

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

***Estados financieros intermedios individuales
al 31 de enero de 2016***

Contenido

Informe de revisión

Estados financieros intermedios individuales

Estado intermedio individual de posición financiera

Estado intermedio individual de ganancias y pérdidas

Estado intermedio individual de otros resultados integrales

Estado intermedio individual de cambios en el patrimonio

Estado intermedio individual de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros intermedios individuales

Abreviaturas

| | |
|------|---------------------------|
| \$ | - Pesos uruguayos |
| US\$ | - Dólares estadounidenses |
| EUR | - Euros |
| BRL | - Reales brasileiros |
| UI | - Unidades indexadas |



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 individuales de Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE), que comprenden el estado individual de posición financiera al 31 de enero de 2016, y los correspondientes estados individuales 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 preparados y presentados en dólares estadounidenses, 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 de acuerdo con Normas internacionales de información financiera, de acuerdo con las disposiciones del Decreto 124/2011 de fecha 1º de abril de 2011. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados financieros intermedios 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.



3. Según se describe en Notas 1.c, 8 y 9, CONAPROLE posee inversiones en subsidiarias y en otras entidades. Al 31 de enero de 2016 las inversiones correspondientes a la participación accionaria en CONAPROLE Argentina S.A., Leben Representações Comerciais Ltda., Conadis S.A., Conabia S.A., Etinor S.A., Trading Cheese Inc. y CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda. totalizan saldos activos por US\$ 120.007, y saldos pasivos por US\$ 3.308.009, que se presentan deducidos de los créditos a cobrar con las mismas de un total de US\$ 22.337.964 (US\$ 38.786, US\$ 5.238.018 y US\$ 19.712.842, respectivamente, al 31 de julio de 2015). No se dispone de estados financieros auditados o revisados al 31 de enero de 2016 y al 31 de enero de 2015 y no nos ha sido posible aplicar procedimientos de revisión alternativos sobre los mismos a efectos de concluir sobre la razonabilidad de los saldos contabilizados. En consecuencia, no nos es posible concluir si podrían ser necesarios ajustes sobre los referidos saldos.
4. Según se describe en Notas 18 y 20, al 31 de enero de 2016, CONAPROLE mantiene contabilizados en la línea Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, y en la línea Provisiones, pasivos por un total de US\$ 5.040.384 y US\$ 736.018, respectivamente (US\$ 20.433.739 y US\$ 4.091.515, respectivamente, al 31 de julio de 2015), cuyo reconocimiento no es admitido por las Normas Internacionales de Información Financiera. El efecto de esta situación al 31 de enero de 2016 implica una subvaluación del Costo de ventas por US\$ 15.393.355, una subvaluación de Gastos de administración de US\$ 3.355.497 y una subvaluación de los Resultados acumulados al inicio del ejercicio por US\$ 24.525.254 (subvaluación de Costo de ventas por US\$ 39.078.795, una sobrevaluación de pérdidas por Diferencia de cambio por US\$ 8.391.293 y una subvaluación de los Resultados acumulados al inicio del ejercicio por US\$ 57.668.164, al 31 de julio de 2015).

Conclusión calificada

5. Basados en nuestra revisión, excepto por los eventuales ajustes que podrían derivarse de la resolución de la situación descrita en el párrafo 3 y el efecto de los ajustes descritos en el párrafo 4, nada ha llegado a nuestra atención que nos haga creer que los referidos estados financieros intermedios individuales preparados y presentados en dólares estadounidenses no presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la posición financiera de CONAPROLE al 31 de enero de 2016, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado en esa fecha de acuerdo con Normas internacionales de información financiera.



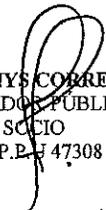
Párrafo de énfasis

6. Sin modificar nuestra conclusión anterior, hacemos énfasis en la Nota 12.4 a los estados financieros donde se describen las circunstancias que afectan los saldos a cobrar a las entidades pertenecientes a la República Bolivariana de Venezuela.

Énfasis en otros asuntos

7. Con esta misma fecha hemos emitido nuestro informe de revisión sobre los estados financieros intermedios consolidados de CONAPROLE y sus subsidiarias al 31 de enero de 2016; el referido informe contiene una conclusión calificada por las mismas situaciones que el presente informe de revisión, y por un apartamiento en los requerimientos de revelación de información por segmentos de operación. 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
30 de marzo de 2016


DANNYS CORREA
CONTADOR PÚBLICO
S.C.I.O.
C.J.P.B. 47308



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

Estado intermedio individual de posición financiera al 31 de enero de 2016
(dólares estadounidenses)

| | Notas | 31 de enero de 2016 | 31 de julio de 2015 (Nota 3.5.2) |
|---|---------|------------------------|--|
| ACTIVO | | | |
| Activo no corriente | | | |
| Propiedades, planta y equipo | 6 | 213.417.722 | 210.758.909 |
| Activos intangibles | 7 | 895.573 | 895.573 |
| Inversiones en subsidiarias | 3.3 y 8 | 9.992.208 | 9.356.327 |
| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | 9 | 1.843.935 | 1.857.313 |
| Existencias | 10 | 6.193.055 | 5.222.495 |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar | 12 | 296.658 | 1.969.577 |
| Total del activo no corriente | | 232.639.151 | 230.060.194 |
| Activo corriente | | | |
| Existencias | 10 | 150.984.483 | 161.894.956 |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar | 12 | 183.391.652 | 138.440.520 |
| Inversiones temporarias | 13 | 17.388.584 | 12.547.895 |
| Efectivo | 14 | 8.069.311 | 3.181.767 |
| Total del activo corriente | | 359.834.030 | 316.065.138 |
| Total del activo | | 592.473.181 | 546.125.332 |
| PATRIMONIO Y PASIVO | | | |
| Patrimonio | | | |
| Aportes | 15 | 61.173.659 | 58.008.800 |
| Reservas | 16 | 46.176.741 | 41.786.788 |
| Otras reservas | 17 | 40.893.923 | 40.494.018 |
| Resultados acumulados | | 169.491.300 | 144.842.003 |
| Total del patrimonio | | 317.735.623 | 285.131.609 |
| Pasivo no corriente | | | |
| Préstamos | 19 | 75.279.176 | 76.195.997 |
| Provisiones | 20 | 736.693 | 1.094.905 |
| Total del pasivo no corriente | | 76.015.869 | 77.290.902 |
| Pasivo corriente | | | |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 18 | 105.766.362 | 123.503.732 |
| Préstamos | 19 | 78.335.045 | 39.893.064 |
| Provisiones | 20 | 14.620.282 | 20.306.025 |
| Total del pasivo corriente | | 198.721.689 | 183.702.821 |
| Total del pasivo | | 274.737.558 | 260.993.723 |
| Total de patrimonio y pasivo | | 592.473.181 | 546.125.332 |

Las Notas 1 a 27 son parte integral de estos estados financieros intermedios individuales.

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

**Estado intermedio individual de ganancias y pérdidas
por el período finalizado el 31 de enero de 2016**

(dólares estadounidenses)

| | Notas | Información acumulada | | Información trimestral | |
|--|---------|-----------------------|-------------------------------------|------------------------|----------------------|
| | | 31 de enero de 2016 | 31 de enero de 2015 (Nota 3.5.2) | 31 de enero de 2016 | 31 de enero de 2015 |
| Ventas | | | | | |
| Del exterior | | 244.674.973 | 210.209.743 | 102.463.804 | 93.268.309 |
| Locales | | 162.693.901 | 192.546.276 | 83.886.333 | 100.672.622 |
| Descuentos y bonificaciones | | (24.390.810) | (25.865.679) | (14.317.901) | (14.505.910) |
| Total Ventas | 26 | 382.978.064 | 376.890.340 | 172.032.236 | 179.435.021 |
| Costo de ventas | 21 y 26 | (281.959.512) | (291.527.598) | (126.436.962) | (139.440.127) |
| Utilidad bruta | | 101.018.552 | 85.362.742 | 45.595.274 | 39.994.894 |
| Gastos de ventas y distribución | 21 y 26 | (29.213.738) | (31.986.990) | (14.578.286) | (17.303.213) |
| Gastos de administración | 21 y 26 | (26.010.908) | (23.911.317) | (11.871.513) | (14.831.756) |
| Resultado por inversiones en subsidiarias | 3.3 y 8 | (2.468.002) | 2.109.234 | (2.522.470) | 2.579.537 |
| Otras ganancias y pérdidas | 22 y 26 | 906.990 | (3.751.521) | 2.071.520 | (1.827.547) |
| Utilidad operativa | | 44.232.894 | 27.822.148 | 18.694.525 | 8.611.915 |
| Ingresos financieros | 23 | 1.150.818 | 1.994.604 | 850.758 | 856.393 |
| Egresos financieros | 24 | (4.446.069) | (4.379.996) | (3.402.455) | (2.559.187) |
| Resultado del período | | 40.937.643 | 25.436.756 | 16.142.828 | 6.909.121 |

Las Notas 1 a 27 son parte integral de estos estados financieros intermedios individuales.

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

**Estado intermedio individual de resultados integrales
por el período finalizado el 31 de enero de 2016
(dólares estadounidenses)**

| | Notas | Información acumulada | | Información trimestral | |
|---|--------|------------------------|--|------------------------|------------------------|
| | | 31 de enero de 2016 | 31 de enero de 2015 (Nota 3.5.2) | 31 de enero de 2016 | 31 de enero de 2015 |
| Resultado del período | | 40.937.643 | 25.436.756 | 16.142.828 | 6.909.121 |
| Otros resultados integrales | | | | | |
| Ítems que serán reclasificados a ganancias y pérdidas | | | | | |
| Resultado por conversión | 8 y 17 | (424.848) | 573.671 | 1.540.890 | 314.798 |
| Ítems que no serán reclasificados a ganancias y pérdidas | | | | | |
| Revaluación Propiedades, planta y equipo Controlante | 6 y 17 | - | 7.955.240 | - | 1.942.534 |
| Participación en revaluación Propiedades, planta y equipo de subsidiarias, neto | 8 y 17 | 824.753 | 104.901 | 568.264 | 52.072 |
| Resultado por traslación | | - | (13.768.741) | - | (1.382.845) |
| Total otros resultados Integrales | | 399.905 | (5.134.929) | 2.109.154 | 926.559 |
| Resultado integral del período | | 41.337.548 | 20.301.827 | 18.251.982 | 7.835.680 |

Las Notas 1 a 27 son parte integral de estos estados financieros intermedios individuales.

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

**Estado intermedio individual de cambios en el patrimonio
por el período finalizado el 31 de enero de 2016
(dólares estadounidenses)**

| | Notas | Aportes | Reservas | Otras reservas | Resultados acumulados | Patrimonio total |
|--|-------|-------------------|-------------------|-------------------|-----------------------|--------------------|
| Saldos al 31 de julio de 2014 | 3.3.2 | 62.872.783 | 45.262.190 | 6.646.447 | 220.076.840 | 334.858.260 |
| Resultado del período 01.08.14 al 31.01.15 | | - | - | - | 25.436.756 | 25.436.756 |
| Otros resultados integrales | | (3.020.480) | (2.369.194) | 8.125.358 | (7.870.613) | (5.134.929) |
| Resultado integral del período | | (3.020.480) | (2.369.194) | 8.125.358 | 17.566.143 | 20.301.827 |
| Aportes | | 4.510.301 | - | - | - | 4.510.301 |
| Distribución de utilidades | | | | | | |
| Distribución a productores | | - | - | - | (57.262.233) | (57.262.233) |
| Constitución de reservas | | - | 5.822.650 | - | (5.822.650) | - |
| Total transacciones con productores reconocidas directamente en patrimonio | | 4.510.301 | 5.822.650 | - | (63.084.883) | (52.751.932) |
| Saldos al 31 de enero de 2015 | 3.3.2 | 64.362.604 | 48.715.646 | 14.771.805 | 174.558.100 | 302.408.155 |
| Resultado del período 01.02.15 al 31.07.15 | | - | - | - | (7.367.466) | (7.367.466) |
| Otros resultados integrales | | (9.081.879) | (6.928.858) | 25.722.213 | (22.348.631) | (12.637.155) |
| Resultado integral del período | | (9.081.879) | (6.928.858) | 25.722.213 | (29.716.097) | (20.004.621) |
| Aportes | | 2.728.075 | - | - | - | 2.728.075 |
| Total transacciones con productores reconocidas directamente en patrimonio | | 2.728.075 | - | - | - | 2.728.075 |
| Saldos al 31 de julio de 2015 | 3.3.2 | 58.008.800 | 41.786.788 | 40.494.018 | 144.842.003 | 285.131.609 |
| Resultado del período 01.08.15 al 31.01.16 | | - | - | - | 40.937.643 | 40.937.643 |
| Otros resultados integrales | 17 | - | - | 399.905 | - | 399.905 |
| Resultado integral del período | | - | - | 399.905 | 40.937.643 | 41.337.548 |
| Aportes | 15 | 3.164.859 | - | - | - | 3.164.859 |
| Distribución de utilidades | | | | | | |
| Distribución a productores | 12.3 | - | - | - | (11.898.393) | (11.898.393) |
| Constitución de reservas | 16 | - | 4.389.953 | - | (4.389.953) | - |
| Total transacciones con productores reconocidas directamente en patrimonio | | 3.164.859 | 4.389.953 | - | (16.288.346) | (8.733.534) |
| Saldos al 31 de enero de 2016 | | 61.173.659 | 46.176.741 | 40.893.923 | 169.491.300 | 317.735.623 |

Las Notas 1 a 27 son parte integral de estos estados financieros intermedios individuales.

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

**Estado intermedio individual de flujos de efectivo
por el período finalizado el 31 de enero de 2016
(dólares estadounidenses)**

| | Notas | 31 de enero de 2016 | 31 de enero de 2015 (Nota 3.5.2) |
|--|-------|------------------------|--|
| Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas | | | |
| Resultado del período | | 40.937.643 | 25.436.756 |
| Ajustes: | | | |
| Depreciaciones de propiedades, planta y equipo | 21 | 10.971.101 | 8.222.542 |
| Intereses perdidos devengados | 24 | 2.023.477 | 1.871.410 |
| Provisión por beneficios al personal | | (4.703.904) | 1.054.862 |
| Provisión reembolsos | | (1.130.806) | 32.210 |
| Provisión litigios | | (8.841) | 963.126 |
| Provisión por devoluciones | | 13.482 | (72.075) |
| Intereses ganados devengados | 23 | (310.312) | (1.710.318) |
| Resultado por venta de propiedades, planta y equipo | 22 | (31.374) | 32.294 |
| Provisión para créditos deteriorados | 21 | 13.704.377 | 1.125.139 |
| Provisión por deterioro de existencias | | (803.304) | 3.762.649 |
| Resultado por inversiones | 8.2 | 2.468.002 | (2.110.824) |
| Diferencia de cambio generada por préstamos | 23 | (389.527) | 2.248.562 |
| Resultado de operaciones antes de cambios en rubros operativos | | 62.740.014 | 40.856.333 |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar | | (71.571.581) | 4.358.354 |
| Existencias | | 12.841.005 | (79.305.766) |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | | (22.102.276) | 5.866.138 |
| Compras de materias primas que se consideran aportes al Fondo de Productividad | 15 | 3.164.859 | 4.510.301 |
| Provisiones | | (213.887) | (2.481.429) |
| Efectivo aplicado a operaciones | | (15.141.866) | (26.196.069) |
| Flujo de efectivo relacionado con inversiones | | | |
| Adquisiciones de propiedades, planta y equipo | | (11.874.975) | (17.601.520) |
| Ingresos por venta de propiedades, planta y equipo | | 543.553 | 271.728 |
| Intereses cobrados | | 439.170 | 1.323.826 |
| Aumento participación en subsidiarias | | - | (19.940) |
| Efectivo aplicado a inversiones | | (10.892.252) | (16.025.906) |
| Flujo de efectivo relacionado con financiamiento | | | |
| Distribución de utilidades | 12.3 | - | (10.246.353) |
| Intereses pagados | | (1.666.191) | (1.317.738) |
| Aportes | 15 | - | - |
| Cancelación de préstamos | | (109.456.895) | (24.292.404) |
| Incremento de préstamos | | 148.654.704 | 64.583.500 |
| Efectivo proveniente de financiamiento | | 37.531.618 | 28.727.005 |
| Variación neta de efectivo | | 11.497.500 | (13.494.970) |
| Efectivo al inicio del período | | 12.685.430 | 51.903.848 |
| Resultado por traslación | | - | (3.459.178) |
| Efectivo al final del período | 14.2 | 24.182.930 | 34.949.700 |

Las Notas 1 a 27 son parte integral de estos estados financieros intermedios individuales.

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS INDIVIDUALES POR EL
PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 31 DE ENERO DE 2016**

(en dólares estadounidenses, salvo que se indique lo contrario)

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 15.1):

- Cooperativa de Lecherías S.A.
- Lechería Central Uruguaya 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 2016</u> | <u>31 de julio de 2015</u> | |
| Subsidiarias | | | |
| CE.ME.S.A. | 100% | 100% | Uruguay |
| Cerealín 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 |
| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | | | |
| 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 proceso 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.

Cerealín 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.

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

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.

2. ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES INTERMEDIOS

Los presentes estados financieros individuales 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 30 de marzo de 2016.

CONAPROLE emite estados financieros consolidados concomitantemente a la emisión de los presentes estados financieros individuales, 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 se detallan a continuación. Las mismas han sido aplicadas, salvo cuando se indica lo contrario, en forma consistente en todos los periodos presentados.

3.1 Bases de preparación

Los presentes estados financieros individuales 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 3.6), y a los activos financieros valuados a valor razonable (Nota 3.10), los estados financieros individuales 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.



Inicialado para identificación

3.2 Cambios en las políticas contables

- a) *Nuevas normas contables, modificaciones e interpretaciones emitidas y vigentes para los ejercicios iniciados a partir del 1° de agosto de 2015.*

No hay NIIF o CINIIF que sean efectivas por primera vez para el ejercicio económico iniciado el 1° de agosto de 2015, que hayan tenido un efecto significativo sobre los estados financieros de CONAPROLE.

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

La siguiente modificación a la Norma Internacional de Contabilidad 27 – Estados financieros separados, con vigencia para ejercicios económicos iniciados luego del 1° de enero de 2016, ha sido adoptada anticipadamente por CONAPROLE.

De acuerdo con las modificaciones incorporadas a esta norma, las inversiones en entidades controladas, controladas conjuntamente o bajo influencia significativa pueden ser valuadas aplicando el método de la participación. Los estados financieros individuales de CONAPROLE eran anteriormente preparados, de acuerdo con las normas vigentes, valuando dichas inversiones al costo histórico menos una provisión por deterioro.

Las cifras comparativas han sido modificadas para reflejar estos ajustes. En Nota 3.3 se presenta una reconciliación entre las cifras correspondientes a los estados financieros individuales emitidos de acuerdo a la anterior política contable a la fecha de transición (1 de agosto de 2014) y a la fecha de adopción (31 de julio de 2015) y con las cifras comparativas presentadas en los presentes estados financieros individuales.

- c) *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 los requerimientos de valuación y reconocimiento relativos a instrumentos financieros.
 - NIIF 14 – Ingresos por actividades reguladas, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1° de enero de 2016.
 - NIIF 15 – Ingresos por contratos con clientes, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1° de enero de 2017.
 - NIIF 16 – Arrendamientos, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1° de enero de 2019.
 - NIC 16 y NIC 38 – Modificaciones – Métodos de amortización y depreciación, vigente a partir de ejercicios iniciados el 1° de enero de 2016.



PwC

Iniciado para identificación

Si bien CONAPROLE 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 los estados financieros de CONAPROLE.

3.3 Impacto de la adopción de las nuevas políticas contables

3.3.1 Valuación de inversiones en entidades controladas, controladas conjuntamente o bajo influencia significativa

Como se expone en la Nota 3.2, en los presentes estados financieros, en aplicación de la NIC 27 Revisada– Estados financieros separados (NIC 27 revisada) CONAPROLE ha valuado sus inversiones en subsidiarias a su valor patrimonial proporcional.

En el numeral 3.3.2, se presenta la reconciliación de los estados financieros individuales emitidos de acuerdo a la NIC 27 revisada (NIC 27 R) y a la anterior política contable en la fecha de transición (1 de agosto de 2014), 31 de enero de 2015 y el 31 de julio de 2015.

3.3.2 Reconciliaciones patrimoniales y de resultados de los estados financieros individuales emitidos de acuerdo a la NIC 27 R y su anterior política contable en la fecha de transición (1 de agosto de 2014), 31 de enero de 2015 y el 31 de julio de 2015.

| | 31 de julio de 2015 | | | 31 de enero de 2015 | | | 31 de julio de 2014 | | |
|---|----------------------------|-------------------|------------------------------|----------------------------|-------------------|------------------------------|----------------------------|--------------------|------------------------------|
| | Anterior política contable | Efecto del cambio | Adopción anticipada NIC 27 R | Anterior política contable | Efecto del cambio | Adopción anticipada NIC 27 R | Anterior política contable | Efecto del cambio | Adopción anticipada NIC 27 R |
| ACTIVO | | | | | | | | | |
| Activo no corriente | | | | | | | | | |
| Propiedades, planta y equipo | 210.758.909 | - | 210.758.909 | 209.795.571 | - | 209.795.571 | 200.629.531 | - | 200.629.531 |
| Activos intangibles | 895.573 | - | 895.573 | 1.044.089 | - | 1.044.089 | 1.094.867 | - | 1.094.867 |
| Inversiones en subsidiarias | 1.862.616 | 7.493.711 | 9.356.327 | 2.329.792 | 7.847.338 | 10.177.130 | 2.418.116 | 7.420.188 | 9.838.304 |
| Inversiones a valor razonable con cambio en resultados | 1.857.313 | - | 1.857.313 | 2.194.827 | - | 2.194.827 | 2.299.983 | - | 2.299.983 |
| Existencias | 5.222.495 | - | 5.222.495 | 16.020.635 | - | 16.020.635 | 5.915.203 | - | 5.915.203 |
| Otras cuentas por cobrar | 1.969.577 | - | 1.969.577 | 2.778.082 | - | 2.778.082 | 2.854.058 | - | 2.854.058 |
| Total del activo no corriente | 222.566.483 | 7.493.711 | 230.060.194 | 234.162.996 | 7.847.338 | 242.010.334 | 215.211.758 | 7.420.188 | 222.631.946 |
| Activo corriente | | | | | | | | | |
| Existencias | 161.894.956 | - | 161.894.956 | 213.735.178 | - | 213.735.178 | 153.055.018 | - | 153.055.018 |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar | 138.969.332 | (528.812) | 138.440.520 | 141.297.062 | (555.312) | 140.741.750 | 200.118.433 | (2.275.357) | 197.843.076 |
| Inversiones temporarias | 12.547.895 | - | 12.547.895 | 39.742.042 | - | 39.742.042 | 57.999.014 | - | 57.999.014 |
| Efectivo | 3.181.767 | - | 3.181.767 | 6.062.845 | - | 6.062.845 | 6.642.343 | - | 6.642.343 |
| Total del activo corriente | 316.593.950 | (528.812) | 316.065.138 | 400.837.127 | (555.312) | 400.281.815 | 417.814.808 | (2.275.357) | 415.539.451 |
| Total del activo | 539.160.433 | 6.964.899 | 546.125.332 | 635.000.123 | 7.292.026 | 642.292.149 | 633.026.566 | 5.144.831 | 638.171.397 |

| | 31 de julio de 2015 | | | 31 de enero de 2015 | | | 31 de julio de 2014 | | |
|---|----------------------------|-------------------|------------------------------|----------------------------|-------------------|------------------------------|----------------------------|-------------------|------------------------------|
| | Anterior política contable | Efecto del cambio | Adopción anticipada NIC 27 R | Anterior política contable | Efecto del cambio | Adopción anticipada NIC 27 R | Anterior política contable | Efecto del cambio | Adopción anticipada NIC 27 R |
| PATRIMONIO Y PASIVO | | | | | | | | | |
| Patrimonio | | | | | | | | | |
| Aportes | 58.008.800 | - | 58.008.800 | 64.362.604 | - | 64.362.604 | 62.872.783 | - | 62.872.783 |
| Reservas | 41.786.788 | - | 41.786.788 | 48.715.646 | - | 48.715.646 | 45.262.190 | - | 45.262.190 |
| Otras reservas | 40.385.957 | 108.061 | 40.494.018 | 17.046.991 | (2.275.186) | 14.771.805 | 9.727.355 | (3.080.908) | 6.646.447 |
| Resultados acumulados | 137.985.165 | 6.856.838 | 144.842.003 | 164.990.888 | 9.567.212 | 174.558.100 | 211.851.101 | 8.225.739 | 220.076.840 |
| Total del patrimonio | 278.166.710 | 6.964.899 | 285.131.609 | 295.116.129 | 7.292.026 | 302.408.155 | 329.713.429 | 5.144.831 | 334.858.260 |
| Pasivo no corriente | | | | | | | | | |
| Otras cuentas por pagar | - | - | - | - | - | - | 3.771 | - | 3.771 |
| Préstamos | 76.195.997 | - | 76.195.997 | 81.457.933 | - | 81.457.933 | 73.162.782 | - | 73.162.782 |
| Provisiones | 1.094.905 | - | 1.094.905 | 1.587.586 | - | 1.587.586 | 1.836.061 | - | 1.836.061 |
| Total del pasivo no corriente | 77.290.902 | - | 77.290.902 | 83.045.519 | - | 83.045.519 | 75.002.614 | - | 75.002.614 |
| Pasivo corriente | | | | | | | | | |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 123.503.732 | - | 123.503.732 | 176.580.436 | - | 176.580.436 | 174.858.814 | - | 174.858.814 |
| Préstamos | 39.893.064 | - | 39.893.064 | 60.505.618 | - | 60.505.618 | 32.334.090 | - | 32.334.090 |
| Provisiones | 20.306.025 | - | 20.306.025 | 19.752.421 | - | 19.752.421 | 21.117.619 | - | 21.117.619 |
| Total del pasivo corriente | 183.702.821 | - | 183.702.821 | 256.838.475 | - | 256.838.475 | 228.310.523 | - | 228.310.523 |
| Total del pasivo | 260.993.723 | - | 260.993.723 | 339.883.994 | - | 339.883.994 | 303.313.137 | - | 303.313.137 |
| Total de patrimonio y pasivo | 539.160.433 | 6.964.899 | 546.125.332 | 635.000.123 | 7.292.026 | 642.292.149 | 633.026.566 | 5.144.831 | 638.171.397 |

| | 31 de enero de 2015 | | | |
|---|----------------------------|-------------------|--------------------------|------------------------------|
| | Anterior política contable | Efecto del cambio | Resultado por traslación | Adopción anticipada NIC 27 R |
| Ventas | | | | |
| Del exterior | 210.209.743 | - | - | 210.209.743 |
| Locales | 192.546.276 | - | - | 192.546.276 |
| Descuentos y bonificaciones | (25.865.679) | - | - | (25.865.679) |
| Total Ventas | 376.890.340 | - | - | 376.890.340 |
| Costo de ventas | (291.527.598) | - | - | (291.527.598) |
| Utilidad bruta | 85.362.742 | - | - | 85.362.742 |
| Gastos de ventas y distribución | (31.986.990) | - | - | (31.986.990) |
| Gastos de administración | (23.911.317) | - | - | (23.911.317) |
| Otras ganancias y pérdidas | (3.405.994) | 1.763.707 | - | (1.642.287) |
| Utilidad operativa | 26.058.441 | 1.763.707 | - | 27.822.148 |
| Ingresos financieros | 1.994.604 | - | - | 1.994.604 |
| Egresos financieros | (4.379.996) | - | - | (4.379.996) |
| Resultado del período | 23.673.049 | 1.763.707 | - | 25.436.756 |
| Otros resultados integrales | | | | |
| Ítems que serán reclasificados a ganancias y pérdidas | | | | |
| Resultado por conversión | - | 573.671 | - | 573.671 |
| Ítems que no serán reclasificados a ganancias y pérdidas | | | | |
| Revaluación Propiedades, planta y equipo Controlante | 7.955.240 | - | - | 7.955.240 |
| Participación en revaluación Propiedades, planta y equipo de subsidiarias, neto | - | 104.901 | - | 104.901 |
| Resultado por traslación | - | - | (13.768.741) | (13.768.741) |
| Total otros resultados integrales | 7.955.240 | 678.572 | (13.768.741) | (5.134.929) |
| Resultado integral del período | 31.628.289 | 2.442.279 | (13.768.741) | 20.301.827 |

3.4 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 no se incluye en los presentes estados financieros individuales y se revela en los estados financieros consolidados (Nota 2).

3.5 Moneda extranjera

3.5.1 Moneda funcional y moneda de presentación

Los presentes estados financieros de CONAPROLE se preparan y presentan en dólares estadounidenses, moneda funcional de la entidad.

Los registros contables, son mantenidos simultáneamente en dólares y pesos uruguayos, moneda de curso legal del país.

A partir del ejercicio económico iniciado el 1 de agosto de 2015, se ha determinado al dólar estadounidense como la moneda funcional de CONAPROLE; hasta el ejercicio económico finalizado el 31 de julio de 2015, era el peso uruguayo.

Según la definición establecida en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 21, se deben considerar los siguientes factores a la hora de determinar la moneda funcional de una entidad:

- a) (i) La moneda que influye fundamentalmente en los precios de venta de sus bienes.

(ii) La moneda del país o países cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinen fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios.
- b) La moneda que influye fundamentalmente en los costos de mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir los bienes.

Como factores subsidiarios a los dos anteriores (que se aplican en caso que los dos primeros no sean concordantes) la norma establece los siguientes:

- c) La moneda en la cual se generan los fondos de las actividades de financiamiento de la empresa (instrumentos de deuda y patrimonio neto emitidos).
- d) La moneda en que se mantienen los importes cobrados por las actividades de explotación.



Iniciado para identificación

Dicha norma adicionalmente establece que en caso de contradicciones entre los factores anteriormente descritos, y no resulte obvio cual es la moneda funcional, corresponde a la Gerencia el uso de su juicio para la determinación de la moneda funcional que más fielmente represente los efectos económicos de las transacciones, sucesos y condiciones subyacentes.

Dicha norma establece asimismo, que la moneda funcional refleja las transacciones, eventos y condiciones que subyacen y son relevantes a la entidad, y por lo tanto una vez decidida la moneda funcional, no se cambiará, a menos que se produzca un cambio en dichas transacciones, eventos y condiciones.

Del análisis que se ha realizado de los factores que determinan actualmente el contexto operacional y de gestión de CONAPROLE es posible constatar los siguientes hechos:

- a) La mayor parte de los ingresos de CONAPROLE están influenciados y denominados en dólares.
- b) Las fuentes de financiamiento de CONAPROLE son en su totalidad en dólares.
- c) Pese a que los costos de CONAPROLE son mayormente en pesos uruguayos, dadas las características de la estructura de operación de CONAPROLE, 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.
- d) Adicionalmente se destaca que toda la información gerencial utilizada para la toma de decisiones y gestión de CONAPROLE se elabora en dicha moneda.

Del análisis de los factores previamente mencionados, la Gerencia entiende que hay claras evidencias que el dólar estadounidense se ha venido constituyendo y constituye actualmente la moneda funcional de CONAPROLE.

De acuerdo a lo descrito anteriormente, por Resolución de Directorio N° 85.333 de fecha 14 de julio de 2015, se aprobó que a partir del ejercicio iniciado el 1° de agosto de 2015 la moneda funcional de CONAPROLE es el dólar estadounidense. Por lo tanto, los presentes estados financieros individuales se han preparado y se presentan en dicha moneda.

3.5.2 Información comparativa

La información comparativa presentada en dólares estadounidenses que se incluye en los presentes estados financieros resulta de la traslación de los pesos uruguayos incluidos en los Estados financieros presentados en las respectivas fechas, aplicando las siguientes bases:

- (i) los activos y pasivos se presentan convertidos al tipo de cambio de cierre de cada período.

- (ii) los ingresos, gastos y otros resultados integrales del Estado de resultados integrales y, las partidas del Estado de flujos de efectivo no relacionadas con lo descrito en i) y iii), se presentan convertidos a los tipos de cambio promedio de los períodos respectivos.
- (iii) los saldos de las cuentas del patrimonio se presentan convertidos al tipo de cambio de cierre de cada período. Las transacciones patrimoniales entre CONAPROLE y productores realizadas en el período son convertidos al tipo de cambio de cada transacción. El efecto por traslación resultante de cada una de las respectivas cuentas se presenta en la línea Resultado por traslación, del capítulo Otros resultados integrales del Estado de resultados integrales.

En el cuadro que sigue se presenta la conciliación de la información comparativa incluida en los presentes estados financieros con la información incluida en los respectivos estados financieros (patrimonio al 31 de julio de 2015, fecha del cambio de la moneda funcional, y el resultado del período de seis meses finalizado el 31 de enero de 2015):

| | 31 de julio de 2015 | | | 31 de enero de 2015 | | |
|---------------------------------|--|------------------------------|--|--|------------------------------|--|
| | Saldos incluidos en los Estados financieros publicados \$(000) | Tipo de cambio de traslación | Saldos incluidos en la información comparativa (Nota 3.3.2) US\$ | Saldos incluidos en los Estados financieros publicados \$(000) | Tipo de cambio de traslación | Saldos incluidos en la información comparativa (Nota 3.3.2) US\$ |
| Patrimonio | 7.936.379 | 28,531 | 278.166.710 | 7.222.377 | 24,473 | 295.116.129 |
| Resultado del período/ejercicio | 464.954 | 25,9345 | 17.928.012 | 565.916 | 23,9055 | 23.673.049 |
| Otros resultados integrales | - | - | - | 190.174 | 23,9055 | 7.955.240 |
| Resultado integral del período | - | - | - | 756.090 | 23,9055 | 31.628.289 |

Adicionalmente, en la información comparativa correspondiente al 31 de enero de 2015, han sido reclasificados algunos saldos siguiendo los criterios adoptados al 31 de enero de 2016.

3.5.3 Transacciones y saldos

Las transacciones en moneda extranjera se valúan en dólares estadounidenses usando los tipos de cambio vigentes a las fechas de las transacciones. Las diferencias de cambio generadas por Préstamos y Efectivo han sido imputadas al rubro correspondiente en el capítulo Ingresos o Egresos financieros del Estado de ganancias y pérdidas. Las restantes diferencias de cambio han sido imputadas al rubro correspondiente en el capítulo Otras ganancias y pérdidas 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 (dólares por moneda) | |
|--------------------|------------------------------------|------------------------|
| | 31 de enero de 2016 | 31 de julio de 2015 |
| Pesos uruguayos | 0,03 | 0,04 |
| Euros | 1,08 | 1,10 |
| Reales | 0,26 | 0,30 |
| Unidades Indexadas | 0,10 | 0,11 |

3.6 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 semestrales efectuadas por tasadores externos independientes.

Los incrementos en el valor contable provenientes de las revaluaciones se imputan al Estado de 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 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 siguientes porcentajes anuales:

- Mobiliario y equipos 33% a 10% (3 a 10 años)
- Vehículos 20% (5 años)

Los años de vida útil definidos en la tasación para edificios y maquinaria industrial son los siguientes:

- Edificios 5 a 50 años
- Maquinaria industrial 1 a 25 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 3.8).



3.7 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 3.8.

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

3.8 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.

3.9 Inversiones en subsidiarias

Subsidiarias son todas aquellas 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.

Estas inversiones se encuentran valuadas según el método de la participación, según lo expuesto en Nota 3.2.

Para aquellas inversiones en empresas cuyos pasivos superan sus activos, el valor reconocido por esta inversión se reduce a cero, y la pérdida acumulada remanente se expone deducida de los créditos mantenidos con la misma, si se mantiene un saldo, o en Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar.

3.10 Activos financieros

CONAPROLE adoptó anticipadamente la NIIF 9 (emitida en 2009 y revisada en 2010) y la aplicó para todos los períodos 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.

3.10.1 Créditos o instrumentos de deuda

3.10.1.1 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 2016 y 31 de julio de 2015, los activos financieros a costo amortizado comprenden Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas a cobrar (Nota 3.13), Inversiones temporarias y Efectivo.

3.10.1.2 Activos financieros a valor razonable

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

3.10.2 Inversiones en acciones

Se valúan a valor razonable a través de resultados.

3.10.3 Deterioro de activos financieros

CONAPROLE 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 CONAPROLE 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) CONAPROLE, 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.

3.11 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 ejercicio. Las variaciones en el valor razonable se reconocen en cuentas de resultados. CONAPROLE no aplica contabilización de cobertura.

3.12 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.

3.13 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.

Para las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar, con excepción de los saldos de remitentes, se realiza una provisión para créditos deteriorados en función de los plazos normales de comercialización. La estimación de dicha provisión se ha efectuado considerando las partidas a cobrar con una antigüedad mayor a 90 días en el caso de cuentas por cobrar locales y 60 días para cuentas por cobrar del exterior y con más de 30 días de vencidos en ambos casos. Adicionalmente, para la estimación se tienen en cuenta cobros posteriores y situaciones específicas.

Para la estimación de la provisión para créditos deteriorados de remitentes, se aplican los siguientes porcentajes, según la relación entre el saldo y la remesa de leche mensual:

| | % |
|-----------------------------|----|
| · Menor o igual que 2 | 10 |
| · Mayor que 2 y menor que 5 | 25 |
| · Mayor o igual que 5 | 50 |

Estos porcentajes son revisados anualmente y ajustados de acuerdo con los registros históricos de incobrabilidad.

3.14 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.

3.15 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.

3.16 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.

3.17 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.

3.18 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.

3.19 Provisiones

Las provisiones son reconocidas cuando CONAPROLE tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado, y es probable que se le requiera a CONAPROLE que cancele dicha obligación. Las provisiones son determinadas como la mejor estimación hecha por CONAPROLE 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.

3.20 Reconocimiento 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 CONAPROLE 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.

4. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS

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

CONAPROLE 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, CONAPROLE 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 de CONAPROLE. 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 2016 | | 31 de julio de 2015 | |
|--------------------------------|---------------------|---------------------------|---------------------|----------------------------|
| | Moneda extranjera | Equivalente en US\$ | Moneda extranjera | Equivalente en US\$ |
| Pesos uruguayos | (831.646.434) | (26.763.417) | (1.008.446.940) | (35.345.657) |
| Reales | 78.349.021 | 20.617.235 | 53.681.776 | 4.575.416 |
| Euros | 4.669.116 | 5.055.430 | 4.166.519 | 15.881.948 |
| Unid. Indexadas | 37.178 | 3.864 | (162.822) | (17.765) |
| Posición acreedora neta | | <u>(1.086.888)</u> | | <u>(14.906.058)</u> |

Como forma de mitigar la exposición al riesgo cambiario, CONAPROLE realizó contratos de venta de moneda extranjera (Nota 19.1.2).

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

| | 31 de enero de 2016 | | | | |
|---|----------------------|-------------------|------------------|----------------|---------------------|
| | Posición en \$ | Posición en BRL | Posición en EUR | Posición en UI | Equivalente en US\$ |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar | 894.076.361 | 78.349.021 | 3.813.968 | 49.628 | 53.524.411 |
| Inversiones temporarias | 454.883.699 | - | - | - | 14.638.724 |
| Efectivo y equivalentes de efectivo | 33.620.164 | - | 1.307.228 | - | 2.497.324 |
| Préstamos | - | - | - | - | - |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | (2.158.258.166) | - | (452.080) | (12.450) | (69.946.213) |
| Provisiones | (55.968.492) | - | - | - | (1.801.134) |
| | (831.646.434) | 78.349.021 | 4.669.116 | 37.178 | (1.086.888) |

| | 31 de julio de 2015 | | | | |
|---|------------------------|-------------------|------------------|------------------|---------------------|
| | Posición en \$ | Posición en BRL | Posición en EUR | Posición en UI | Equivalente en US\$ |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar | 650.249.562 | 55.304.383 | 4.046.416 | 49.628 | 43.601.928 |
| Inversiones temporarias | 21.338.591 | - | 1.280.029 | - | 2.153.559 |
| Efectivo y equivalentes de efectivo | 326.720.434 | - | - | - | 11.451.419 |
| Préstamos | (386) | - | (18) | - | (33) |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | (1.972.344.255) | - | (881.121) | (212.450) | (70.120.642) |
| Provisiones | (34.410.886) | (1.622.607) | (278.787) | - | (1.992.289) |
| | (1.008.446.940) | 53.681.776 | 4.166.519 | (162.822) | (14.906.058) |

(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 2016 | | 31 de julio de 2015 | |
|--|---|---|---|---|
| | 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 | 1.372.205 | 6.998.500 | 1.371.771 | 7.665.487 |
| Préstamos a tasa variable libor 6 meses | 9.441.159 | 48.920.843 | 10.671.375 | 49.376.012 |
| Préstamos a tasa fija | 67.521.681 | 19.359.833 | 27.849.918 | 19.154.498 |
| Inversiones temporarias / otros créditos a tasa fija | (17.388.584) | - | (12.547.895) | - |
| | 60.946.461 | 75.279.176 | 27.345.169 | 76.195.997 |

Como forma de mitigar la exposición al riesgo de tasa de interés, CONAPROLE mantiene un instrumento financiero derivado de Rate Cap (Nota 9.2).



PwC

Inicialado para identificación

(iii) Riesgo de precios

Dado que CONAPROLE no tiene saldos significativos de instrumentos financieros valuados a valor razonable, no está expuesta 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 de CONAPROLE, 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 de CONAPROLE.

Al 31 de enero de 2016 si el dólar estadounidense se hubiera debilitado/fortalecido en un 5% frente al peso uruguayo, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a las posiciones en pesos uruguayos descritas en Nota 4.1.a.i, se hubiera producido un impacto negativo/positivo de US\$ 1.338.171 en el resultado del período (US\$ 914.764 al 31 de enero de 2015).

Al 31 de enero de 2016 si el dólar estadounidense 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 US\$ 1.030.862 en el resultado del período (US\$ 1.151.855 al 31 de enero de 2015).

Al 31 de enero de 2016 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 US\$ 146.135 en el resultado del período (US\$ 146.704 al 31 de enero de 2015).

4.1.b Riesgo de crédito

Los principales activos financieros de CONAPROLE lo constituyen el efectivo y cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar.

Las instituciones financieras con las cuales CONAPROLE opera poseen una alta calificación del riesgo crediticio otorgada por calificadoras internacionales de riesgo. 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 (1 al 31 de enero de 2016 y 5 al 31 de julio de 2015), sin considerar partes relacionadas, se muestran a continuación:

| | 31 de enero de 2016 | | 31 de julio de 2015 | |
|--|---------------------|-------------|---------------------|-------------|
| | US\$ | % | US\$ | % |
| Deudores | | | | |
| Saldos deudores mayores al 4% - Clientes del exterior | 70.651.068 | 49% | 50.118.257 | 48% |
| Otros deudores menores al 4% | 73.404.555 | 51% | 54.326.171 | 52% |
| | 144.055.623 | 100% | 104.444.428 | 100% |

En Nota 11.2 se incluye el análisis del riesgo crediticio con clientes al cierre del período.

4.1.c Riesgo de liquidez

CONAPROLE 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 de CONAPROLE agrupados por vencimientos comunes:

| Vencimiento | 31 de enero de 2016 | | |
|-------------|---|--------------------|--------------------|
| | Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | Préstamos | Total |
| | 2016/2017 | 88.170.285 | 78.335.045 |
| 2017/2018 | - | 16.113.992 | 16.113.992 |
| 2018/2019 | - | 12.131.366 | 12.131.366 |
| 2019/2020 | - | 11.799.135 | 11.799.135 |
| 2020/2021 | - | 6.792.995 | 6.792.995 |
| 2021/2022 | - | 6.743.390 | 6.743.390 |
| 2022/2023 | - | 6.370.846 | 6.370.846 |
| 2023/2024 | - | 3.098.898 | 3.098.898 |
| 2024/2025 | - | 3.098.898 | 3.098.898 |
| 2025/2026 | - | 9.129.656 | 9.129.656 |
| | 88.170.285 | 153.614.221 | 241.784.506 |

| Vencimiento | 31 de julio de 2015 | | |
|-------------|---|--------------------|--------------------|
| | Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | Préstamos | Total |
| | 2015/2016 | 109.816.585 | 39.893.064 |
| 2016/2017 | - | 17.670.008 | 17.670.008 |
| 2017/2018 | - | 12.651.046 | 12.651.046 |
| 2018/2019 | - | 9.357.716 | 9.357.716 |
| 2019/2020 | - | 10.207.283 | 10.207.283 |
| 2020/2021 | - | 6.432.898 | 6.432.898 |
| 2021/2022 | - | 6.094.389 | 6.094.389 |
| 2022/2023 | - | 3.098.910 | 3.098.910 |
| 2023/2024 | - | 3.098.910 | 3.098.910 |
| 2024/2025 | - | 7.584.838 | 7.584.838 |
| | 109.816.585 | 116.089.062 | 225.905.647 |

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

| Al 31 de enero de 2016 | 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 | 55.676.565 | - | - | - | 55.676.565 |
| Préstamos a tasa fija largo plazo | 12.703.040 | 8.177.932 | 10.012.649 | 2.382.937 | 33.276.558 |
| Préstamos a tasa variable (1) largo plazo | 6.200.646 | 6.026.835 | 13.060.570 | 4.801.824 | 30.089.875 |
| Préstamo Precio Diferido | 6.294.168 | 4.062.250 | 11.658.699 | 23.701.748 | 45.716.865 |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 88.170.285 | - | - | - | 88.170.285 |
| | 169.044.704 | 18.267.017 | 34.731.918 | 30.886.509 | 252.930.148 |

| Al 31 de julio 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 | 16.104.132 | - | - | - | 16.104.132 |
| Préstamos a tasa fija largo plazo | 12.257.720 | 9.694.858 | 10.316.673 | - | 32.269.251 |
| Préstamos a tasa variable (1) largo plazo | 6.249.062 | 6.092.566 | 14.296.940 | 6.578.143 | 33.216.711 |
| Préstamo Precio Diferido largo plazo | 7.352.914 | 3.888.858 | 11.212.926 | 21.661.912 | 44.116.610 |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 109.816.585 | - | - | - | 109.816.585 |
| | 151.780.413 | 19.676.282 | 35.826.539 | 28.240.055 | 235.523.289 |

(1) Para la tasa variable se toma la tasa LIBOR al 31 de enero de 2016 y 31 de julio de 2015 respectivamente, para cada fecha futura de vencimiento de tasa.

4.2 Estimaciones de valor razonable

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

| | 31 de enero de 2016 | | | |
|--|----------------------------|----------------|------------------|------------------|
| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | Nivel 1 | Nivel 2 | Nivel 3 | Total |
| Inversiones en acciones | - | - | 1.693.796 | 1.693.796 |
| Obligaciones hipotecarias reajustables | 150.139 | - | - | 150.139 |
| Instrumentos financieros derivados – Cap rate | - | - | - | - |
| Total activos | 150.139 | - | 1.693.796 | 1.843.935 |

| | 31 de julio de 2015 | | | |
|--|----------------------------|----------------|------------------|------------------|
| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | Nivel 1 | Nivel 2 | Nivel 3 | Total |
| Inversiones en acciones | - | - | 1.693.807 | 1.693.807 |
| Obligaciones hipotecarias reajustables | 163.506 | - | - | 163.506 |
| Instrumentos financieros derivados – Cap rate | - | - | - | - |
| Total activos | 163.506 | - | 1.693.807 | 1.857.313 |

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 período en que dichas modificaciones se produzcan, los saldos por activos y pasivos y los resultados reconocidos.

a. Propiedad, 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 por parte de tasadores externos e independientes, las cuales involucran 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 3.8. 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.



Inicialado para identificación

6. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

6.1 Composición

| | 31 de enero de 2016 | 31 de julio de 2015 | 31 de enero de 2015 | 31 de julio de 2014 |
|--------------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| Costo o valuación | 289.135.705 | 275.213.056 | 296.171.476 | 277.249.157 |
| Depreciación acumulada | (75.717.983) | (64.454.147) | (86.375.891) | (76.619.591) |
| Valor neto en libros | 213.417.722 | 210.758.909 | 209.795.585 | 200.629.566 |
| Inmuebles terrenos y edificios | 52.852.516 | 48.239.614 | 48.017.365 | 48.008.589 |
| Vehículos | 2.631.085 | 3.034.190 | 3.719.497 | 4.559.216 |
| Maquinaria industrial | 122.321.879 | 115.108.835 | 114.230.125 | 120.051.149 |
| Mobiliario, equipos y otros | 4.504.754 | 3.259.933 | 3.874.869 | 4.190.170 |
| Obras en curso | 28.513.179 | 40.606.531 | 36.077.072 | 21.424.006 |
| Importaciones en trámite | 2.594.309 | 509.806 | 3.876.657 | 2.396.436 |
| | 213.417.722 | 210.758.909 | 209.795.585 | 200.629.566 |

6.2 Evolución

| | Inmuebles terrenos y edificios | Vehículos | Maquinaria industrial | Mobiliario, equipos y otros | Obras en curso | Importaciones en trámite | Total |
|--|--------------------------------------|------------------|--------------------------|--------------------------------|-------------------|-----------------------------|--------------------|
| Valor Inicial 31/07/2014 | 64.080.587 | 8.773.475 | 172.218.588 | 8.356.065 | 21.424.006 | 2.396.436 | 277.249.157 |
| Tasación | 3.059.483 | - | 8.134.350 | - | - | - | 11.193.833 |
| Adiciones | 1.742.911 | - | 2.247.696 | 378.473 | 16.018.102 | 3.968.686 | 24.355.868 |
| Retiros | (88.736) | - | (579.301) | (7.227) | - | (2.339.546) | (3.014.810) |
| Traslados - Transferencias de obras en curso | - | - | - | - | - | - | - |
| Resultado por traslación | (3.081.175) | (406.893) | (8.214.406) | (396.143) | (1.365.036) | (148.919) | (13.612.572) |
| Valor 31/01/2015 | 65.713.070 | 8.366.582 | 173.806.927 | 8.331.168 | 36.077.072 | 3.876.657 | 296.171.476 |
| Tasación | 9.571.046 | - | (5.887.287) | - | - | - | 3.683.759 |
| Adiciones | 1.185.494 | 37.153 | 2.577.040 | 456.745 | 18.500.172 | (3.031.022) | 19.725.582 |
| Retiros | - | (180.776) | (136.286) | (2.862) | (302.488) | - | (622.412) |
| Traslados - Transferencias de obras en curso | 1.004.944 | 417.696 | 6.374.668 | - | (7.797.308) | - | - |
| Resultado por traslación | (10.182.878) | (1.209.480) | (24.929.014) | (1.217.231) | (5.870.917) | (335.829) | (43.745.349) |
| Valor 31/07/2015 | 67.291.676 | 7.431.175 | 151.806.048 | 7.567.820 | 40.606.531 | 509.806 | 275.213.056 |
| Adiciones | 159.634 | 190.893 | 282.185 | 104.397 | 11.647.673 | 2.594.309 | 14.979.091 |
| Retiros | - | (11.922) | (13.075) | (96.846) | (424.793) | (509.806) | (1.056.442) |
| Traslados - Transferencias de obras en curso | 6.604.175 | - | 15.012.886 | 1.699.171 | (23.316.232) | - | - |
| Valor 31/01/2016 | 74.055.485 | 7.610.146 | 167.088.044 | 9.274.542 | 28.513.179 | 2.594.309 | 289.135.705 |

| | Inmuebles terrenos y edificios | Vehículos | Maquinaria industrial | Mobiliario, equipos y otros | Obras en curso | Importaciones en trámite | Total |
|--|--------------------------------------|------------------|--------------------------|--------------------------------|-------------------|-----------------------------|-------------------|
| Depreciación Inicial 31/07/2014 | 16.071.998 | 4.214.259 | 52.167.439 | 4.165.895 | - | - | 76.619.591 |
| Tasación | 766.178 | - | 2.472.415 | - | - | - | 3.238.593 |
| Cargo del período | 1.689.770 | 643.188 | 7.888.322 | 502.315 | - | - | 10.723.595 |
| Retiros | (30.619) | - | (298.643) | (7.226) | - | - | (336.488) |
| Resultado por traslación | (801.622) | (210.362) | (2.652.731) | (204.685) | - | - | (3.869.400) |
| Depreciación 31/01/2015 | 17.695.705 | 4.647.085 | 59.576.802 | 4.456.299 | - | - | 86.375.891 |
| Tasación | 1.789.823 | - | (25.842.093) | - | - | - | (24.052.270) |
| Cargo del período | 2.379.953 | 577.449 | 10.452.179 | 524.996 | - | - | 13.934.577 |
| Retiros | - | (135.133) | (118.911) | (2.420) | - | - | (256.464) |
| Resultado por traslación | (2.813.419) | (692.416) | (7.370.764) | (670.988) | - | - | (11.547.587) |
| Depreciación 31/07/2015 | 19.052.062 | 4.396.985 | 36.697.213 | 4.307.887 | - | - | 64.454.147 |
| Cargo del período | 2.150.907 | 582.077 | 8.075.622 | 489.685 | - | - | 11.298.291 |
| Retiros | - | (1) | (6.670) | (27.784) | - | - | (34.455) |
| Depreciación 31/01/2016 | 21.202.969 | 4.979.061 | 44.766.165 | 4.769.788 | - | - | 75.717.983 |

El valor neto en libros de propiedades, planta y equipo incluye bienes otorgados en préstamo a las subsidiarias y terceros por US\$ 10.573.420 al 31 de enero de 2016 (US\$ 8.207.523 al 31 de julio de 2015) (Nota 26).

6.3 Tasaciones

Los inmuebles y maquinaria industrial son tasados periódicamente, de acuerdo con un plan de tasaciones por períodos 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.

6.3.1 Niveles de jerarquía de valores razonables

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

| | 31 de enero de 2016 | | | |
|-------------------------------------|---------------------|---------|--------------------|--------------------|
| | Nivel 1 | Nivel 2 | Nivel 3 | Total |
| Propiedades, planta y equipo | | | | |
| Inmuebles, terrenos y edificios | - | - | 52.852.516 | 52.852.516 |
| Maquinaria industrial | - | - | 122.321.879 | 122.321.879 |
| Total | - | - | 175.174.395 | 175.174.395 |

| | 31 de julio de 2015 | | | |
|-------------------------------------|---------------------|---------|--------------------|--------------------|
| | Nivel 1 | Nivel 2 | Nivel 3 | Total |
| Propiedades, planta y equipo | | | | |
| Inmuebles, terrenos y edificios | - | - | 48.239.614 | 48.239.614 |
| Maquinaria industrial | - | - | 115.108.835 | 115.108.835 |
| Total | - | - | 163.348.449 | 163.348.449 |

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.

6.3.2 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 la naturaleza de los cambios durante el período.

| | Inmuebles terrenos y edificios | Maquinaria industrial | Total |
|---|--------------------------------------|--------------------------|---------------------|
| Valor neto 31/07/2014 | 48.008.589 | 120.051.149 | 168.059.738 |
| Tasación imputada a Otros resultados integrales | 2.293.305 | 5.661.935 | 7.955.240 |
| Adiciones | 1.742.911 | 2.247.696 | 3.990.607 |
| Retiros | (58.117) | (280.658) | (338.775) |
| Depreciaciones del período | (1.689.770) | (7.888.322) | (9.578.092) |
| Resultado por traslación | <u>(2.279.553)</u> | <u>(5.561.675)</u> | <u>(7.841.228)</u> |
| Valor neto 31/01/2015 | 48.017.365 | 114.230.125 | 162.247.490 |
| Tasación imputada a Otros resultados integrales | 7.781.223 | 19.954.806 | 27.736.029 |
| Adiciones | 1.185.494 | 2.577.040 | 3.762.534 |
| Retiros | - | (17.375) | (17.375) |
| Depreciaciones del período | (2.379.953) | (10.452.179) | (12.832.132) |
| Traslados - Transferencias de obras en curso | 1.004.944 | 6.374.668 | 7.379.612 |
| Resultado por traslación | <u>(7.369.459)</u> | <u>(17.558.250)</u> | <u>(24.927.709)</u> |
| Valor neto 31/07/2015 | 48.239.614 | 115.108.835 | 163.348.449 |
| Adiciones | 159.634 | 282.185 | 441.819 |
| Retiros | - | (6.405) | (6.405) |
| Depreciaciones del período | (2.150.907) | (8.075.622) | (10.226.529) |
| Traslados - Transferencias de obras en curso | 6.604.175 | 15.012.886 | 21.617.061 |
| Valor neto 31/01/2016 | 52.852.516 | 122.321.879 | 175.174.395 |

6.4 Inversiones en bienes de capital comprometidas

Las inversiones en bienes de capital comprometidas pero aún no incurridas ascienden a € 270.721 – equivalentes a US\$ 293.119 – al 31 de enero de 2016 (€ 1.793.569 – equivalentes a US\$ 1.969.588 – al 31 de julio de 2015) (Nota 25).

6.5 Garantías otorgadas

Según se revela en Nota 19, CONAPROLE mantiene prendas e hipotecas sobre bienes de Propiedades, planta y equipo a favor de sus acreedores financieros.

6.6 Activación de costos financieros

Durante el periodo finalizado al 31 de enero de 2016 y el ejercicio finalizado al 31 de julio de 2015, no se activaron costos financieros.

7. ACTIVOS INTANGIBLES

7.1 Composición

| | 31 de enero de 2016 | 31 de julio de 2015 | 31 de enero de 2015 | 31 de julio de 2014 |
|-----------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| Costo o valuación | 1.525.625 | 1.525.625 | 1.778.597 | 1.865.096 |
| Deterioro | (630.052) | (630.052) | (734.524) | (770.246) |
| Valor neto en libros | 895.573 | 895.573 | 1.044.073 | 1.094.850 |

7.2 Evolución del saldo en el período

| | <u>Marcas</u> |
|---------------------------------|------------------|
| Valor neto al 31/07/2014 | 1.094.850 |
| Resultado por traslación | (50.777) |
| Crédito por recupero | - |
| Valor neto al 31/01/2015 | 1.044.073 |
| Resultado por traslación | (148.500) |
| Crédito por recupero | - |
| Valor neto al 31/07/2015 | 895.573 |
| Crédito por recupero | - |
| Valor neto al 31/01/2016 | 895.573 |

Para la determinación del deterioro se estimaron 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. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

8.1 Composición

| | 31 de enero de 2016 | 31 de julio de 2015 |
|---|------------------------|------------------------|
| Productores de Leche S.A. | 6.575.048 | 6.646.135 |
| Cerealín S.A. | 995.474 | 621.243 |
| CE.ME.S.A. | 123.955 | 12.019 |
| CONAPROLE Argentina S.A. | - | 446 |
| Conapac S.A. | 2.210.375 | 2.070.810 |
| Trading Cheese Inc. | 87.356 | 5.674 |
| | 9.992.208 | 9.356.327 |
| Participación en subsidiarias con valor patrimonial negativo (Nota 12.2) | (3.308.009) | (5.238.018) |
| | 6.684.199 | 4.118.309 |

8.2 Evolución

| | Saldo al 31 de julio de 2015 | Capitalizaciones | Aumento de participación | Resultado por conversión | Revalúo técnico | Resultado por inversión | Saldo al 31 de enero de 2016 |
|--|------------------------------|------------------|--------------------------|--------------------------|-----------------|-------------------------|------------------------------|
| Inversiones en subsidiarias | 9.356.327 | - | - | (1.008.029) | 824.753 | 819.157 | 9.992.208 |
| Participación en subsidiarias con valor patrimonial negativo | (5.238.018) | 4.633.987 | - | 583.181 | - | (3.287.159) | (3.308.009) |
| Total | 4.118.309 | 4.633.987 | - | (424.848) | 824.753 | (2.468.002) | 6.684.199 |

| | Saldo al 31 de julio de 2014 | Capitalizaciones | Aumento de participación | Resultado por conversión | Revalúo técnico | Resultado por inversión | Saldo al 31 de julio de 2015 |
|--|------------------------------|------------------|--------------------------|--------------------------|------------------|-------------------------|------------------------------|
| Inversiones en subsidiarias | 9.838.314 | - | 20.589 | (1.920.040) | 2.106.240 | (688.776) | 9.356.327 |
| Participación en subsidiarias con valor patrimonial negativo | (8.063.832) | - | - | (212.879) | - | 3.038.693 | (5.238.018) |
| Total | 1.774.482 | - | 20.589 | (2.132.919) | 2.106.240 | 2.349.917 | 4.118.309 |

9. INSTRUMENTOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIO EN RESULTADOS

9.1 Composición

| | 31 de enero de 2016 | 31 de julio de 2015 |
|---|---------------------|---------------------|
| Obligaciones Hipotecarias Reajustables | 150.139 | 163.506 |
| Instrumentos financieros derivados (Nota 9.2) | - | - |
| Bonprole Industrias Lácteas S.A. | 1.661.145 | 1.661.141 |
| Conabia S.A. | 32.651 | 32.666 |
| | 1.843.935 | 1.857.313 |

9.2 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 y vencimiento 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 nocional definido en el contrato. Al 31 de enero de 2016, el valor nocional de acuerdo al contrato asciende a US\$ 3.125.000 (US\$ 3.281.250 al 31 de julio de 2015).

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

Al 31 de enero de 2016 y 31 de julio de 2015 la tasa LIBOR asciende a 0,6126% y 0,3086%, respectivamente.

10. EXISTENCIAS

10.1 Composición

| | 31 de enero de 2016 | | 31 de julio de 2015 | |
|-------------------------------------|---|---|---|---|
| | 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 | 125.865.340 | 636.469 | 132.549.508 | 17.315 |
| Materiales y suministros | 4.486.147 | 6.943.103 | 4.191.441 | 6.674.635 |
| Productos en proceso | 9.835.723 | - | 14.996.074 | - |
| Material de envasado | 7.831.363 | 1.664.290 | 8.099.330 | 1.531.421 |
| Materias primas | 4.602.804 | 118.928 | 5.127.090 | 300.445 |
| Envases retornables | - | 2.632.391 | - | 2.397.673 |
| Importaciones en trámite | 1.770.597 | - | 925.800 | - |
| Mercadería de reventa | 954.097 | - | 1.273.737 | - |
| Provisión por deterioro (Nota 10.2) | (4.361.588) | (5.802.126) | (5.268.024) | (5.698.994) |
| | 150.984.483 | 6.193.055 | 161.894.956 | 5.222.495 |

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 US\$ 5.807.945 al 31 de enero de 2016 (US\$ 5.831.982 al 31 de julio de 2015).

10.2 Provisión por deterioro

| | Saldo al 31 de julio de 2015 | Usos | Incrementos / (Decrementos) | Diferencia de cambio | Saldo al 31 de enero de 2016 |
|-------------------------|------------------------------|------|-----------------------------|----------------------|------------------------------|
| Provisión por deterioro | 10.967.018 | - | (803.304) | - | 10.163.714 |

| | Saldo al 31 de julio de 2014 | Usos | Incrementos / (Decrementos) | Resultado por traslación | Saldo al 31 de julio de 2015 |
|-------------------------|------------------------------|------|-----------------------------|--------------------------|------------------------------|
| Provisión por deterioro | 12.865.541 | - | 531.976 | (2.430.499) | 10.967.018 |



Inicialado para identificación

11. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

11.1 Categorías de instrumentos financieros

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

| 31 de enero de 2016 | | | | | |
|---|--|------------------|----------------------|--------------------------------|--------------------|
| Activos | A valor razonable con cambio en resultados | | Subtotal financieros | Activos/Pasivos no financieros | Total |
| | A costo amortizado | | | | |
| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | - | 1.843.935 | 1.843.935 | - | 1.843.935 |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar | 170.751.615 | - | 170.751.615 | 12.936.695 | 183.688.310 |
| Inversiones temporarias | 17.388.584 | - | 17.388.584 | - | 17.388.584 |
| Efectivo | 8.069.311 | - | 8.069.311 | - | 8.069.311 |
| Total | 196.209.510 | 1.843.935 | 198.053.445 | 12.936.695 | 210.990.140 |

| 31 de enero de 2016 | | | | | |
|---|--|--------------|----------------------|--------------------------------|--------------------|
| Pasivos | A valor razonable con cambio en resultados | | Subtotal financieros | Activos/Pasivos no financieros | Total |
| | A costo amortizado | | | | |
| Préstamos | 153.604.541 | 9.680 | 153.614.221 | - | 153.614.221 |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 88.170.285 | - | 88.170.285 | 17.596.077 | 105.766.362 |
| Total | 241.774.826 | 9.680 | 241.784.506 | 17.596.077 | 259.380.583 |

| 31 de julio de 2015 | | | | | |
|---|--|------------------|----------------------|--------------------------------|--------------------|
| Activos | A valor razonable con cambio en resultados | | Subtotal financieros | Activos/Pasivos no financieros | Total |
| | A costo amortizado | | | | |
| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | - | 1.857.314 | 1.857.314 | - | 1.857.314 |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar | 125.833.355 | - | 125.833.355 | 14.576.741 | 140.410.096 |
| Inversiones temporarias | 12.547.895 | - | 12.547.895 | - | 12.547.895 |
| Efectivo | 3.181.767 | - | 3.181.767 | - | 3.181.767 |
| Total | 141.563.017 | 1.857.314 | 143.420.331 | 14.576.741 | 157.997.072 |

| 31 de julio de 2015 | | | | | |
|---|--|----------|----------------------|--------------------------------|--------------------|
| Pasivos | A valor razonable con cambio en resultados | | Subtotal financieros | Activos/Pasivos no financieros | Total |
| | A costo amortizado | | | | |
| Préstamos | 116.089.061 | - | 116.089.061 | - | 116.089.061 |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 109.816.725 | - | 109.816.725 | 13.687.007 | 123.503.732 |
| Total | 225.905.786 | - | 225.905.786 | 13.687.007 | 239.592.793 |

11.2 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:

| | <u>31 de enero de 2016</u> | <u>31 de julio de 2015</u> |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
| Cuentas por cobrar comerciales | | |
| Contrapartes sin calificaciones de riesgo externas | | |
| Clientes nuevos (menos de 6 meses) | 3.576.610 | 16.249.483 |
| Clientes existentes sin incumplimientos en el pasado | 2.640.989 | 58.303.634 |
| Clientes existentes con algunos incumplimientos en el pasado | <u>137.838.024</u> | <u>29.891.311</u> |
| Total cuentas por cobrar comerciales (antes de Provisión para créditos deteriorados) | <u>144.055.623</u> | <u>104.444.428</u> |
| Efectivo en bancos e inversiones temporarias | | |
| AAA | 12.030.653 | 4.143.773 |
| AA | - | 18.962 |
| AA+ | 100.570 | 100.627 |
| Aaa | 8.461.466 | 10.682.310 |
| Aa1 | 201.328 | 438.821 |
| BBB | 1.461.646 | 6.134 |
| Baa3 | <u>3.000.304</u> | <u>73.885</u> |
| | <u>25.255.967</u> | <u>15.464.512</u> |

Ninguno de los activos financieros fue renegociado.

12. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

12.1 Composición

| | 31 de enero de 2016 | | 31 de julio de 2015 | |
|--|---|---|---|---|
| | 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 |
| Cuentas por cobrar comerciales | | | | |
| Créditos por exportación, netos según los términos contractuales acordados (Nota 12.4) | 109.071.300 | - | 69.962.181 | - |
| Créditos simples por ventas plaza | 19.572.445 | - | 19.045.319 | - |
| Créditos documentados | 8.381.470 | - | 5.505.450 | - |
| Cartas de crédito | 7.030.408 | - | 9.931.478 | - |
| Remitentes de leche (Notas 12.3 y 26) | 27.249.714 | - | 14.528.583 | - |
| Partes relacionadas (Notas 8.2, 12.2 y 26) | 22.504.721 | - | 16.477.357 | - |
| Devolución de impuestos indirectos | 11.679.852 | - | 10.616.277 | - |
| Anticipos a proveedores | 928.135 | 293.120 | 968.981 | 1.969.577 |
| Créditos ajenos al giro | 375.492 | - | 297.396 | - |
| Adelantos al personal | 35.588 | 3.538 | 88.535 | - |
| Diversos | 590.198 | - | 622.727 | - |
| Provisión para créditos deteriorados (Nota 12.6) | (24.027.671) | - | (10.537.135) | - |
| Créditos fiscales | - | - | 933.371 | - |
| | 183.391.652 | 296.658 | 138.440.520 | 1.969.577 |

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 2 de jerarquía.

12.2 Partes relacionadas

Refleja los saldos a cobrar a subsidiarias locales y en el exterior. En el caso de aquellas subsidiarias cuyo valor de participación patrimonial es negativo (Nota 8), estos saldos se muestran deducidos del saldo de las cuentas a cobrar con las mismas.

12.3 Remitentes de leche

Período finalizado el 31 de enero de 2016

Incluye US\$ 22.283.233 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 85.526, N° 85.605, N° 85.644, N° 85.712 y N° 85.833. La forma y plazo en cómo estos saldos adeudados al 31 de enero de 2016 por prima socio cooperario serán cancelados, será resuelta en la próxima Asamblea anual.

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2015

Incluye US\$ 11.898.393 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 84.685, N° 84.792, N° 84.891, N° 84.977 y N° 85.084. La Asamblea anual celebrada el día 17 de noviembre de 2015 resolvió aplicar resultados acumulados por US\$ 11.898.393 a cancelar estos saldos adeudados por prima socio cooperario.

12.4 Créditos por exportación

El saldo de Créditos por exportación al 31 de enero de 2016 incluye saldos a cobrar, netos según los términos contractuales acordados, por US\$ 70.651.068 (US\$ 18.617.468 al 31 de julio de 2015) con entidades estatales (Corporación de Abastecimientos y Servicios Agrícolas - CASA S.A. y Corporación Venezolana de Comercio Exterior S.A. - CORPOVEX) de la República Bolivariana de Venezuela.

Los saldos a cobrar por operaciones de exportación cursadas antes de julio de 2015 responden a transacciones realizadas entre los meses de junio y noviembre de 2014.

La República Bolivariana de Venezuela ha presentado algunos atrasos en el cumplimiento de sus obligaciones de pago desde el ejercicio finalizado al 31 de julio de 2015. El petróleo, principal producto de exportación de Venezuela, ha tenido una fuerte caída de precios durante el período.

La provisión por créditos deteriorados, según se describe en Nota 12.6, incluye la evaluación de la Gerencia del riesgo crediticio de éstos saldos, a la luz de las circunstancias antes descritas y en el marco del acuerdo entre ANCAP (Administración Nacional de Combustibles, Alcohol y Portland) y PDVSA (Petróleos de Venezuela, Sociedad Anónima) anunciado por el Gobierno nacional en el pasado mes de julio de 2015.

12.5 Análisis de antigüedad

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

| | <u>31 de enero de 2016</u> | <u>31 de julio de 2015</u> |
|-------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| 0-30 días vencidos | 20.940.120 | 16.404.858 |
| 30-90 días vencidos | 56.871.582 | 7.805.299 |
| Más de 90 días vencidos | 31.711.018 | 24.008.412 |
| | <u>109.522.720</u> | <u>48.218.569</u> |

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

| | <u>31 de enero de 2016</u> | <u>31 de julio de 2015</u> |
|-------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| 0-30 días vencidos | - | - |
| 30-90 días vencidos | 3.857.735 | 191.336 |
| Más de 90 días vencidos | 19.339.850 | 9.271.775 |
| | <u>23.197.585</u> | <u>9.463.111</u> |

12.6 Provisión para créditos deteriorados

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

| | <u>Saldo al 31 de julio de 2015</u> | <u>Usos</u> | <u>Incrementos / (Decrementos)</u> | <u>Diferencia de cambio / Resultado por conversión</u> | <u>Saldo al 31 de enero de 2016</u> |
|--------------------------------------|---|-------------|--|--|---|
| Provisión para créditos deteriorados | 10.537.135 | - | 13.704.377 | (213.841) | 24.027.671 |
| | <u>Saldo al 31 de julio de 2014</u> | <u>Usos</u> | <u>Incrementos / (Decrementos)</u> | <u>Resultado por traslación</u> | <u>Saldo al 31 de julio de 2015</u> |
| Provisión para créditos deteriorados | 5.730.825 | - | 6.435.019 | (1.628.709) | 10.537.135 |

13. INVERSIONES TEMPORARIAS

| | <u>31 de enero de 2016</u> | <u>31 de julio de 2015</u> |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| Inversiones Temporarias en dólares estadounidenses | 2.900.000 | 1.259.998 |
| Inversiones Temporarias en moneda nacional | 14.349.565 | 11.020.013 |
| Intereses a cobrar | 139.019 | 267.884 |
| | <u>17.388.584</u> | <u>12.547.895</u> |

Inversiones Temporarias en dólares estadounidenses

Corresponden a depósitos a plazo fijo realizados en instituciones financieras. Los plazos de estas inversiones son de 3 días (3 días al 31 de julio de 2015).

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 367 días (3 y 367 días al 31 de julio de 2015).

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 2 de jerarquía.

14. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

14.1 Efectivo

| | <u>31 de enero de 2016</u> | <u>31 de julio de 2015</u> |
|--------|--------------------------------|--------------------------------|
| Bancos | 7.867.383 | 2.916.617 |
| Caja | 201.928 | 265.150 |
| | <u>8.069.311</u> | <u>3.181.767</u> |

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 2 de jerarquía.

14.2 Efectivo y equivalentes de efectivo

| | <u>31 de enero de 2016</u> | <u>31 de julio de 2015</u> |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| Efectivo (Nota 14.1) | 8.069.311 | 3.181.767 |
| Inversiones temporarias con vencimiento original menor a 3 meses | 16.113.619 | 9.503.663 |
| | <u>24.182.930</u> | <u>12.685.430</u> |



Inicialado para identificación

15. APORTES

| | <u>31 de enero de 2016</u> | <u>31 de julio de 2015</u> |
|------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| Aportes iniciales (Nota 15.1) | 1.264.544 | 1.264.544 |
| Fondo de Productividad (Nota 15.2) | 53.726.910 | 50.562.051 |
| Reexpresión monetaria (Nota 15.3) | 6.182.205 | 6.182.205 |
| | <u>61.173.659</u> | <u>58.008.800</u> |

15.1 Aportes iniciales

Incluye los valores de indemnización por las expropiaciones mencionadas en la Nota 1 (US\$ 175.000 en la fecha de origen). Posteriormente a este hecho, CONAPROLE ha reflejado en sus libros las 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 o cuotas 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 realizadas, corregido desde la fecha de origen en base a los índices de ajuste.

15.2 Fondo de Productividad

El fondo de productividad fue creado a partir del 1 de enero de 2000 mediante un 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.

15.3 Reexpresión monetaria

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

16. RESERVAS

Las reservas comprenden US\$ 30.702.250 (US\$ 26.312.297 al 31 de julio de 2015) constituidas por requerimiento de International Finance Corporation, según se describe en Nota 19. Las restantes reservas que acrecientan el patrimonio fueron generadas por resultados de gestión, y aprobadas por parte de la Dirección y Asamblea de Productores.

17. OTRAS RESERVAS

| | <u>31 de enero de 2016</u> | <u>31 de julio de 2015</u> |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
| Revaluación Propiedades, planta y equipo Controlante | 40.385.957 | 40.385.957 |
| Participación en revaluación Propiedades, planta y equipo de subsidiarias, neto | 3.175.436 | 2.350.683 |
| Resultado por conversión subsidiarias | <u>(2.667.470)</u> | <u>(2.242.622)</u> |
| | <u>40.893.923</u> | <u>40.494.018</u> |

Resultado por conversión subsidiarias

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

18. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

18.1 Composición

| | <u>31 de enero de 2016</u> | <u>31 de julio de 2015</u> |
|--------------------------------------|--|--|
| | <u>A realizar en un plazo menor a 12 meses</u> | <u>A realizar en un plazo menor a 12 meses</u> |
| Remitentes de leche (Nota 18.2 y 26) | 36.953.864 | 53.594.021 |
| Proveedores de plaza | 24.473.471 | 26.498.370 |
| Proveedores por importaciones | 6.186.915 | 16.594.686 |
| Partes relacionadas (Nota 26) | 12.719.522 | 5.485.963 |
| Provisión por remuneraciones | 7.955.084 | 9.033.262 |
| Retenciones a productores | 6.553.489 | 5.906.733 |
| Remuneraciones a pagar | 3.692.711 | 488.311 |
| Cargas sociales a pagar | 2.770.435 | 2.410.746 |
| Anticipos recibidos de clientes | 2.393.766 | 889.769 |
| Fondo de retiro (Nota 18.3) | 876.904 | 872.980 |
| Retenciones al personal | 384.503 | 414.286 |
| Impuestos a pagar | 399.578 | 450.633 |
| Documentos a pagar | - | 470.401 |
| Otros | 406.120 | 393.571 |
| | <u>105.766.362</u> | <u>123.503.732</u> |



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 2 de jerarquía.

18.2 Remitentes de leche

El saldo incluye US\$ 5.040.384 (US\$ 20.433.739 al 31 de julio de 2015) 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° 85.462, N° 85.526, N° 85.605, N° 85.644, N° 85.712 y N° 85.833 entre agosto de 2015 y enero de 2016 se pagaron a los productores remitentes US\$ 15.393.355 en dicho concepto.

| | <u>31 de enero de 2016</u> | <u>31 de julio de 2015</u> |
|--------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| Saldo al inicio | 20.433.739 | 59.992.587 |
| Diferencia de cambio | - | 7.572.037 |
| Pagos | (15.393.355) | (39.078.795) |
| Resultado por traslación | - | (8.052.090) |
| Saldo al cierre | <u>5.040.384</u> | <u>20.433.739</u> |

18.3 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, de acuerdo con el estatuto de constitución, se limita a las contribuciones mensuales al mismo.

19. PRÉSTAMOS

19.1 Composición

| | <u>31 de enero de 2016</u> | | <u>31 de julio de 2015</u> | |
|------------------------------------|--|--|--|--|
| | <u>A realizar en un plazo menor a 12 meses</u> | <u>A realizar en un plazo mayor a 12 meses</u> | <u>A realizar en un plazo menor a 12 meses</u> | <u>A realizar en un plazo mayor a 12 meses</u> |
| Préstamos bancarios | 53.874.301 | 23.665.167 | 14.020.925 | 27.998.843 |
| Préstamo Precio Diferido | 5.183.602 | 33.920.843 | 6.406.610 | 32.376.012 |
| Obligaciones negociables | 19.267.462 | 17.693.166 | 19.465.529 | 15.821.142 |
| Instrumentos financieros derivados | 9.680 | - | - | - |
| | <u>78.335.045</u> | <u>75.279.176</u> | <u>39.893.064</u> | <u>76.195.997</u> |

 PwC

Inicialado para identificación

La composición del endeudamiento es la siguiente:

| | 31 de enero de 2016 | | | |
|--|---------------------|----------------------------------|-------------------|--------------------|
| | Corto plazo | Porción corriente de largo plazo | Largo plazo | Total |
| International Finance Corporation (Nota 19.1.1) | - | 2.212.215 | 11.000.000 | 13.212.215 |
| Otros préstamos (Notas 19.1.2) | 44.894.086 | 6.768.000 | 12.665.167 | 64.327.253 |
| Obligaciones negociables (Nota 19.1.3) | 10.703.474 | 8.563.988 | 17.693.166 | 36.960.628 |
| Préstamo Precio Diferido (Nota 19.1.4) | 5.183.602 | - | 33.920.843 | 39.104.445 |
| Instrumentos financieros derivados (Nota 19.1.5) | 9.680 | - | - | 9.680 |
| | 60.790.842 | 17.544.203 | 75.279.176 | 153.614.221 |

| | 31 de julio de 2015 | | | |
|---|---------------------|----------------------------------|-------------------|--------------------|
| | Corto plazo | Porción corriente de largo plazo | Largo plazo | Total |
| International Finance Corporation (Nota 19.1.1) | - | 2.218.254 | 12.000.000 | 14.218.254 |
| Otros préstamos (Notas 19.1.2) | 5.028.040 | 6.774.631 | 15.998.843 | 27.801.514 |
| Obligaciones negociables (Nota 19.1.3) | 11.000.456 | 8.465.073 | 15.821.142 | 35.286.671 |
| Préstamo Precio Diferido (Nota 19.1.4) | 6.406.610 | - | 32.376.012 | 38.782.622 |
| | 22.435.106 | 17.457.958 | 76.195.997 | 116.089.061 |

19.1.1 International Finance Corporation

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 Rodriguez.

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\$ 15.000.000 correspondientes al primer desembolso de este préstamo.

19.1.2 Otros préstamos

Al 31 de enero de 2016 y 31 de julio de 2015 incluye préstamos contraídos con Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft Mbh, Scotiabank y otras instituciones financieras.



Iniciado para identificación

a) 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 2015 se recibieron US\$ 6.400.000.

b) 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.

19.1.3 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 enero de 2016 y 31 de julio de 2015 no hay saldos pendientes por este programa.

- 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 12 emisiones, por plazos de 1 a 7 años con amortizaciones variables. Al 31 de enero de 2016 se habían emitido obligaciones negociables por US\$ 51.568.355 (US\$ 43.840.029 al 31 de julio de 2015) de las cuales quedan en circulación US\$ 36.594.832 (US\$ 34.935.361 al 31 de julio de 2015) a una tasa entre el 4% y el 2% anual (entre el 4% y el 2% anual al 31 de julio de 2015).

19.1.4 Préstamo Precio Diferido

Se trata de un préstamo en dólares estadounidenses de los remitentes, que genera 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.


Inicialado para identificación

19.1.5 Instrumentos financieros derivados

Entre el 1 de agosto de 2014 y el 31 de enero de 2016, se firmaron los siguientes contratos de venta de moneda extranjera a futuro con HSBC Bank S.A.:

| Fecha | Monto a entregar (Rublos) | Vencimientos | Arbitraje estipulado (US\$ / Rublo) |
|------------------------|---------------------------|--|-------------------------------------|
| 29 de julio de 2015 | 26,4 millones | Agosto, setiembre y octubre de 2015 | 0,016 US\$ |
| 28 de agosto de 2015 | 29,2 millones | Setiembre, octubre y noviembre de 2015 | 0,015 US\$ |
| 13 de octubre de 2015 | 86,7 millones | Noviembre, diciembre de 2015 y enero de 2016 | 0,015 US\$ |
| 20 de octubre de 2015 | 29,9 millones | Noviembre de 2015 y enero de 2016 | 0,015 US\$ |
| 29 de octubre de 2015 | 0,7 millones | Noviembre de 2015 | 0,015 US\$ |
| 4 de diciembre de 2015 | 1,1 millones | Enero de 2016 | 0,014 US\$ |
| 28 de enero de 2016 | 23,5 millones | Febrero y marzo de 2016 | 0,013 US\$ |

El valor razonable de los contratos no vencidos al 31 de enero de 2016 asciende a US\$ 9.680. Los resultados generados por los contratos durante el periodo, los cuales son no materiales, se exponen en Ingresos Financieros.

19.2 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.; los cuales pueden eventualmente constituirse como causal de rescisión o de 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 ratios y obligaciones comprometidos, en particular la obligación de constituir una reserva equivalente al 1% de las compras de leche del ejercicio.

Al 31 de enero de 2016 y 31 de julio de 2015 CONAPROLE se encuentra en cumplimiento de todos los ratios y obligaciones requeridos por las referidas instituciones financieras.

19.3 Detalle de vencimientos y tasas

| 31 de enero de 2016 | | |
|----------------------------|--------------------------|----------------------|
| Vencimiento de préstamos | Deuda nominada en | |
| | US\$ | Tasa Promedio |
| 2016/2017 | 78.335.045 | 2,19% |
| 2017/2018 | 16.113.992 | 3,14% |
| 2018/2019 | 12.131.366 | 3,13% |
| 2019/2020 | 11.799.135 | 3,17% |
| 2020/2021 | 6.792.995 | 3,08% |
| 2021/2022 | 6.743.390 | 3,10% |
| 2022/2023 | 6.370.846 | 3,28% |
| 2023/2024 | 3.098.898 | 2,84% |
| 2024/2025 | 3.098.898 | 2,84% |
| 2025/2026 | 9.129.656 | 2,84% |
| | 153.614.221 | |

| 31 de julio de 2015 | | |
|----------------------------|--------------------------|----------------------|
| Vencimiento de préstamos | Deuda nominada en | |
| | US\$ | Tasa Promedio |
| 2015/2016 | 39.893.064 | 2,65% |
| 2016/2017 | 17.670.007 | 2,93% |
| 2017/2018 | 12.651.046 | 3,12% |
| 2018/2019 | 9.357.716 | 2,97% |
| 2019/2020 | 10.207.283 | 2,94% |
| 2020/2021 | 6.432.898 | 2,94% |
| 2021/2022 | 6.094.389 | 3,08% |
| 2022/2023 | 3.098.910 | 2,50% |
| 2023/2024 | 3.098.910 | 2,50% |
| 2024/2025 | 7.584.838 | 2,50% |
| | 116.089.061 | |

19.4 Valores razonables

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.

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 2016 | 31 de julio de 2015 | 31 de enero de 2016 | 31 de julio de 2015 |
| Préstamos largo plazo | 75.279.176 | 76.195.997 | 72.171.372 | 72.451.614 |
| | 75.279.176 | 76.195.997 | 72.171.372 | 72.451.614 |

Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 4%, dentro del nivel 2 de jerarquía.

19.5 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 Rodríguez (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.

El monto total de bienes otorgados en garantía es de US\$ 106.479.425. Dicho valor supera la cobertura exigida por las instituciones financieras beneficiarias de dichas garantías.



Inicialado para identificación

20. PROVISIONES

20.1 Composición

| | 31 de enero de 2016 | | 31 de julio de 2015 | |
|---|---|---|---|---|
| | 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 (Nota 20.2) | 2.470.097 | 736.693 | 7.005.886 | 1.094.905 |
| Reembolsos (Nota 20.3) | 1.345.551 | - | 2.500.146 | - |
| Litigios (Nota 20.4) | 10.592.989 | - | 10.601.830 | - |
| Devolución de productos vencidos en poder de minoristas (Nota 20.5) | 211.645 | - | 198.163 | - |
| | 14.620.282 | 736.693 | 20.306.025 | 1.094.905 |

20.2 Provisión por beneficios al personal

20.2.1 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 complementa posibles diferencias que surjan en la recompensa a percibir de la Comisión Administradora del Fondo de Retiro por haber adherido al plan de prejubilables. Este plan constituye un plan de beneficios definidos.

Al 31 de enero de 2016 está acogido a este plan 1 funcionario (2 funcionarios al 31 de julio de 2015).

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

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 por egreso a que otorga derecho son sustancialmente similares a los otorgados por el plan anterior.

Al 31 de enero de 2016 están acogidos al nuevo plan 14 funcionarios (19 funcionarios al 31 de julio de 2015).

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.

20.2.2 Otras provisiones

La provisión también incluye US\$ 736.018 (US\$ 4.091.515 al 31 de julio de 2015) que corresponde a la mejor estimación realizada por la Dirección en cuanto a egresos a realizarse en el próximo ejercicio económico.

20.3 Reembolsos

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

20.4 Litigios

Corresponde a la estimación efectuada por el Departamento Jurídico de CONAPROLE de los desembolsos a realizar en litigios mantenidos por la misma.

CONAPROLE se encuentra en litigio contra un ex distribuidor en Brasil, DNF Serviços Administrativos Ltda. - ME, por saldos a cobrar por un importe de R\$ 1.959.628 (equivalentes a US\$ 515.668), 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 R\$ 12.496.808 (equivalentes a US\$ 3.288.486), 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 la evaluación de los impactos de las circunstancias antes descriptas.

20.5 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 periodo.

20.6 Evolución de provisiones

| | Saldo al 31 de julio de 2015 | Usos | Incrementos / (Decrementos) | Resultado por traslación | Saldo al 31 de enero de 2016 |
|---|------------------------------|------------------|-----------------------------|--------------------------|------------------------------|
| Beneficios al personal | 8.100.791 | (190.097) | (4.703.904) | - | 3.206.790 |
| Reembolsos | 2.500.146 | (23.789) | (1.130.806) | - | 1.345.551 |
| Litigios | 10.601.830 | - | (8.841) | - | 10.592.989 |
| Devolución de productos vencidos en poder de minoristas | 198.163 | - | 13.482 | - | 211.645 |
| | 21.400.930 | (213.886) | (5.830.069) | - | 15.356.975 |

| | Saldo al 31 de julio de 2014 | Usos | Incrementos / (Decrementos) | Resultado por traslación | Saldo al 31 de julio de 2015 |
|---|------------------------------|--------------------|-----------------------------|--------------------------|------------------------------|
| Beneficios al personal | 9.356.329 | (2.743.991) | 3.236.230 | (1.747.777) | 8.100.791 |
| Reembolsos | 3.099.837 | (988.452) | 949.430 | (560.669) | 2.500.146 |
| Litigios | 10.194.618 | - | 2.489.310 | (2.082.098) | 10.601.830 |
| Devolución de productos vencidos en poder de minoristas | 302.897 | - | (54.561) | (50.173) | 198.163 |
| | 22.953.681 | (3.732.443) | 6.620.409 | (4.440.717) | 21.400.930 |



Inicialado para identificación

21. GASTOS POR SU NATURALEZA

Período finalizado el 31 de enero de 2016

| Información semestral | Costo de ventas | Gastos de ventas y distribución | Gastos de administración | Total |
|--|--------------------|---------------------------------|--------------------------|--------------------|
| Leche y crema | 190.375.296 | - | - | 190.375.296 |
| Retribuciones personales | 15.977.069 | 4.025.419 | 5.642.821 | 25.645.309 |
| Fletes internos | 12.406.215 | 3.499.587 | 9.719 | 15.915.521 |
| Cargas sociales | 7.284.109 | 1.865.408 | (102.146) | 9.047.371 |
| Material de envasado | 14.497.987 | - | - | 14.497.987 |
| Electricidad, agua y combustibles | 10.956.598 | 191.355 | 174.039 | 11.321.992 |
| Depreciaciones ⁽¹⁾ | 9.404.899 | 528.301 | 1.037.901 | 10.971.101 |
| Materias primas varias | 9.787.778 | - | - | 9.787.778 |
| Servicios de terceros | 3.532.380 | 2.711.779 | 3.188.920 | 9.433.079 |
| Provisión para créditos deteriorados (Nota 12) | - | - | 13.704.377 | 13.704.377 |
| Gastos varios | 3.639.976 | 1.217.333 | 997.816 | 5.855.125 |
| Gastos de exportaciones | - | 5.887.836 | - | 5.887.836 |
| Reparación y mantenimiento | 4.338.579 | 233.777 | 627.988 | 5.200.344 |
| Arrendamientos | 105.333 | 2.974.965 | 4.200 | 3.084.498 |
| Publicidad | 7.672 | 3.169.847 | 74.490 | 3.252.009 |
| Impuestos | 174.989 | 1.694.619 | 304.413 | 2.174.021 |
| Desvalorización, pérdidas y muestras | (529.368) | 1.190.067 | (18.081) | 642.618 |
| Seguros | - | 23.445 | 364.451 | 387.896 |
| | 281.959.512 | 29.213.738 | 26.010.908 | 337.184.158 |

(1) Incluye el neto de las depreciaciones de Propiedades, planta y equipo US\$ 11.298.291 (Nota 6.2) y las depreciaciones activadas a Existencias en el período por US\$ 327.190.

| Información trimestral | Costo de ventas | Gastos de ventas y distribución | Gastos de administración | Total |
|--------------------------------------|--------------------|---------------------------------|--------------------------|--------------------|
| Leche y crema | 81.996.880 | - | - | 81.996.880 |
| Retribuciones personales | 7.601.632 | 1.968.429 | 2.701.806 | 12.271.867 |
| Fletes internos | 5.834.758 | 1.744.801 | 4.865 | 7.584.424 |
| Cargas sociales | 3.574.578 | 930.146 | (2.729.515) | 1.775.209 |
| Material de envasado | 6.870.795 | - | - | 6.870.795 |
| Electricidad, agua y combustibles | 5.009.562 | 68.027 | 60.186 | 5.137.775 |
| Depreciaciones | 4.612.870 | 273.753 | 548.197 | 5.434.820 |
| Materias primas varias | 4.523.462 | - | - | 4.523.462 |
| Servicios de terceros | 1.645.867 | 1.420.417 | 1.796.977 | 4.863.261 |
| Provisión para créditos deteriorados | - | - | 8.501.216 | 8.501.216 |
| Gastos varios | 1.750.857 | 348.369 | 396.265 | 2.495.491 |
| Gastos de exportaciones | - | 2.657.969 | - | 2.657.969 |
| Reparación y mantenimiento | 2.574.919 | 132.844 | 484.979 | 3.192.742 |
| Arrendamientos | 53.395 | 1.559.642 | 4.200 | 1.617.237 |
| Publicidad | 3.127 | 1.902.880 | 36.752 | 1.942.759 |
| Impuestos | 66.120 | 1.002.028 | 174.841 | 1.242.989 |
| Desvalorización, pérdidas y muestras | 318.140 | 567.719 | (283.122) | 602.737 |
| Seguros | - | 1.262 | 173.866 | 175.128 |
| | 126.436.962 | 14.578.286 | 11.871.513 | 152.886.761 |

Período finalizado el 31 de enero de 2015

| Información semestral | Costo de ventas | Gastos de ventas y distribución | Gastos de administración | Total |
|--------------------------------------|--------------------|---------------------------------|--------------------------|--------------------|
| Leche y crema | 208.905.064 | - | - | 208.905.064 |
| Retribuciones personales | 14.413.545 | 4.764.176 | 6.861.894 | 26.039.615 |
| Fletes internos | 10.309.301 | 3.948.296 | 20.037 | 14.277.634 |
| Cargas sociales | 6.040.995 | 1.945.159 | 4.569.953 | 12.556.107 |
| Material de envasado | 12.581.456 | - | - | 12.581.456 |
| Electricidad, agua y combustibles | 10.217.272 | 214.637 | 203.175 | 10.635.084 |
| Depreciaciones ⁽²⁾ | 6.695.530 | 550.919 | 976.093 | 8.222.542 |
| Materias primas varias | 9.264.688 | - | - | 9.264.688 |
| Servicios de terceros | 2.501.977 | 2.654.996 | 4.325.072 | 9.482.045 |
| Provisión para créditos deteriorados | - | - | 1.125.139 | 1.125.139 |
| Gastos varios | 3.147.978 | 1.180.104 | 4.440.693 | 8.768.775 |
| Gastos de exportaciones | - | 6.184.602 | - | 6.184.602 |
| Reparación y mantenimiento | 2.972.036 | 305.704 | 1.352.952 | 4.630.692 |
| Arrendamientos | 67.390 | 3.015.875 | 2.635 | 3.085.900 |
| Publicidad | 7.822 | 3.983.435 | 180.586 | 4.171.843 |
| Impuestos | 169.208 | 2.073.916 | 380.624 | 2.623.748 |
| Desvalorización, pérdidas y muestras | 4.233.043 | 1.132.041 | (901.550) | 4.463.534 |
| Seguros | 293 | 33.130 | 374.014 | 407.437 |
| | 291.527.598 | 31.986.990 | 23.911.317 | 347.425.905 |

(2) Incluye el neto de las depreciaciones de Propiedades, planta y equipo US\$ 10.723.595 (Nota 6.2) y las depreciaciones activadas a Existencias en el período por US\$ 2.501.053.

| Información trimestral | Costo de ventas | Gastos de ventas y distribución | Gastos de administración | Total |
|--------------------------------------|--------------------|---------------------------------|--------------------------|--------------------|
| Leche y crema | 95.717.080 | - | - | 95.717.080 |
| Retribuciones personales | 7.309.245 | 2.444.460 | 3.437.542 | 13.191.247 |
| Fletes internos | 5.085.302 | 2.094.501 | 7.415 | 7.187.218 |
| Cargas sociales | 2.937.873 | 908.976 | 2.468.556 | 6.315.405 |
| Material de envasado | 6.181.422 | - | - | 6.181.422 |
| Electricidad, agua y combustibles | 4.982.082 | 93.129 | 96.561 | 5.171.772 |
| Depreciaciones | 3.372.827 | 284.889 | 479.122 | 4.136.838 |
| Materias primas varias | 4.548.431 | - | - | 4.548.431 |
| Servicios de terceros | 1.342.561 | 1.427.379 | 1.880.525 | 4.650.465 |
| Provisión para créditos deteriorados | - | - | 2.542.254 | 2.542.254 |
| Gastos varios | 1.554.281 | 328.243 | 1.933.036 | 3.815.560 |
| Gastos de exportaciones | - | 3.464.180 | - | 3.464.180 |
| Reparación y mantenimiento | 1.224.350 | 172.542 | 1.057.387 | 2.454.279 |
| Arrendamientos | 12.064 | 1.726.957 | (16) | 1.739.005 |
| Publicidad | 4.372 | 2.397.353 | 47.087 | 2.448.812 |
| Impuestos | 113.250 | 1.270.483 | 190.116 | 1.573.849 |
| Desvalorización, pérdidas y muestras | 5.054.694 | 687.620 | 491.794 | 6.234.108 |
| Seguros | 293 | 2.501 | 200.377 | 203.171 |
| | 139.440.127 | 17.303.213 | 14.831.756 | 171.575.096 |



PwC

Inicializado para identificación

22. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS

| Información semestral | 31 de enero de 2016 | 31 de enero de 2015 |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
| Ingresos no operativos | 1.187.322 | 1.599.046 |
| Resultado por venta de propiedades, planta y equipo | 31.374 | (32.294) |
| Diferencia de cambio de partidas operativas | (267.167) | (5.266.403) |
| Resultado por inversiones | - | 1.590 |
| Otros | (44.539) | (53.460) |
| | 906.990 | (3.751.521) |

| Información trimestral | 31 de enero de 2016 | 31 de enero de 2015 |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
| Ingresos no operativos | 784.889 | 959.868 |
| Resultado por venta de propiedades, planta y equipo | 19.259 | (49.797) |
| Diferencia de cambio de partidas operativas | 1.243.610 | (2.688.062) |
| Resultado por inversiones | - | 412 |
| Otros | 23.762 | (49.968) |
| | 2.071.520 | (1.827.547) |

23. INGRESOS FINANCIEROS

| Información semestral | 31 de enero de 2016 | 31 de enero de 2015 |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| Diferencia de cambio de préstamos y efectivo | 389.527 | - |
| Intereses ganados | 310.312 | 1.710.318 |
| Descuentos obtenidos | 191.474 | 244.212 |
| Otros ingresos financieros | 259.505 | 40.074 |
| | 1.150.818 | 1.994.604 |

| Información trimestral | 31 de enero de 2016 | 31 de enero de 2015 |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| Diferencia de cambio de préstamos y efectivo | 389.527 | - |
| Intereses ganados | 176.750 | 720.542 |
| Descuentos obtenidos | 100.644 | 119.759 |
| Otros ingresos financieros | 183.837 | 16.092 |
| | 850.758 | 856.393 |

24. EGRESOS FINANCIEROS

| Información semestral | 31 de enero de 2016 | 31 de enero de 2015 |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| Diferencia de cambio de préstamos y efectivo | - | (2.248.562) |
| Intereses perdidos | (2.023.477) | (1.871.410) |
| Comisiones bancarias | (1.125.769) | (249.064) |
| Multas y recargos | (16.673) | (10.960) |
| Otros gastos financieros | (1.280.150) | - |
| | (4.446.069) | (4.379.996) |

| Información trimestral | 31 de enero de 2016 | 31 de enero de 2015 |
|-------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| | - | (1.371.332) |
| Intereses perdidos | (1.137.430) | (1.079.547) |
| Comisiones bancarias | (1.046.210) | (107.992) |
| Multas y recargos | (3.935) | (316) |
| Otros gastos financieros | (1.214.880) | - |
| | (3.402.455) | (2.559.187) |

25. COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS

25.1 Inversiones comprometidas

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

25.2 Valores recibidos en garantía

| | 31 de enero de 2016 | 31 de julio de 2015 |
|-------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| Valores recibidos en garantía | 35.004.829 | 34.889.278 |
| Otros | 37.140 | 40.482 |
| | 35.041.969 | 34.929.760 |

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

25.3 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.

25.4 Otras contingencias

Al 31 de enero de 2016 CONAPROLE había avalado conformes emitidos por PROLESA por US\$ 5.475.203 (US\$ 14.322.163 al 31 de julio de 2015).

26. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

26.1 Saldos con partes relacionadas

| | | <u>31 de enero de 2016</u> | <u>31 de julio de 2015</u> |
|--|---------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar (Nota 12) | Subsidiarias | 22.504.721 | 16.477.357 |
| | | 22.504.721 | 16.477.357 |
| | Otras partes relacionadas | 608.445 | 181.592 |
| | | 23.113.166 | 16.658.949 |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (Nota 18) | Subsidiarias | 12.719.522 | 5.485.963 |
| | | 12.719.522 | 5.485.963 |
| | Otras partes relacionadas | 3.721.101 | 3.449.616 |
| | | 16.440.623 | 8.935.579 |

26.2 Transacciones con partes relacionadas

| | | <u>31 de enero de 2016</u> | <u>31 de enero de 2015</u> |
|--|---|--------------------------------|--------------------------------|
| Compras de bienes o servicios | Subsidiarias | (5.707.541) | (5.168.769) |
| | Otras partes relacionadas | (27.636.042) | (37.728.556) |
| | | (33.343.583) | (42.897.325) |
| Ventas de bienes o servicios | Subsidiarias | 42.970.180 | 27.177.972 |
| | | 42.970.180 | 27.177.972 |
| Resultado por inversiones (Nota 8.2 y 22) | Subsidiarias | (2.468.002) | 2.109.234 |
| | Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | - | 1.590 |
| | | (2.468.002) | 2.110.824 |

Las remuneraciones y cargas sociales correspondientes al personal directivo clave representan aproximadamente el 5% del total al 31 de enero de 2016 (5% del total al 31 de julio de 2015).

Como se revela en Nota 6, CONAPROLE ha dado en préstamo gratuito diversos bienes de Propiedades, planta y equipo a subsidiarias.

27. HECHOS POSTERIORES

El 21 de marzo de 2016 se realizó la decimotercera emisión de Conahorro II por un importe de hasta US\$ 5.000.000 a siete años de plazo con pago semestral de intereses a una tasa entre el 5% y el 3,25% anual (Nota 19.1.3).

Con excepción de lo anterior, con posterioridad al 31 de enero de 2016 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.