, se encuentran valuadas al costo histórico menos la pérdida por deterioro, según lo indicado en Nota 3.7.

En los estados financieros se encuentran reconocidas aquellas marcas adquiridas de las que se espera obtener beneficios económicos futuros.

### **3.7 Deterioro de activos no financieros**

Las Propiedades, planta y equipo y otros activos no corrientes de vida útil definida se someten a pruebas por deterioro de valor cada vez que ocurren hechos o cambios en las circunstancias que indiquen que su valor en libros pueda no ser recuperable. Cuando el valor en libros de un activo excede su valor recuperable, se reconoce una pérdida por deterioro de valor.

A efectos de evaluar el deterioro, el análisis se realiza a nivel de cada unidad generadora de efectivo, o sea el grupo identificable de activos más pequeño que genera ingresos de fondos.

El valor recuperable es el mayor entre su valor razonable, menos los costos de realización y su valor de uso.

Los intangibles de vida útil indefinida se someten a pruebas por deterioro de valor anualmente o en cualquier momento en el que exista un indicio de que el activo puede haber deteriorado su valor. Para determinar la pérdida por deterioro se realiza una estimación del valor presente de los flujos futuros de ingresos de caja aplicando las tasas de descuento apropiadas (costo promedio ponderado del capital) denominadas en la moneda de los flujos de caja.

### **3.8 Inversiones en subsidiarias**

Las subsidiarias son todas las sociedades sobre las que CONAPROLE ejerce control. Se ejerce control de una entidad cuando se está expuesto, o se tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su involucramiento en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre ésta.

Las subsidiarias se consolidan desde la fecha en que su control se transfiere al Grupo. Estas no se consolidan desde la fecha en la que el control cesa.

A los efectos de la consolidación se eliminan las transacciones inter-compañía, los saldos, los ingresos y gastos en transacciones entre entidades del Grupo. También se eliminan las pérdidas y ganancias que surjan de transacciones intragrupo reconocidas como activos. Las políticas contables de las subsidiarias se han modificado en los casos en que ha sido necesario para asegurar la uniformidad con las políticas adoptadas por el Grupo.

Las transacciones con el interés no controlante que no resultan a una pérdida de control se contabilizan como transacciones de patrimonio. La diferencia entre el valor razonable de la contraprestación pagada y la parte correspondiente a las acciones adquiridas del valor en libros de los activos netos de la subsidiaria se registra en patrimonio. Las ganancias o pérdidas por ventas a intereses no controlantes también se registran en el patrimonio.

### **3.9 Activos financieros**

El Grupo adoptó anticipadamente la NIIF 9 (emitida en 2009 y revisada en 2010) y la aplicó para todos los periodos presentados. De acuerdo con esta norma, los instrumentos se clasifican en dos categorías: valuados a costo amortizado y valuados a valores razonables, según el modelo de negocios seguido y las características de los flujos contractuales del activo.

#### **3.9.1 Créditos o instrumentos de deuda**

##### **3.9.1.1 Activos financieros a costo amortizado**

Son créditos o instrumentos de deuda que cumplen con los siguientes criterios:

- i. El activo se mantiene dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo es mantener los activos para obtener los flujos de efectivo contractuales.
- ii. Las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Al 31 de enero de 2015 y 31 de julio de 2014, los activos financieros a costo amortizado comprenden Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas a cobrar (Nota 3.12), Inversiones temporarias y Efectivo.

##### **3.9.1.2 Activos financieros a valor razonable**

Son aquellos que no cumplen las condiciones establecidas para ser clasificados como a costo amortizado.

#### **3.9.2 Inversiones en acciones**

Se valúan a valor razonable a través de resultados.

#### **3.9.3 Deterioro de activos financieros**

El Grupo evalúa al final de cada ejercicio la existencia de una evidencia objetiva de deterioro de un activo financiero o grupo de activos financieros, en cuyo caso se reconoce una pérdida por deterioro. Dicha evidencia surge cuando, como resultado de uno o más eventos que ocurrieron después del reconocimiento inicial del activo (un "evento de pérdida"), hay un impacto sobre los flujos de efectivo esperados del activo financiero o grupo de activos financieros que puede ser estimado confiablemente.

El criterio que utiliza el Grupo para determinar si existe evidencia objetiva de una pérdida por deterioro incluye:

- (a) Dificultad financiera significativa del obligado.
- (b) Incumplimiento del contrato, como el incumplimiento de pagos o mora en el pago de intereses o del principal.
- (c) El Grupo, por motivos económicos o legales relacionados con la dificultad financiera del prestatario, le otorga una concesión que de lo contrario no podría efectuar.
- (d) Es probable que el prestatario entre en quiebra u otras reorganizaciones financieras.
- (e) La desaparición de un mercado activo para ese activo financiero debido a dificultades financieras.

- (f) Información disponible que indica que hay una reducción medible en los flujos de efectivo estimados de una cartera de activos financieros desde su reconocimiento inicial, aunque la reducción aún no se pueda identificar con los activos financieros individuales en la cartera, incluyendo:
  - (i) cambios adversos en el estado de pagos de los prestatarios en la cartera;
  - (ii) condiciones nacionales o locales que se correlacionen con los incumplimientos de los activos en la cartera.

El monto de la pérdida se mide como la diferencia entre el valor en libros de los activos y el valor presente de los futuros flujos de efectivo estimados (excluyendo las pérdidas crediticias futuras que no se han incurrido) descontados a la tasa de interés efectiva original del activo financiero. El valor en libros del activo se reduce y el monto de la pérdida se reconoce en el Estado de ganancias y pérdidas. Si un préstamo o una inversión mantenida hasta su vencimiento tiene una tasa de interés variable, la tasa de descuento para medir cualquier pérdida por deterioro es la tasa de interés efectiva corriente determinada bajo el contrato.

Si, en un período posterior, el monto de la pérdida por deterioro disminuye y dicha disminución se relaciona objetivamente a un evento que haya ocurrido después de que se reconoció dicho deterioro (como una mejora en el ratio crediticio del deudor), se reconoce en el Estado de ganancias y pérdidas la reversión de la pérdida por deterioro previamente reconocida.

### **3.10 Instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura**

Inicialmente los derivados financieros se reconocen a su valor razonable en la fecha del respectivo contrato, para posteriormente efectuar su remediación al valor razonable a la fecha de cierre del período. Las variaciones en el valor razonable se reconocen en cuentas de resultados. El Grupo no aplica contabilización de cobertura.

### **3.11 Existencias**

Las existencias se valúan al menor entre el costo histórico y el valor neto de realización. Para el caso de productos terminados, productos en proceso, principales materias primas, materiales y suministros y envases, dicho costo histórico ha sido determinado en base a un sistema de costos estándar que es ajustado mensualmente a los costos históricos. Para las restantes existencias, dicho costo se ha determinado como el costo promedio ponderado.

El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el curso normal de los negocios, menos los respectivos gastos variables de venta.

El efecto del ajuste a valor neto de realización se expone en el rubro Provisión por deterioro de existencias, la cual también incluye una estimación de Provisión por obsolescencia en función de la rotación histórica de productos terminados, insumos, materiales y suministros.

### **3.12 Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar**

Son reconocidas inicialmente a su valor razonable y posteriormente se miden a su costo amortizado, menos una provisión por deterioro. El cargo de la provisión se reconoce en el Estado de ganancias y pérdidas.

En función de los plazos normales de comercialización, la estimación de la provisión para créditos deteriorados se ha efectuado a partir de la evaluación particular de cobrabilidad de los principales saldos por parte de cada empresa integrante del Grupo.

### **3.13 Efectivo y equivalentes de efectivo**

A los efectos de la elaboración del Estado de flujos de efectivo, se ha considerado como efectivo y equivalentes de efectivo el disponible en caja y bancos y las inversiones temporarias con vencimiento menor a 3 meses.

### **3.14 Definición de capital a mantener**

Se ha considerado resultado del período la diferencia que surge al comparar el patrimonio al inicio y al final del período, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a aportes, retiro de utilidades y otros conceptos imputados al patrimonio.

### **3.15 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar**

Las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar se reconocen inicialmente a valor razonable. Posteriormente se presentan al costo amortizado.

### **3.16 Préstamos**

Préstamos y sobregiros con intereses se reconocen inicialmente a valor razonable, neto de los costos incurridos en la transacción. Posteriormente se presentan al costo amortizado. Los costos financieros atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos calificables son capitalizados como parte del costo del referido activo.

### **3.17 Beneficios al personal**

Las obligaciones generadas por los beneficios al personal, de carácter legal o voluntario, se reconocen en cuentas de pasivo con cargo a pérdidas en el período en que se devengan.

Las obligaciones por beneficios de largo plazo se reconocen al valor presente de estas obligaciones descontando los flujos futuros de egresos de caja aplicando las tasas de interés de mercado denominadas en la moneda de pago de los beneficios, y que tienen condiciones de vencimiento similares a los plazos del respectivo beneficio.

### **3.18 Provisiones**

Las provisiones son reconocidas cuando el Grupo tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado, y es probable que se le requiera al Grupo que cancele dicha obligación. Las provisiones son determinadas como la mejor estimación hecha por el Grupo sobre el desembolso en que se incurrirá para cancelar dicha obligación a la fecha de balance, descontado al valor presente cuando el efecto es material.

### **3.19 Reconocimientos de ingresos, costos y gastos**

Los ingresos son medidos al valor razonable de la contraprestación recibida o a recibir, y representa los montos a cobrar por ventas de bienes y/o servicios, neto de descuentos, devoluciones e impuesto al valor agregado. El ingreso por la venta de productos se reconoce cuando se entregan las mercaderías y se transfieren todos los riesgos y beneficios inherentes a las mismas, el cliente ha aceptado los productos y la cobrabilidad está razonablemente asegurada. El ingreso por la venta de servicios se reconoce en el período contable en el cual se prestan dichos servicios, en función del grado de avance del servicio prestado en proporción al servicio total comprometido.

El costo de ventas representa los importes que el Grupo ha pagado o comprometido pagar para adquirir o producir dichas mercaderías, productos y servicios. Los gastos de administración, ventas y distribución susceptibles de ser imputados a períodos han sido computados siguiendo dicho criterio.

Los ingresos y gastos financieros fueron imputados sobre la base del devengamiento en el período considerado, teniendo en cuenta la tasa de interés aplicable en cada caso.

### **3.20 Impuesto a la renta corriente y diferido**

El gasto por impuesto a la renta del período comprende al impuesto a la renta corriente y el impuesto diferido. El impuesto se reconoce en el Estado de ganancias y pérdidas, excepto cuando se trata de partidas que se reconocen en otros resultados integrales.

El impuesto a la renta diferido se provisiona en su totalidad, por el método del pasivo, sobre las diferencias temporarias que surgen entre las bases tributarias de activos y pasivos y sus respectivos valores presentados en los estados financieros. Sin embargo, el impuesto a la renta diferido que surge por el reconocimiento inicial de un activo o de un pasivo en una transacción que no corresponda a una combinación de negocios que al momento de la transacción no afecta ni la utilidad ni la pérdida contable o gravable, no se registra.

Los activos por impuesto a la renta diferido solo se reconocen en la medida que sea probable que se produzcan beneficios tributarios futuros contra los que se puedan usar las diferencias temporales.

## **4. ADMINISTRACIÓN DE RIESGO FINANCIERO**

### **4.1. Factores de riesgo financiero**

La administración del riesgo es ejecutada, mediante la planificación permanente, por la Gerencia y la Dirección, quienes aprueban las políticas generales para administración del riesgo, y de áreas específicas tales como riesgo de mercado (incluyendo el riesgo cambiario, riesgo de tasa de interés y riesgo de precio), riesgo de crédito, y riesgo de liquidez.

#### 4.1.a. Riesgo de mercado

##### (i) Riesgo cambiario

El Grupo opera a nivel internacional primordialmente en dólares estadounidenses, mientras que en el mercado local, las compras y ventas son básicamente liquidadas en pesos. De acuerdo a la estructura de ingresos, el Grupo efectúa proyecciones de las principales variables que determinan el resultado económico - financiero, en función de las cuales se determinan las correspondientes decisiones, por lo que los cambios en dichas variables no afectarían significativamente las utilidades del Grupo. En ciertos casos realiza contratos a futuro de moneda extranjera para cubrir posibles fluctuaciones de esa moneda.

Los saldos netos de las posiciones en moneda extranjera son los siguientes:

	31 de enero de 2015		31 de julio de 2014	
	Moneda extranjera	Equivalente en US\$	Moneda extranjera	Equivalente en US\$
Dólares	(182.472)	(182.472)	(97.313)	(97.313)
Reales	34.532	12.983	10.067	4.386
Euros	3.473	3.920	3.165	4.238
Unid. Indexadas	520	63	444	55
Pesos Argentinos	3	-	6	1
<b>Posición acreedora neta</b>		<b>(165.506)</b>		<b>(88.633)</b>

La desagregación de dicha posición en moneda extranjera en los activos y pasivos que la componen es la siguiente:

	31 de enero de 2015					
	Posición en US\$	Posición en BRL	Posición en EUR	Posición en UI	Posición en \$A	Equivalente en \$
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	93.483	37.197	6.809	520	6	2.819.710
Inversiones temporarias	6.300	-	-	-	-	154.180
Efectivo	4.398	462	711	-	-	131.525
Préstamos	(174.387)	-	(149)	-	-	(4.271.889)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(94.322)	(2.419)	(3.620)	-	(3)	(2.430.611)
Provisiones	(17.944)	(708)	(278)	-	-	(453.338)
	<b>(182.472)</b>	<b>34.532</b>	<b>3.473</b>	<b>520</b>	<b>3</b>	<b>(4.050.423)</b>

	31 de julio de 2014					
	Posición en US\$	Posición en BRL	Posición en EUR	Posición en UI	Posición en \$A	Equivalente en \$
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	123.746	10.191	6.625	644	6	3.200.496
Inversiones temporarias	25.823	-	-	-	-	602.657
Efectivo	4.831	2.618	1.475	-	-	185.453
Préstamos	(122.951)	-	(464)	-	-	(2.883.928)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(109.151)	(2.034)	(4.471)	(200)	-	(2.708.314)
Provisiones	(19.611)	(708)	-	-	-	(464.881)
	<b>(97.313)</b>	<b>10.067</b>	<b>3.165</b>	<b>444</b>	<b>6</b>	<b>(2.068.517)</b>

Para cubrir posibles fluctuaciones de la moneda extranjera, con fecha 4 de setiembre de 2013 CONAPROLE firmó un contrato de venta de moneda extranjera con HSBC Bank (Uruguay) S.A. por un monto total de BRL 9.640.000 con vencimiento el 6 de diciembre de 2013. De acuerdo con este contrato, a la fecha de CONAPROLE entregó a HSBC Bank (Uruguay) S.A. una suma de reales y como contrapartida, recibió un importe en dólares americanos, según el arbitraje estipulado en el contrato de 1 US\$ = 2,41 BRL. El resultado generado por este contrato se expone en el rubro Egresos financieros del Estado de ganancias y pérdidas.

## (ii) Riesgo de tasa de interés

La exposición al riesgo de tasa de interés surge del endeudamiento a tasa variable. A continuación se detallan los préstamos netos según la tasa pactada:

	31 de enero de 2015		31 de julio de 2014	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Préstamos a tasa variable LIBOR 3 meses	32.647	203.921	8.402	75.615
Préstamos a tasa variable LIBOR 6 meses	345.004	1.255.828	396.164	1.158.729
Préstamos a tasa fija	1.607.259	813.920	741.772	549.077
Inversiones temporarias / otras cuentas a cobrar a tasa fija	(972.607)	(3.339)	(1.355.809)	(799)
	<b>1.012.303</b>	<b>2.270.330</b>	<b>(209.471)</b>	<b>1.782.622</b>

Como forma de mitigar la exposición al riesgo de tasa de interés, CONAPROLE mantiene un instrumento financiero derivado de Rate Cap (Nota 8.2).

## (iii) Riesgo de precios

Dado que el Grupo no tiene saldos significativos de instrumentos financieros valuados a valor razonable, no está expuesto a un riesgo significativo de precios de sus instrumentos financieros.

## (iv) Análisis de sensibilidad al riesgo de mercado

Dadas las características de la estructura de operación del Grupo, las políticas de aprovisionamiento, son ajustadas de acuerdo con el comportamiento de las variables de mercado a las cuales se encuentra expuesta y, en particular de acuerdo con la evolución de los precios de comercialización de sus productos. En consecuencia, variaciones en el tipo de cambio o en las tasas de interés no generan impactos significativos, en períodos relevantes, en los niveles del patrimonio o los resultados del Grupo.

Al 31 de enero de 2015 si el peso uruguayo se hubiera debilitado/fortalecido en un 5% frente al dólar, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a las posiciones en dólares descriptas en Nota 4.1.a.i, se hubiera producido un impacto negativo/positivo de miles de \$ 223.292 en el resultado del período (impacto positivo/negativo de miles de \$ 2.792 al 31 de enero de 2014).



Al 31 de enero de 2015 si el peso uruguayo se hubiera debilitado/fortalecido en un 5% frente al real, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a las posiciones en reales descritas en Nota 4.1.a.i, se hubiera producido un impacto positivo/negativo de miles de \$ 15.886 en el resultado del período (impacto negativo/positivo de miles de \$ 14.885 al 31 de enero de 2014).

Al 31 de enero de 2015 si las tasas de interés de los préstamos hubieran sido 10% mayores/menores, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a la posición descrita en Nota 4.1.a.ii, se hubiera producido un impacto negativo/positivo de miles de \$ 3.507 en el resultado del período (miles de \$ 2.388 al 31 de enero de 2014).

#### 4.1.b. Riesgo de crédito

Los principales activos financieros del Grupo lo constituyen el efectivo y cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar.

Las instituciones financieras con las cuales el Grupo opera poseen una alta calificación del riesgo crediticio otorgada por los organismos internacionales de calificación.

Se usan calificaciones independientes de clientes en la medida que estas estén disponibles. Si no existen calificaciones de riesgo independientes, se evalúa la calidad crediticia del cliente tomando en consideración su posición financiera, la experiencia pasada y otros factores. Se establecen límites de crédito individuales sobre la base de calificaciones externas e internas.

La exposición al riesgo de crédito se encuentra distribuida a lo largo de varias contrapartes y clientes. Los saldos de clientes mayores a 4% del total de créditos (2 al 31 de enero de 2015 y 3 al 31 de julio de 2014), sin considerar partes relacionadas, se muestran a continuación:

Deudor	31 de enero de 2015		31 de julio de 2014	
	Miles de \$	%	Miles de \$	%
Clientes del exterior	875.460	27%	1.470.561	43%
Otros deudores menores al 4%	2.386.404	73%	1.970.213	57%
	<b>3.261.864</b>	<b>100%</b>	<b>3.440.774</b>	<b>100%</b>

En Nota 10.2 se incluye en análisis del riesgo crediticio con clientes al cierre del período.

#### 4.1.c. Riesgo de liquidez

El Grupo tiene como política mantener un nivel suficiente de fondos disponibles e inversiones negociables, y la disponibilidad de fondeo mediante un monto adecuado de facilidades de crédito para cubrir sus necesidades exigibles de fondos.

A continuación se analizan los pasivos financieros del Grupo agrupados por vencimientos comunes:

31 de enero de 2015			
Vencimiento	Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar		
	pagar	Préstamos	Total
2013/2014	4.031.935	1.984.911	6.016.846
2014/2015	-	505.084	505.084
2015/2016	-	546.510	546.510
2016/2017	-	290.820	290.820
2017/2018	-	202.770	202.770
2018/2019	-	178.545	178.545
2019/2020	-	325.226	325.226
2020/2021	-	129.464	129.464
2021/2022	-	95.250	95.250
	<b>4.031.935</b>	<b>4.258.580</b>	<b>8.290.515</b>

31 de julio de 2014			
Vencimiento	Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar		
	pagar	Préstamos	Total
2013/2014	4.219.571	1.146.340	5.365.911
2014/2015	88	441.873	441.961
2015/2016	-	439.394	439.394
2016/2017	-	321.097	321.097
2017/2018	-	212.451	212.451
2018/2019	-	175.593	175.593
2019/2020	-	137.934	137.934
2020/2021	-	55.078	55.078
	<b>4.219.659</b>	<b>2.929.760</b>	<b>7.149.419</b>

A continuación se presenta el flujo de endeudamiento agrupado por vencimiento (los montos presentados en el cuadro son los flujos de efectivo contractuales no descontados):

Al 31 de enero de 2015	Menos de 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 5 años	Más de 5 años	Total
Préstamos a tasa fija corto plazo	1.357.214	-	-	-	1.357.214
Préstamos a tasa fija largo plazo	359.311	295.238	413.871	156.215	1.224.635
Préstamos a tasa variable (1) corto plazo	75.554	-	-	-	75.554
Préstamos a tasa variable (1) largo plazo	155.520	151.591	382.257	207.151	896.519
Préstamo Precio Diferido	120.589	120.589	361.766	457.016	1.059.960
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas a pagar	4.031.935	-	-	-	4.031.935
	<b>6.100.123</b>	<b>567.418</b>	<b>1.157.894</b>	<b>820.382</b>	<b>8.645.817</b>

<b>Al 31 de julio de 2014</b>	<b>Menos de 1 año</b>	<b>Entre 1 y 2 años</b>	<b>Entre 2 y 5 años</b>	<b>Más de 5 años</b>	<b>Total</b>
Préstamos a tasa fija corto plazo	428.283	-	-	-	428.283
Préstamos a tasa fija largo plazo	297.056	230.293	338.366	-	865.715
Préstamos a tasa variable (1) corto plazo	143.737	-	-	-	143.737
Préstamos a tasa variable (1) largo plazo	97.875	119.382	313.244	178.530	709.031
Préstamo Precio Diferido	182.413	137.972	353.178	197.772	871.335
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas a pagar	4.219.571	88	-	-	4.219.659
	<b>5.368.935</b>	<b>487.735</b>	<b>1.004.788</b>	<b>376.302</b>	<b>7.237.760</b>

(1) Para la tasa variable se toma la tasa LIBOR al 31 de enero de 2105 y 31 de julio de 2014 respectivamente, para cada fecha futura de vencimiento de tasa.

#### 4.2. Estimaciones de valor razonable

El siguiente cuadro presenta los activos financieros del Grupo medidos a valor razonable, en función de los métodos de valuación y los niveles de jerarquía de los valores razonables:

	<b>31 de enero de 2015</b>			
<b>Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados</b>	<b>Nivel 1</b>	<b>Nivel 2</b>	<b>Nivel 3</b>	<b>Total</b>
Inversiones en acciones	-	-	49.049	49.049
Obligaciones hipotecarias reajustables	4.665	-	-	4.665
Instrumentos financieros derivados - Rate Cap	-	-	-	-
<b>Total activos</b>	<b>4.665</b>	<b>-</b>	<b>49.049</b>	<b>53.714</b>

  

	<b>31 de julio de 2014</b>			
<b>Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados</b>	<b>Nivel 1</b>	<b>Nivel 2</b>	<b>Nivel 3</b>	<b>Total</b>
Inversiones en acciones	-	-	49.012	49.012
Obligaciones hipotecarias reajustables	4.665	-	-	4.665
Instrumentos financieros derivados - Rate Cap	-	-	-	-
<b>Total activos</b>	<b>4.665</b>	<b>-</b>	<b>49.012</b>	<b>53.677</b>

Jerarquías de medidas del valor razonable:

- Nivel 1: precios de cotización en mercados activos para activos idénticos.
- Nivel 2: información distinta a precios de cotización incluidos en el nivel 1 que se pueda confirmar en el mercado para el activo ya sea directa o indirectamente.
- Nivel 3: información sobre el activo que no se basa en datos que se puedan confirmar en el mercado.

## 5. ESTIMACIONES Y CRITERIOS CONTABLES CRÍTICOS

Las estimaciones y criterios contables usados son continuamente evaluados y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo la expectativa de ocurrencia de eventos futuros que se consideran razonables de acuerdo con las circunstancias. Cambios en dichas estimaciones y supuestos podrían modificar en forma significativa, en el periodo en que dichas modificaciones se produzcan, los saldos por activos y pasivos y los resultados reconocidos.

### a. Propiedades, planta y equipo

La Dirección y Gerencia tienen que realizar juicios significativos para determinar la vida útil y el método de depreciación de las propiedades, planta y equipo, con el objetivo de reflejar en sus estados financieros el desgaste que se da en los respectivos bienes por el transcurso del tiempo y su uso.

Se realizan tasaciones periódicas en las cuales los tasadores externos e independientes deben realizar juicios significativos para determinar el valor razonable de las propiedades, planta y equipo. En oportunidad de estas tasaciones se realiza una revisión de las vidas útiles.

### b. Provisión para créditos deteriorados

La Dirección y Gerencia tienen que realizar juicios significativos para determinar el monto de los créditos de dudoso cobro que deben ser provisionados, considerando la existencia de indicios de incobrabilidad y con el objetivo de cubrir los riesgos asociados.

### c. Deterioro de activos intangibles

La Dirección y Gerencia evalúan anualmente si los activos intangibles de vida útil indefinida han sufrido algún deterioro, de acuerdo con la política contable que se describe en Nota 3.6. El cálculo de los importes recuperables requiere el uso de estimaciones en relación con el margen y la tasa de crecimiento de los ingresos.

### d. Devolución de productos vencidos en poder de minoristas

La Dirección y Gerencia evalúan periódicamente la tasa de devolución de productos vencidos en poder de minoristas realizando estimaciones sobre la base de la experiencia pasada.

## 6. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

### 6.1 Composición

	31 de enero de 2015	31 de julio de 2014	31 de enero de 2014	31 de julio de 2013
Costo o valuación	7.786.418	6.993.130	6.327.320	5.582.090
Depreciación acumulada	(2.337.499)	(1.999.531)	(1.703.253)	(1.462.080)
<b>Valor neto en libros</b>	<b>5.448.919</b>	<b>4.993.599</b>	<b>4.624.067</b>	<b>4.120.010</b>
Inmuebles terrenos y edificios	1.363.855	1.309.566	1.201.525	1.066.353
Vehículos, herramientas y otros	119.194	130.022	121.702	99.238
Maquinaria industrial	2.876.094	2.884.809	2.866.386	1.994.319
Mobiliario y equipos	111.988	113.280	95.551	98.802
Obras en curso	882.915	499.994	314.312	839.504
Importaciones en trámite	94.873	55.928	24.591	21.794
	<b>5.448.919</b>	<b>4.993.599</b>	<b>4.624.067</b>	<b>4.120.010</b>

### 6.2 Evolución

	Inmuebles terrenos y edificios	Vehículos, herramientas y otros	Maquinaria industrial	Mobiliario y equipos	Obras en curso	Importaciones en trámite	Total
<b>Valor Inicial</b>							
<b>31/07/2013</b>	<b>1.385.744</b>	<b>224.152</b>	<b>2.878.138</b>	<b>232.758</b>	<b>839.504</b>	<b>21.794</b>	<b>5.582.090</b>
Tasación	45.537	-	189.737	-	-	-	235.274
Adiciones	25.587	9.800	25.977	5.521	452.785	72.710	592.380
Retiros	-	(8.464)	(4.186)	(119)	-	(69.913)	(82.682)
Ajuste por conversión	(592)	106	216	528	-	-	258
Traslados	114.872	25.937	838.219	(1.051)	(977.977)	-	-
<b>Valor</b>							
<b>31/01/2014</b>	<b>1.571.148</b>	<b>251.531</b>	<b>3.928.101</b>	<b>237.637</b>	<b>314.312</b>	<b>24.591</b>	<b>6.327.320</b>
Tasación	78.744	556	166.387	(4.827)	-	-	240.860
Adiciones	80.032	9.260	57.665	18.505	232.908	(16.782)	381.588
Retiros	-	-	(4.955)	(2.190)	-	48.119	40.974
Ajuste por conversión	2.595	(11)	205	(401)	-	-	2.388
Traslados	4.140	16.308	7.685	19.093	(47.226)	-	-
<b>Valor</b>							
<b>31/07/2014</b>	<b>1.736.659</b>	<b>277.644</b>	<b>4.155.088</b>	<b>267.817</b>	<b>499.994</b>	<b>55.928</b>	<b>6.993.130</b>
Tasación	76.776	417	195.741	402	-	-	273.336
Adiciones	44.731	7.247	54.151	11.833	382.921	94.873	595.756
Retiros	(2.121)	(838)	(13.848)	(173)	-	(55.928)	(72.908)
Ajuste por conversión	(2.183)	(104)	(463)	(146)	-	-	(2.896)
<b>Valor</b>							
<b>31/01/2015</b>	<b>1.853.862</b>	<b>284.366</b>	<b>4.390.669</b>	<b>279.733</b>	<b>882.915</b>	<b>94.873</b>	<b>7.786.418</b>

	Inmuebles terrenos y edificios	Vehículos, herramientas y otros	Maquinaria industrial	Mobiliario y equipos	Obras en curso	Importaciones en trámite	Total
<b>Depreciación Inicial</b>							
<b>31/07/2013</b>	<b>319.391</b>	<b>124.914</b>	<b>883.819</b>	<b>133.956</b>	-	-	<b>1.462.080</b>
Tasación	6.509	-	25.421	-	-	-	31.930
Depreciaciones del período	43.712	13.385	155.611	8.217	-	-	220.925
Retiros	176	(8.464)	(3.075)	(119)	-	-	(11.482)
Ajuste por conversión	(165)	(6)	(61)	32	-	-	(200)
<b>Depreciación 31/01/2014</b>	<b>369.623</b>	<b>129.829</b>	<b>1.061.715</b>	<b>142.086</b>	-	-	<b>1.703.253</b>
Tasación	14.686	139	12.686	(2.517)	-	-	24.994
Depreciaciones del período	41.997	17.582	197.753	14.958	-	-	272.290
Retiros	-	-	(2.186)	(63)	-	-	(2.249)
Ajuste por conversión	787	72	311	73	-	-	1.243
<b>Depreciación 31/07/2014</b>	<b>427.093</b>	<b>147.622</b>	<b>1.270.279</b>	<b>154.537</b>	-	-	<b>1.999.531</b>
Tasación	18.815	179	59.240	-	-	-	78.234
Depreciaciones del período	45.533	18.288	192.477	13.494	-	-	269.792
Retiros	(732)	(838)	(7.139)	(173)	-	-	(8.882)
Ajuste por conversión	(702)	(79)	(282)	(113)	-	-	(1.176)
<b>Depreciación 31/01/2015</b>	<b>490.007</b>	<b>165.172</b>	<b>1.514.575</b>	<b>167.745</b>	-	-	<b>2.337.499</b>

### 6.3 Activación de costos financieros

Durante el periodo finalizado al 31 de enero de 2015 no se activaron costos financieros.

Al 31 de julio de 2014, el Grupo activó intereses y comisiones bancarias generadas por el endeudamiento relacionado con la construcción del Complejo Industrial Villa Rodríguez que fue culminado en dicho ejercicio. El efecto de dicha activación fue un incremento en propiedades, planta y equipo de miles de \$ 27.600. Al realizar esta activación se utilizó la tasa promedio de endeudamiento del Grupo y la tasa de endeudamiento del préstamo específico, 2,98% y 3,33%, respectivamente.

### 6.4 Tasaciones

Los inmuebles y maquinaria industrial son tasados periódicamente, de acuerdo con un plan de tasaciones por periodos que no superan los 5 años. En todos los casos, los valores contabilizados son ajustados al cierre de cada período a los valores de tasación, netos de depreciaciones, en dólares estadounidenses.

#### 6.4.1 Niveles de jerarquía de valores razonables

El siguiente cuadro presenta los activos no financieros del Grupo medidos a valor razonable, en función de los métodos de valuación y los niveles de jerarquía de los valores razonables:

	31 de enero de 2015			Total
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
Propiedades, planta y equipo				
Inmuebles	-	-	1.363.855	1.363.855
Maquinaria industrial	-	-	2.876.094	2.876.094
Total	-	-	4.239.949	4.239.949

	31 de julio de 2014			Total
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
Propiedades, planta y equipo				
Inmuebles	-	-	1.309.566	1.309.566
Maquinaria industrial	-	-	2.884.809	2.884.809
Total	-	-	4.194.375	4.194.375

Jerarquías de medidas del valor razonable:

- Nivel 1: precios de cotización en mercados activos para activos idénticos.
- Nivel 2: información distinta a precios de cotización incluidos en el nivel 1 que se pueda confirmar en el mercado para el activo ya sea directa o indirectamente.
- Nivel 3: información sobre el activo que no se basa en datos que se puedan confirmar en el mercado.

No se han realizado transferencias entre los diferentes Niveles en el período.

#### 6.4.2 Activos no financieros valuados a valor razonable Nivel 3

Los valores de Nivel 3 de Inmuebles- Terrenos y edificios han sido determinados aplicando un enfoque de mercado utilizando valores corrientes bajo el supuesto de realización normal de los mismos, y considerando aspectos como ubicación, rutas de acceso, estados de conservación, metros cuadrados, entre otros.

Los valores de Nivel 3 de Maquinaria industrial, han sido determinados aplicando un enfoque de costo utilizando costo de reposición depreciado y considerando aspectos como estado general de conservación, integración del equipo a una línea de producción en funcionamiento, grado de obsolescencia respecto al estado de la tecnología existente en el mercado.

A continuación se presenta una conciliación de los saldos de apertura con los saldos de cierre, revelando por separado los naturaleza de los cambios durante el período.

	Inmuebles terrenos y edificios	Maquinaria industrial y otros	Total
<b>Valor neto inicial 31/07/2013</b>	<b>1.066.353</b>	<b>1.994.319</b>	<b>3.060.672</b>
Tasación imputada al Estado de ganancias y pérdidas (Nota 22)	26.821	67.903	94.724
Tasación imputada a Otros resultados integrales	12.207	96.413	108.620
Adiciones	25.587	25.977	51.564
Retiros	(176)	(1.111)	(1.287)
Depreciaciones del período	(43.712)	(155.611)	(199.323)
Traslados	114.872	838.219	953.091
Conversión	(427)	277	(150)
<b>Valor neto 31/01/2014</b>	<b>1.201.525</b>	<b>2.866.386</b>	<b>4.067.911</b>
Tasación imputada al Estado de ganancias y pérdidas	32.430	98.505	130.935
Tasación imputada a Otros resultados integrales	31.628	53.303	84.931
Adiciones	80.032	59.558	139.590
Retiros	-	(2.769)	(2.769)
Depreciaciones del período	(41.997)	(197.753)	(239.750)
Traslados	4.140	7.685	11.825
Conversión	1.808	(106)	1.702
<b>Valor neto 31/07/2014</b>	<b>1.309.566</b>	<b>2.884.809</b>	<b>4.194.375</b>
Tasación imputada al Estado de ganancias y pérdidas (Nota 22)	1.110	484	1.594
Tasación imputada a Otros resultados integrales	56.851	136.657	193.508
Adiciones	44.731	53.511	98.242
Retiros	(1.389)	(6.709)	(8.098)
Depreciaciones del período	(45.533)	(192.477)	(238.010)
Conversión	(1.481)	(181)	(1.662)
<b>Valor neto 31/01/2015</b>	<b>1.363.855</b>	<b>2.876.094</b>	<b>4.239.949</b>

### 6.5 Inversiones en bienes de capital comprometidas

Las inversiones en bienes de capital comprometidas pero aún no incurridas ascienden a aproximadamente miles de € 2.461 al 31 de enero de 2015 (miles de € 2.132 al 31 de julio de 2014) (Nota 26).

### 6.6 Garantías otorgadas

Según se revela en Nota 18, el Grupo mantiene prendas e hipotecas sobre bienes de Propiedades, planta y equipo en favor de sus acreedores financieros.



## 7. ACTIVOS INTANGIBLES

	31 de enero de 2015	31 de julio de 2014	31 de enero de 2014	31 de julio de 2013
Costo o valuación	43.642	43.642	43.642	43.642
Cargo por deterioro	(17.976)	(17.976)	(17.976)	(17.976)
<b>Valor neto en libros</b>	<b>25.666</b>	<b>25.666</b>	<b>25.666</b>	<b>25.666</b>
	<b>Patentes, marcas y licencias</b>			
<b>Valor neto al 31/07/2013</b>	<b>25.666</b>			
Crédito por recupero	-			
<b>Valor neto al 31/01/2014</b>	<b>25.666</b>			
Crédito por recupero	-			
<b>Valor neto al 31/07/2014</b>	<b>25.666</b>			
Crédito por recupero	-			
<b>Valor neto al 31/01/2015</b>	<b>25.666</b>			

Para la determinación del deterioro se determinaron los márgenes y la tasa de crecimiento de los ingresos de los próximos años, presupuestados sobre la base de resultados pasados y las expectativas de desarrollo de mercado. La tasa de descuento utilizada corresponde a la tasa de letras de tesorería en Unidades indexadas de similar plazo.

## 8. INSTRUMENTOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIO EN RESULTADOS

### 8.1 Composición

	31 de enero de 2015	31 de julio de 2014
Obligaciones Hipotecarias Reajustables	4.665	4.665
Instrumentos financieros derivados (Nota 8.2)	-	-
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	48.250	48.250
Conabia S.A.	799	762
	<b>53.714</b>	<b>53.677</b>

### 8.2 Contrato Rate Cap Transaction

El 10 de abril de 2008 se firmó un contrato de Rate Cap Transaction con Citibank NA New York con vigencia desde el 15 de mayo de 2009 hasta el 15 de febrero de 2017.

En el mismo se establece que si la tasa LIBOR supera el 5,5%, a CONAPROLE le corresponde cobrar el diferencial entre la tasa LIBOR al inicio del trimestre y el 5,5%, aplicado sobre un determinado valor notional definido en el contrato.

La prima de este contrato se cargó en el Estado de ganancias y pérdidas originalmente y al cierre de los periodos presentados se ha determinado que el valor razonable de este instrumento no es significativo.

Al 31 de enero de 2015 y 31 de julio de 2014 la tasa LIBOR asciende a 0,2531% y 0,2391% respectivamente.

## 9. EXISTENCIAS

### 9.1 Composición

	31 de enero de 2015		31 de julio de 2014	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Productos terminados	4.795.776	233.013	3.032.335	261
Productos en proceso	333.577	-	383.300	-
Materiales y suministros	87.817	204.263	74.869	183.851
Material de envasado	200.744	10.035	166.729	4.777
Materias primas	153.251	41.089	138.839	33.317
Envases retornables	-	59.825	-	48.307
Importaciones en trámite	7.663	-	74.576	-
Mercadería de reventa	443.784	13.238	351.572	8.836
Provisión por deterioro (Nota 9.2)	(235.568)	(156.152)	(169.548)	(132.464)
Otros	792	-	701	-
	<b>5.787.836</b>	<b>405.311</b>	<b>4.053.373</b>	<b>146.885</b>

En este capítulo se incluyen bienes en régimen de Admisión Temporal en el marco de lo establecido por la Ley N° 18.184, por un importe total de miles de \$ 228.837 (miles de \$ 160.412 al 31 de julio de 2014).

### 9.2 Provisión por deterioro

	Saldo al 31 de julio de 2014	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de enero de 2015
Provisión por deterioro	302.012	-	89.708	391.720

  

	Saldo al 31 de julio de 2013	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2014
Provisión por deterioro	196.465	8	105.539	302.012

## 10. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

### 10.1 Categorías de instrumentos financieros

El siguiente cuadro muestra los activos y pasivos financieros por categoría de instrumento financiero.

31 de enero de 2015					
Activos	A valor razonable con		Subtotal financieros	Activos/Pasivos no financieros	Total
	A costo amortizado	cambio en resultados			
Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	-	53.714	53.714	-	53.714
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	3.303.958	-	3.303.958	484.423	3.788.381
Inversiones temporarias	972.607	-	972.607	-	972.607
Efectivo	204.396	-	204.396	-	204.396
<b>Total</b>	<b>4.480.961</b>	<b>53.714</b>	<b>4.534.675</b>	<b>484.423</b>	<b>5.019.098</b>

31 de enero de 2015					
Pasivos	A valor razonable con		Subtotal financieros	Activos/Pasivos no financieros	Total
	A costo amortizado	cambio en resultados			
Préstamos	4.258.580	-	4.258.580	-	4.258.580
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	4.031.935	-	4.031.935	461.660	4.493.595
<b>Total</b>	<b>8.290.515</b>	<b>-</b>	<b>8.290.515</b>	<b>461.660</b>	<b>8.752.175</b>

31 de julio de 2014					
Activos	A valor razonable con		Subtotal financieros	Activos/Pasivos no financieros	Total
	A costo amortizado	cambio en resultados			
Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	-	53.677	53.677	-	53.677
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	4.506.374	-	4.506.374	543.324	5.049.698
Inversiones temporarias	1.355.809	-	1.355.809	-	1.355.809
Efectivo	227.946	-	227.946	-	227.946
<b>Total</b>	<b>6.090.129</b>	<b>53.677</b>	<b>6.143.806</b>	<b>543.324</b>	<b>6.687.130</b>

31 de julio de 2014					
Pasivos	A valor razonable con		Subtotal financieros	Activos/Pasivos no financieros	Total
	A costo amortizado	cambio en resultados			
Préstamos	2.929.760	-	2.929.760	-	2.929.760
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	4.219.659	-	4.219.659	393.808	4.613.467
<b>Total</b>	<b>7.149.419</b>	<b>-</b>	<b>7.149.419</b>	<b>393.808</b>	<b>7.543.227</b>

## 10.2 Calidad crediticia de los activos financieros

La calidad crediticia de los activos financieros que no están ni vencidos ni deteriorados puede ser evaluada con referencia a calificaciones de riesgo externas (si existen) o sobre la base de información histórica sobre los índices de incumplimiento de sus contrapartes:

	31 de enero de 2015	31 de julio de 2014
<b>Cuentas por cobrar comerciales</b>		
<b>Contrapartes sin calificaciones de riesgo externas</b>		
Clientes nuevos (menos de 6 meses)	171.869	187.493
Clientes existentes sin incumplimientos en el pasado	2.385.980	3.203.451
Clientes existentes con algunos incumplimientos en el pasado	734.108	77.817
<b>Total cuentas por cobrar comerciales</b>	<b>3.291.957</b>	<b>3.468.761</b>
<b>Efectivo en bancos e inversiones temporarias</b>		
AAA	733.923	1.363.104
AA	12.135	13.853
AA+	2.462	2.492
Aaa	391.425	50.849
Aa1	3.542	54.860
Baa2	151	-
Baa3	7.559	89.813
	<b>1.151.197</b>	<b>1.574.971</b>

Ninguno de los activos financieros fue renegociado.

El saldo de Clientes existentes con algunos incumplimientos en el pasado al 31 de enero de 2015 incluye saldos a cobrar con Corporación de Abastecimientos y Servicios Agrícolas (CASA S.A.), de la República Bolivariana de Venezuela. Las provisiones por créditos deteriorados constituidas en el periodo (Nota 11) incluyen la evaluación de la Gerencia del riesgo crediticio de estos créditos.

## 11. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

### 11.1 Composición

	31 de enero de 2015		31 de julio de 2014	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Créditos por exportación	1.649.262	-	2.156.399	-
Créditos simples por ventas plaza	1.256.586	30.093	951.718	27.988
Remitentes de leche (Nota 11.2)	262.491	-	1.149.184	-
Créditos documentados	277.765	-	163.643	-
Devolución de impuestos indirectos	264.512	-	276.295	-
Partes relacionadas (Nota 27)	13.262	-	17.066	-
Anticipos a proveedores	60.875	67.988	85.440	66.608
Diversos	22.457	-	25.036	-
Créditos ajenos al giro	7.951	591	9.126	669
Adelantos al personal	3.119	-	2.037	-
Depósitos en Garantía	-	3.339	-	799
Cartas de crédito	78.251	-	169.014	-
Impuesto Diferido (Nota 20)	-	10.507	-	9.138
Créditos fiscales	77.422	-	103.806	-
Provisión para créditos deteriorados (Nota 11.4)	(298.090)	-	(164.268)	-
	<b>3.675.863</b>	<b>112.518</b>	<b>4.944.496</b>	<b>105.202</b>

El valor en libros de las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 4%, dentro del nivel 3 de jerarquía.

### 11.2 Remitentes de leche

*Período finalizado el 31 de enero de 2015*

Incluye miles de \$ 223.481 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 84.685, N° 84.792 y N° 84.891. La forma y plazo en que estos saldos adeudados al 31 de enero de 2015 por prima socio cooperario serán cancelados, será resuelta en la próxima Asamblea anual.

*Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2014*

Incluye miles de \$ 1.085.627 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 83.245, N° 83.318, N° 83.466, N° 83.682, N° 83.679, N° 83.840, N° 83.946 y N° 84.063. La Asamblea anual celebrada el día 18 de noviembre de 2014 resolvió aplicar resultados acumulados por miles de \$ 1.085.627 a cancelar estos saldos adeudados por prima socio cooperario.

### 11.3 Análisis de antigüedad

El análisis de antigüedad de saldos de cuentas por cobrar vencidas pero no deterioradas es el siguiente:

	31 de enero de 2015	31 de julio de 2014
0-30 días vencidos	317.261	442.558
30-90 días vencidos	481.843	909.453
Mas de 90 días vencidos	299.061	412.623
	<b>1.098.165</b>	<b>1.764.634</b>

El análisis de antigüedad de saldos de cuentas por cobrar vencidas y deterioradas es el siguiente:

	31 de enero de 2015	31 de julio de 2014
0-30 días vencidos	-	-
30-90 días vencidos	72.512	26.678
Mas de 90 días vencidos	233.604	84.485
	<b>306.116</b>	<b>111.163</b>

### 11.4 Provisión para créditos deteriorados

A continuación se detalla la evolución de la provisión para créditos deteriorados:

	Saldo al 31 de julio de 2014	(Usos)	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de enero de 2015
Provisión para créditos deteriorados	164.268	-	133.822	298.090

  

	Saldo al 31 de julio de 2013	(Usos)	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2014
Provisión para créditos deteriorados	139.458	(103.989)	128.799	164.268

## 12. INVERSIONES TEMPORARIAS

	31 de enero de 2015	31 de julio de 2014
Inversiones Temporarias en dólares	154.180	602.668
Inversiones Temporarias en moneda nacional	790.490	733.691
Intereses a cobrar	27.937	19.450
	<b>972.607</b>	<b>1.355.809</b>

### *Inversiones Temporarias en dólares*

Corresponden a depósitos a plazo fijo realizados en instituciones financieras. Los plazos de estas inversiones son de 3 días (1 día al 31 de julio de 2014).

### *Inversiones Temporarias en moneda nacional*

Corresponde a depósitos a plazo fijo y a letras de regulación monetaria en custodia de instituciones financieras. Los plazos de estas inversiones oscilan entre 3 y 374 días (1 y 277 días al 31 de julio de 2014).

El valor en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 4%, dentro del nivel 3 de jerarquía.

## 13. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

### 13.1 Efectivo

	31 de enero de 2015	31 de julio de 2014
Bancos	178.590	219.162
Caja	25.806	8.784
	<b>204.396</b>	<b>227.946</b>

Comprenden el efectivo, así como las cajas de ahorro y cuentas corrientes. El valor en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 4%, dentro del nivel 3 de jerarquía.

### 13.2 Efectivo y equivalentes de efectivo

	31 de enero de 2015	31 de julio de 2014
Efectivo	204.396	227.946
Inversiones temporarias con vencimiento menor a 3 meses	706.948	1.056.313
	<b>911.344</b>	<b>1.284.259</b>

## 14. APORTES

	31 de enero de 2015	31 de julio de 2014
Aportes iniciales	36.079	36.079
Fondo de Productividad	1.362.683	1.254.862
Reexpresión monetaria	176.384	176.384
	<b>1.575.146</b>	<b>1.467.325</b>

#### 14.1 Aportes iniciales

Incluye los valores de indemnización por las expropiaciones mencionadas en la Nota 1 (miles de \$ 4.998 en la fecha de origen). Posteriormente a este hecho, CONAPROLE ha reflejado en sus libros legales capitalizaciones de reservas y de ajustes al patrimonio.

Las normas de creación de CONAPROLE y las normas posteriores relacionadas con CONAPROLE no han definido un capital social.

No se han emitido partes sociales por los valores correspondientes a las expropiaciones y a las capitalizaciones.

A efectos de la determinación de los aportes reexpresados hasta el 31 de julio de 1997 se ha tomado el importe que surge de los valores de indemnización por las expropiaciones corregido desde la fecha de origen en base a los índices de ajuste.

#### 14.2 Fondo de Productividad

El Fondo de Productividad fue creado a partir del 1 de enero de 2000 mediante reglamento interno (Resolución de Directorio N° 68.974). Su objetivo es financiar inversiones de CONAPROLE con el fin de incrementar la valorización de la leche. Este Fondo no se devuelve directamente a los productores, sino que en función de los resultados obtenidos por CONAPROLE, se disponen distribuciones de utilidades en función de la participación de los socios cooperarios en dicho fondo. Para la generación de este fondo se retiene, en general, el 1,5% de las liquidaciones por remisiones de leche.

#### 14.3 Reexpresión monetaria

Corresponde al ajuste por inflación de los aportes hasta el 31 de julio de 1997, último ejercicio con hiperinflación.

### 15. RESERVAS

Las reservas comprenden miles de \$ 750.715 (miles de \$ 614.826 al 31 de julio de 2014) constituidos por requerimiento de International Finance Corporation según se describe en Nota 18. Las restantes reservas que acrecientan el patrimonio fueron generadas por resultados de gestión, y aprobadas por parte de la Dirección y Asamblea de Productores.

### 16. OTRAS RESERVAS

	31 de enero de 2015	31 de julio de 2014
Revaluación de propiedades, planta y equipo	432.142	239.460
Resultado por Conversión	(70.632)	(84.343)
	<u>361.510</u>	<u>155.117</u>



## Resultado por Conversión

Refleja el resultado por exposición frente al peso uruguayo, de la inversión de CONAPROLE en empresas subsidiarias cuya moneda funcional es diferente al peso uruguayo.

### 17. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

#### 17.1 Composición

	31 de enero de 2015		31 de julio de 2014	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Remitentes de leche (Nota 17.2)	2.333.331	-	2.346.699	-
Proveedores de plaza	947.892	-	1.027.672	-
Proveedores por importaciones	395.658	-	459.529	-
Anticipos recibidos de clientes	57.346	-	32.963	-
Documentos a pagar	165.269	-	133.419	-
Partes relacionadas (Nota 27)	6.209	-	5.801	-
Retenciones a productores	211.370	-	193.862	88
Provisión por remuneraciones	210.189	-	235.975	-
Cargas sociales a pagar	97.662	-	67.362	-
Fondo de retiro (Nota 17.3)	26.299	-	33.482	-
Remuneraciones a pagar	42.617	-	25.554	-
Impuesto Diferido (Nota 20)	-	686	-	410
Impuestos a pagar	41.620	-	19.865	-
Retenciones al personal	11.540	-	11.679	-
Otros	(54.090)	-	19.107	-
	<b>4.492.912</b>	<b>686</b>	<b>4.612.969</b>	<b>498</b>

El valor en libros de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 4%, dentro del nivel 3 de jerarquía.

#### 17.2 Remitentes de leche

El saldo incluye miles de \$ 1.066.061 (miles de \$ 1.400.107 al 31 de julio de 2014) correspondientes al Fondo Especial para la Estabilización de Precios, creado por Resolución de Directorio N° 80.359 e incrementado por Resoluciones de Directorio N° 82.078 y N° 84.312. Dicho Fondo fue creado para atender futuras situaciones extraordinarias que afecten el precio de la leche, y su pago es determinado por el Directorio, en ocasión de dichas situaciones. Por Resoluciones de Directorio N° 84.423, N° 84.505, N° 84.594, N° 84.685, N° 84.792 y N° 84.891 entre agosto de 2014 y enero de 2015 se pagaron a los productores remitentes miles de \$ 398.186 en dicho concepto.

	31 de enero de 2015	31 de julio de 2014
Saldo al inicio	1.400.107	213.007
Diferencia de cambio	64.140	17.866
Incrementos	-	1.169.234
Pagos	(398.186)	-
Saldo al cierre	<b>1.066.061</b>	<b>1.400.107</b>

### 17.3 Fondo de retiro

Corresponde a fondos de terceros mantenidos por CONAPROLE correspondientes al Fondo de Retiro de empleados, el cual está constituido por aportes personales y patronales y es administrado por una Comisión Administradora independiente designada a tales efectos. La obligación de CONAPROLE se limita a las contribuciones mensuales al mismo.

## 18. PRÉSTAMOS

### 18.1 Composición

	31 de enero de 2015		31 de julio de 2014	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Préstamos bancarios	1.411.864	1.071.422	557.501	797.248
Obligaciones negociables	401.689	428.334	391.924	317.542
Préstamo Precio Diferido	171.558	773.913	182.413	668.631
Cartas de crédito a pagar	-	-	14.501	-
	<b>1.984.911</b>	<b>2.273.669</b>	<b>1.146.339</b>	<b>1.783.421</b>

La composición del endeudamiento es la siguiente:

	31 de enero de 2015			
	Porción corriente de			Total
	Corto plazo	largo plazo	Largo plazo	
International Finance Corporation	-	27.054	318.150	345.204
Otros préstamos	1.037.087	347.522	753.272	2.137.881
Obligaciones negociables	143.778	257.912	428.334	830.024
Préstamo Precio Diferido	171.558	-	773.913	945.471
Cartas de crédito a pagar	-	-	-	-
	<b>1.352.423</b>	<b>632.488</b>	<b>2.273.669</b>	<b>4.258.580</b>

  

	31 de julio de 2014			
	Porción corriente de			Total
	Corto plazo	largo plazo	Largo plazo	
International Finance Corporation	-	28.615	326.733	355.348
Otros préstamos	143.742	385.144	470.515	999.401
Obligaciones negociables	183.900	208.024	317.542	709.466
Préstamo Precio Diferido	182.413	-	668.631	851.044
Cartas de crédito a pagar	14.501	-	-	14.501
	<b>524.556</b>	<b>621.783</b>	<b>1.783.421</b>	<b>2.929.760</b>

#### 18.1.1 International Finance Corporation

- Con fecha 15 de marzo de 2007, la International Finance Corporation (IFC) firmó con CONAPROLE un contrato de préstamo por US\$ 30.000.000 a diez años de plazo, con amortizaciones trimestrales, con el objetivo de financiar las obras de construcción del Complejo Industrial Villa Rodríguez.

El 31 de diciembre de 2007 se recibieron US\$ 15 millones y el 22 de julio de 2009 se recibieron los US\$ 15 millones restantes.

El 12 de febrero de 2010 un saldo de US\$ 9.354.838 fue cancelado anticipadamente. El 15 de agosto de 2013 se canceló anticipadamente el saldo remanente de US\$ 9.450.610.

La tasa de interés aplicable era LIBOR 90 días más 2,75 puntos porcentuales.

- Con fecha 6 de julio de 2012, la International Finance Corporation (IFC) firmó con CONAPROLE un contrato de préstamo por US\$ 30.000.000 a diez años de plazo, con amortizaciones semestrales, con el objetivo de financiar obras en el Complejo Industrial Villa Rodríguez.

Las tasas de interés aplicables son:

- LIBOR 180 días más 3% anual hasta el quinto año,
- LIBOR 180 días más 2,75% anual hasta finalizar el plazo del contrato.

El 5 de febrero de 2013 se recibieron US\$ 15 millones correspondientes al primer desembolso de este préstamo.

#### **18.1.2 Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft Mbh**

Con fecha 23 de enero de 2013, la Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft Mbh (DEG) firmó con CONAPROLE un contrato de préstamo por US\$ 20.000.000 a diez años de plazo, con amortizaciones trimestrales.

Las tasas de interés aplicables son:

- LIBOR 90 días más 3% anual hasta el quinto año,
- LIBOR 90 días más 2,75% anual hasta finalizar el plazo del contrato.

El 30 de agosto de 2013 se recibieron desembolsos por US\$ 3.600.000. En diciembre 2014 se cancelaron US\$ 333.500 y en enero de 2015 se recibieron US\$ 6.400.000.

#### **18.1.3 Scotiabank**

Con fecha 26 de setiembre de 2013 el Scotiabank firmó con CONAPROLE un contrato de préstamo por US\$ 10.000.000 a cinco años de plazo, con amortizaciones semestrales.

La tasa de interés aplicable es LIBOR 180 días más 2,1 puntos porcentuales.

El 18 de octubre de 2013 se recibieron el total de los desembolsos por US\$ 10.000.000.

#### **18.1.4 Obligaciones negociables**

- El programa de emisión de Conahorro I por US\$ 100.000.000 caducó en julio de 2014 al cumplirse 5 años de su aprobación por el Banco Central del Uruguay. Bajo este programa se realizaron 16 emisiones por un total de US\$ 66.736.099 a 1 año de plazo con amortizaciones semestrales. La primera emisión se realizó el 3 de setiembre de 2009 y la última emisión el 23 de diciembre de 2013 (cancelada el 22 de diciembre de 2014). Al 31 de julio de 2014 quedaba en circulación solo la última emisión por un total de US\$ 4.859.672 a una tasa de 2,5% anual

- El programa de emisión de Conahorro II por US\$ 100.000.000 fue aprobado por el Banco Central del Uruguay el 11 de junio de 2012, con vencimiento el 11 de junio de 2017. Bajo este programa se realizaron 8 emisiones, por plazos de 1 a 7 años con amortizaciones variables. Al 31 de enero de 2015 se habían emitido obligaciones negociables por US\$ 35.840.794 (US\$ 25.849.234 al 31 de julio de 2014) de las cuales quedan en circulación US\$ 33.575.741 (US\$ 25.245.034 al 31 de julio de 2014) a una tasa de entre 4% y 2,25% anual (entre 4% y 2,25% anual al 31 de julio de 2014).

### 18.1.5 Préstamo Precio Diferido

Se trata de un préstamo en dólares de los remitentes, generando un interés a la tasa LIBOR a 180 días más 2 puntos porcentuales y con devolución de capital e intereses de acuerdo a reglamentación del Directorio de CONAPROLE.

### 18.2 Cláusulas contractuales

Los préstamos con la International Finance Corporation (IFC), Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft Mbh (DEG), Scotiabank y otros requieren el cumplimiento de determinados ratios, topes de endeudamiento, etc., las cuales pueden eventualmente constituirse como causal de rescisión o requerimiento de cancelación anticipada de los préstamos respectivos.

En función del contrato de préstamo firmado con la IFC, CONAPROLE previo a la aprobación de distribución de utilidades debe proceder a la verificación del cumplimiento de los covenants comprometidos, en particular la obligación de constituir una reserva equivalente al 1% de las compras de leche del ejercicio.

Al 31 de enero de 2015 y 31 de julio de 2014 CONAPROLE se encuentra en cumplimiento de todos los covenants requeridos por las referidas instituciones financieras.

### 18.3 Detalle de vencimientos (montos expresados en miles de \$) y tasas

Vencimiento de préstamos	31 de enero de 2015	
	Deuda nominada en US\$	Tasa promedio
2014/2015	1.984.911	2,06%
2015/2016	505.084	2,91%
2016/2017	546.510	2,97%
2017/2018	290.820	2,94%
2018/2019	202.770	2,91%
2019/2020	178.545	2,88%
2020/2021	325.226	3,05%
2021/2022	129.464	2,72%
2022/2023	95.250	2,50%
	<b>4.258.580</b>	

Vencimiento de préstamos	31 de julio de 2014	
	Deuda nominada en US\$	Tasa promedio
2014/2015	1.146.339	2,06%
2015/2016	441.874	2,51%
2016/2017	439.394	2,51%
2017/2018	321.097	2,51%
2018/2019	212.451	2,51%
2019/2020	175.593	2,51%
2020/2021	137.934	2,50%
2021/2022	55.078	3,37%
	<b>2.929.760</b>	

#### 18.4 Valores razonables

El valor en libros y el valor razonable de los préstamos a largo plazo es el siguiente:

	Valor en libros		Valor razonable	
	31 de enero de 2015	31 de julio de 2014	31 de enero de 2015	31 de julio de 2014
Préstamos largo plazo	2.273.669	1.783.421	2.181.785	1.710.652
	<b>2.273.669</b>	<b>1.783.421</b>	<b>2.181.785</b>	<b>1.710.652</b>

Los valores razonables de los préstamos a corto plazo se aproximan a sus valores en libros dado que el impacto de su descuento no es significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 4%, dentro del nivel 3 de jerarquía.

#### 18.5 Garantías

- (i) CONAPROLE mantiene las siguientes garantías a favor de instituciones financieras de plaza:
  - a) Hipotecaria sobre las plantas industriales ubicadas en: Montevideo (Planta N° 1 - Magallanes 1871 y Nueva York 1626 -1630 - 1634 -1648 y Prolesa - La Paz 1327), Florida (Planta N° 7), San Carlos (Planta N° 10), San Ramón (Planta N° 9), Tarariras (Planta N° 5);
  - b) Solidaria de los Directores de CONAPROLE frente al BROU;
  - c) Prendaria sobre el equipamiento de las plantas industriales ubicadas en San Ramón (Planta N° 9); Rincón del Pino (Planta N° 11), San Carlos (Planta N° 10), Rivera (Planta N° 14), Florida (Planta N° 7).
- (ii) Las garantías constituidas por el préstamo obtenido de International Finance Corporation son:
  - a) Prendaria sobre:
    - el equipamiento de Villa Rodriguez (Planta N° 8);

- varias marcas propiedad de CONAPROLE;

- b) Fianza solidaria: Productores de Leche S.A., CE.ME.S.A., Cerealín S.A., Etinor S.A., CONAPROLE Argentina S.A., Leben Representações Comerciais Ltda., CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.
- (iii) Las garantías constituidas por el préstamo obtenido de Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft Mbh son:
  - a) Prendaria sobre el equipamiento de Villa Rodríguez (Planta N° 8)
  - b) Fianza solidaria: Productores de Leche S.A., CE.ME.S.A., Cerealín S.A.

## 19. PROVISIONES

### 19.1 Composición

	31 de enero de 2015		31 de julio de 2014	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Beneficios al personal	145.600	38.853	175.508	42.850
Litigios	267.658	-	245.119	-
Reembolsos	71.822	-	72.657	-
Devolución de productos vencidos en poder de minoristas	9.928	-	12.471	-
	<b>495.008</b>	<b>38.853</b>	<b>505.755</b>	<b>42.850</b>

### 19.2 Provisión por beneficios al personal

#### 19.2.1 Plan de beneficios prejubilables y beneficios por egresos

##### i. Beneficios prejubilables

Por Resolución de Directorio N° 72.288 del 11 de agosto de 2003 y modificaciones posteriores, se aprobó un plan por el cual se otorgaría a los funcionarios 6 salarios líquidos al momento de aceptación e integración al plan y otros 6 salarios líquidos al cumplir la edad de 60 años, así como también se realizaría una novación del contrato de trabajo, efectuando una reducción del horario y de la remuneración. Adicionalmente se establece el otorgamiento de una partida mensual al trabajador, la cual permite, sumada al nuevo sueldo, la obtención de un ingreso total equivalente al 70% del último sueldo líquido, como forma de compensar los daños y perjuicios ocasionados. Dicha partida se recibe si y sólo si el trabajador continúa prestando servicios en CONAPROLE y la misma se deja de percibir ante el despido del trabajador o el fallecimiento del mismo.

Adicionalmente se otorgaría, en el momento de la efectiva jubilación, una partida que complemente posibles diferencias que surjan en la recompensa a percibir de la Comisión Administradora del Fondo de Retiro por haber adherido al plan de pre-jubilables. Al 31 de enero de 2015 están acogidos a este plan 2 funcionarios (2 al 31 de julio de 2014).

Este plan fue derogado por Resolución de Directorio N° 78.170 de fecha 24 de marzo de 2009.

Este plan constituye un plan de beneficios definidos.

ii. Beneficios por egresos

Por Resolución de Directorio N° 78.170 de fecha 24 de marzo de 2009, que derogó el plan vigente hasta la fecha, se constituyó un nuevo plan que mantiene los derechos de aquellos empleados acogidos al plan anterior y establece, por un período de cuatro años a partir del 1 de abril de 2009, un plan de beneficios por egresos de acuerdo con las siguientes características:

- la incorporación al plan de cada empleado es exclusiva iniciativa del Directorio
- los beneficios a que otorga derecho son sustancialmente similares a los otorgados por el plan anterior

Al 31 de enero de 2015 están acogidos al nuevo plan 21 funcionarios (30 al 31 de julio de 2014) y ha respondido favorablemente a la invitación del Directorio 1 funcionario más (1 al 31 de julio de 2014).

Este plan constituye un plan de beneficios por terminación.

iii. Obligaciones por el plan

El pasivo reconocido al final de cada período correspondiente a los planes de beneficios se determina como el valor presente de los desembolsos futuros comprometidos, los cuales incluyen un aumento real de las remuneraciones para los próximos años, descontados por la tasa de letras de tesorería en unidades indexadas de similar plazo. El resultado generado por el cálculo efectuado fue imputado dentro del rubro Cargas sociales.

### 19.2.2 Otras provisiones

La provisión también incluye miles de \$ 100.132 (miles de \$ 95.488 al 31 de julio de 2014) que corresponde a la mejor estimación realizada por la Dirección en cuanto a egresos a realizarse en el próximo ejercicio económico.

### 19.3 Reembolsos

Corresponde a la mejor estimación realizada por la Dirección en cuanto a los pagos que se realizarán en el próximo ejercicio derivados de reembolsos de clientes que se dan en el curso normal de los negocios.

### 19.4 Litigios

Corresponde a la estimación de los desembolsos a realizar en litigios mantenidos por el Grupo.

CONAPROLE se encuentra en litigio contra un ex distribuidor en Brasil, DNF Serviços Administrativos Ltda. - ME, por saldos a cobrar por un importe de miles de R\$ 1.960 aproximadamente, correspondiente a créditos no cobrados. A la fecha el litigio se encuentra en proceso.

Adicionalmente, DNF Serviços Administrativos Ltda. - ME inició en el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010, una demanda judicial a CONAPROLE Do Brasil Com. Imp. e Exp. Ltda. y CONAPROLE por un importe de miles de R\$ 12.497 aproximadamente, correspondiente a cobranza de comisiones impagas.

Con fecha 28 de marzo de 2014, se emitió sentencia en primera instancia que dispone el pago del monto reclamado más reajustes y costos.

Con fecha 25 de agosto de 2014, se ha interpuesto el recurso de apelación, y los asesores jurídicos entienden que se cuenta con fundamentados argumentos para sustentar la revocación de la sentencia de primera instancia.

Los presentes estados financieros han sido preparados tomando en cuenta esta evaluación de las circunstancias antes descriptas.

### 19.5 Devolución de productos vencidos en poder de minoristas

Corresponde a la mejor estimación realizada por la Dirección en cuanto a las devoluciones que se realizarán en el próximo ejercicio, originadas por ventas realizadas en el presente período.

### 19.6 Evolución de provisiones

	Saldo al 31 de julio de 2014	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de enero de 2015
Beneficios al personal	218.358	(59.122)	25.217	184.453
Litigios	245.119	(685)	23.224	267.658
Reembolsos	72.657	(1.605)	770	71.822
Devolución de productos vencidos en poder de minoristas	12.471	-	(2.543)	9.928
	<b>548.605</b>	<b>(61.412)</b>	<b>46.668</b>	<b>533.861</b>

	Saldo al 31 de julio de 2013	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2014
Beneficios al personal	194.680	(45.800)	69.478	218.358
Litigios	7.901	(1.164)	238.382	245.119
Reembolsos	43.876	(23.876)	52.657	72.657
Devolución de productos vencidos en poder de minoristas	6.397	-	6.074	12.471
	<b>252.854</b>	<b>(70.840)</b>	<b>366.591</b>	<b>548.605</b>



## 20. IMPUESTO A LA RENTA DIFERIDO

La composición de los saldos por impuesto diferido se presenta a continuación:

	31 de enero de 2015	31 de julio de 2014
<i>Impuesto diferido- activo</i>		
Provisión créditos deteriorados	465	425
Existencias	407	658
Propiedades, planta y equipo	9.635	8.055
Total Activo (Nota 11)	<u>10.507</u>	<u>9.138</u>
<i>Impuesto diferido- pasivo</i>		
Propiedades, planta y equipo	686	410
Total Pasivo (Nota 17)	<u>686</u>	<u>410</u>
Saldo neto de Impuesto diferido	<u><u>9.821</u></u>	<u><u>8.728</u></u>

El movimiento de los impuestos diferidos en el período es el siguiente:

	Provisión créditos deteriorados	Existencias	Propiedades, planta y equipo	Total
Al 31 de julio de 2013	336	(51)	1.826	2.111
Crédito/(Cargo) a pérdidas y ganancias	(83)	(2.452)	2.164	(371)
Cargo a otros resultados integrales	-	-	(234)	(234)
Al 31 de enero de 2014	253	(2.503)	3.756	1.506
Crédito/(Cargo) a pérdidas y ganancias	172	3.161	4.949	8.282
Cargo a otros resultados integrales	-	-	(1.060)	(1.060)
Al 31 de julio de 2014	425	658	7.645	8.728
Crédito/(Cargo) a pérdidas y ganancias	40	(251)	2.132	1.921
Cargo a otros resultados integrales	-	-	(828)	(828)
Al 31 de enero de 2015	<u>465</u>	<u>407</u>	<u>8.949</u>	<u>9.821</u>

## 21. GASTOS POR SU NATURALEZA

Período finalizado el 31 de enero de 2015

Información semestral	Costo de lo vendido	Gastos de administración y ventas	Total
Leche y crema	4.993.980	-	4.993.980
Mercadería de reventa	1.443.073	-	1.443.073
Retribuciones personales	382.009	351.176	733.185
Materias primas varias	512.837	-	512.837
Fletes internos	263.433	119.501	382.934
Cargas sociales	155.895	170.633	326.528
Electricidad, agua y combustibles	257.658	16.007	273.665
Material de envasado	235.682	-	235.682
Gastos varios	78.958	153.965	232.923
Depreciaciones y amortizaciones	167.267	42.737	210.004
Servicios de terceros	42.328	144.327	186.655
Gastos de exportaciones	-	148.901	148.901
Reparación y Mantenimiento	83.259	42.587	125.846
Desvalorización, pérdidas y muestras	101.192	5.682	106.874
Publicidad	187	100.672	100.859
Arrendamientos	2.255	76.678	78.933
Impuestos	4.086	68.229	72.315
Provisión para créditos deteriorados (Nota 11)(1)	-	27.718	27.718
Seguros	440	11.567	12.007
	<b>8.724.539</b>	<b>1.480.380</b>	<b>10.204.919</b>

(1) Incluye el neto de las provisiones constituidas (\$133.822) y las desafectaciones de castigos de créditos (\$106.104) realizadas en el periodo.

Información trimestral	Costo de lo vendido	Gastos de administración y ventas	Total
Leche y crema	2.303.728	-	2.303.728
Mercadería de reventa	572.203	-	572.203
Retribuciones personales	198.121	177.109	375.230
Materias primas varias	379.539	-	379.539
Fletes internos	139.115	66.498	205.613
Cargas sociales	77.227	89.224	166.451
Electricidad, agua y combustibles	128.828	6.741	135.569
Material de envasado	117.157	-	117.157
Gastos varios	39.865	63.065	102.930
Depreciaciones y amortizaciones	86.629	19.619	106.248
Servicios de terceros	23.638	67.463	91.101
Gastos de exportaciones	-	83.616	83.616
Reparación y Mantenimiento	36.643	30.032	66.675
Desvalorización, pérdidas y muestras	120.721	28.145	148.866
Publicidad	105	59.417	59.522
Arrendamientos	691	43.862	44.553
Impuestos	2.719	40.216	42.935
Provisión para créditos deteriorados	-	61.316	61.316
Seguros	381	5.910	6.291
	<b>4.227.310</b>	<b>842.233</b>	<b>5.069.543</b>

Periodo finalizado el 31 de enero de 2014

Información semestral	Gastos de administración y		Total
	Costo de lo vendido	ventas	
Leche y crema	6.564.173	-	6.564.173
Mercadería de reventa	1.431.291	-	1.431.291
Retribuciones personales	470.477	323.641	794.118
Materias primas varias	317.003	-	317.003
Fletes internos	329.518	103.802	433.320
Cargas sociales	204.905	200.396	405.301
Electricidad, agua y combustibles	340.420	15.393	355.813
Material de envasado	351.633	-	351.633
Gastos varios	100.570	112.055	212.625
Depreciaciones y amortizaciones	199.867	33.725	233.592
Servicios de terceros	52.178	128.501	180.679
Gastos de exportaciones	-	210.983	210.983
Reparación y Mantenimiento	93.572	40.099	133.671
Desvalorización, pérdidas y muestras	17.075	54.122	71.197
Publicidad	64	92.194	92.258
Arrendamientos	6.285	52.404	58.689
Impuestos	3.677	64.984	68.661
Provisión para créditos deteriorados	-	7.468	7.468
Seguros	237	10.880	11.117
	<b>10.482.945</b>	<b>1.450.647</b>	<b>11.933.592</b>

Información trimestral	Gastos de administración y		Total
	Costo de lo vendido	ventas	
Leche y crema	3.284.527	-	3.284.527
Mercadería de reventa	679.369	-	679.369
Retribuciones personales	238.397	168.718	407.115
Materias primas varias	153.469	-	153.469
Fletes internos	158.191	58.345	216.536
Cargas sociales	106.742	114.859	221.601
Electricidad, agua y combustibles	186.729	8.642	195.371
Material de envasado	167.979	-	167.979
Gastos varios	50.613	61.338	111.951
Depreciaciones y amortizaciones	118.582	16.920	135.502
Servicios de terceros	28.523	65.099	93.622
Gastos de exportaciones	(188)	92.220	92.032
Reparación y Mantenimiento	40.849	12.609	53.458
Desvalorización, pérdidas y muestras	8.113	23.208	31.321
Publicidad	31	52.484	52.515
Arrendamientos	2.729	24.893	27.622
Impuestos	2.351	42.098	44.449
Provisión para créditos deteriorados	-	2.509	2.509
Seguros	178	5.735	5.913
	<b>5.227.184</b>	<b>749.677</b>	<b>5.976.861</b>

## 22. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS

<b>Información semestral</b>	<b>31 de enero de 2015</b>	<b>31 enero de 2014</b>
Revaluación de propiedades, planta y equipo	1.594	94.724
Ingresos no operativos	24.928	5.562
Resultado por venta de propiedades, planta y equipo	(650)	1.931
Resultado por inversiones	37	(52)
Recupero siniestro	-	268
Desguace maquinaria	-	(1.025)
Otros	(2.140)	(3.140)
	<b>23.769</b>	<b>98.268</b>

<b>Información trimestral</b>	<b>31 de enero de 2015</b>	<b>31 enero de 2014</b>
Revaluación de propiedades, planta y equipo	387	92.590
Ingresos no operativos	16.673	2.152
Resultado por venta de propiedades, planta y equipo	(1.188)	1.775
Resultado por inversiones	9	(53)
Otros	(1.911)	(717)
	<b>13.970</b>	<b>95.747</b>

## 23. INGRESOS FINANCIEROS

<b>Información semestral</b>	<b>31 de enero de 2015</b>	<b>31 de enero de 2014</b>
Diferencia de cambio	-	14.729
Descuentos obtenidos	6.232	5.684
Intereses ganados	41.191	82.332
Otros ingresos financieros	958	730
	<b>48.381</b>	<b>103.475</b>

<b>Información trimestral</b>	<b>31 de enero de 2015</b>	<b>31 de enero de 2014</b>
Diferencia de cambio	-	(17.492)
Descuentos obtenidos	3.213	3.066
Intereses ganados	17.545	48.121
Otros ingresos financieros	388	264
	<b>21.146</b>	<b>33.959</b>



## 24. EGRESOS FINANCIEROS

Información semestral	31 de enero de 2015	31 de enero de 2014
Diferencia de cambio	(198.957)	(15.925)
Intereses perdidos	(53.232)	(40.715)
Comisiones bancarias	(8.081)	(8.281)
Multas y recargos	(898)	(656)
Otros egresos financieros	(3)	(1.402)
	<b>(261.171)</b>	<b>(66.979)</b>

Información trimestral	31 de enero de 2015	31 de enero de 2014
Diferencia de cambio	(87.986)	(15.925)
Intereses perdidos	(30.238)	(22.409)
Comisiones bancarias	(3.896)	(4.884)
Multas y recargos	(645)	(216)
Otros egresos financieros	(2)	5.262
	<b>(122.767)</b>	<b>(38.172)</b>

## 25. IMPUESTO A LA RENTA

	31 de enero de 2015	31 de enero de 2014
Impuesto a la renta corriente	(5.667)	(1.838)
Impuesto diferido	1.921	(371)
Ganancia neta por impuesto a la renta	<b>(3.746)</b>	<b>(2.209)</b>

A continuación se muestra la conciliación entre el monto teórico que resultaría de aplicar las tasas legales aplicables a cada sociedad del Grupo sobre su utilidad antes del impuesto y el cargo por el impuesto a la renta del período.

	31 de enero de 2015	31 de enero de 2014
Impuesto calculado a las tasas aplicables	3.721	4.495
<u>Efecto en el impuesto de:</u>		
Resultados no sujetos a impuestos	25	(2.286)
Impuesto a la renta	<b>3.746</b>	<b>2.209</b>



Inicialado para identificación

## 26. COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS

### 26.1 Inversiones comprometidas

En Nota 6 se detallan las inversiones comprometidas en bienes de capital.

### 26.2 Valores recibidos en garantía

	31 de enero de 2015	31 de julio de 2014
Valores recibidos en garantía	834.095	774.522
Otros	4.172	1.302
	<b>838.267</b>	<b>775.824</b>

En este rubro se incluyen avales recibidos de terceros para la presentación en licitaciones de compras.

### 26.3 Ley 18.099 del 24 de enero de 2007 - Responsabilidad por subcontratistas

Las obligaciones derivadas de la aplicación de la mencionada ley no son significativas.

## 27. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

### 27.1 Saldos con partes relacionadas

	31 de enero de 2015	31 de julio de 2014
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar (Nota 11)		
Subsidiarias	6	-
Otras partes relacionadas	13.256	17.066
	<b>13.262</b>	<b>17.066</b>
Otras partes relacionadas	2.712	4.342
	<b>15.974</b>	<b>21.408</b>
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (Nota 17)		
Otras partes relacionadas	6.209	5.801
	<b>6.209</b>	<b>5.801</b>
Otras partes relacionadas	141.992	113.143
	<b>148.201</b>	<b>118.944</b>

### 27.2 Transacciones con partes relacionadas

	31 de enero de 2015	31 de enero de 2014
Compras de bienes o servicios		
Otras partes relacionadas	(5.406)	(4.727)
Otras partes relacionadas	(500.466)	(842.084)
	<b>(505.872)</b>	<b>(846.811)</b>
Ventas de bienes o servicios		
Otras partes relacionadas	10.195	156.985
	<b>10.195</b>	<b>156.985</b>

Los saldos con remitentes incluidos en Cuentas a cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar, Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, y las compras de leche y crema incluyen saldos y transacciones con partes relacionadas.

Las remuneraciones y cargas sociales correspondientes al personal directivo clave representan aproximadamente el 5% del total al 31 de enero de 2015 (5% del total al 31 de julio de 2014).

## **28. BIENES DE TERCEROS**

Al 31 de enero de 2015 y 31 de julio de 2014, Cerealín S.A. poseía mercadería, envases y cajas de terceros en depósito, a efectos de la realización de sus actividades de façon.

Esta mercadería conjuntamente con los bienes propios de Cerealín S.A., está asegurada en el Banco de Seguros del Estado por un monto total de US\$ 950.000.

## **29. HECHOS POSTERIORES**

El 24 de marzo de 2015 se realizó la novena emisión de Conahorro II por un importe de hasta US\$ 3.000.000 a cinco años de plazo con pago semestral de intereses a la tasa de 2% anual (Nota 18.1.4)

Con excepción de lo anterior, con posterioridad al 31 de enero de 2015 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo de CONAPROLE.