

SUPLEMENTO DE PROSPECTO INFORMATIVO



CONAHORRO (12M) – JUNIO 2013

**VALOR NOMINAL DE HASTA
US\$ 3.000.000**

Agente Organizador	Banco de la República O. del Uruguay
Agente Fiduciario	Banco de la República O. del Uruguay
Agente de Pago	Banco de la República O. del Uruguay
Entidad Registrante	Banco de la República O. del Uruguay



Creciendo juntos.



MAYO DE 2012.

VALOR INSCRIPTO EN EL REGISTRO DE VALORES DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY POR RESOLUCIÓN DE FECHA 31 DE MAYO DE 2012 SEGÚN COMUNICADO 2012/102.

ESTA INSCRIPCIÓN SOLO ACREDITA QUE SE HA CUMPLIDO CON LOS REQUISITOS ESTABLECIDOS LEGAL Y REGLAMENTARIAMENTE, NO SIGNIFICANDO QUE EL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY EXPRESE UN JUICIO DE VALOR ACERCA DE LA EMISIÓN, NI SOBRE EL FUTURO DESENVOLVIMIENTO DE LA SOCIEDAD.

LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTABLE, FINANCIERA Y ECONÓMICA, ASÍ COMO TODA OTRA INFORMACIÓN SUMINISTRADA EN EL PRESENTE PROSPECTO ES DE EXCLUSIVA RESPONSABILIDAD DEL DIRECTORIO DE CONAPROLE Y DE LA COMISIÓN FISCAL, Y EN LO QUE ES DE SU COMPETENCIA, DE LOS AUDITORES QUE SUSCRIBEN LOS INFORMES SOBRE LOS ESTADOS CONTABLES QUE SE ACOMPAÑAN.

EL DIRECTORIO DE CONAPROLE MANIFIESTA CON CARÁCTER DE DECLARACIÓN JURADA, QUE EL PRESENTE PROSPECTO CONTIENE A LA FECHA DE PUBLICACIÓN INFORMACIÓN VERAZ Y SUFICIENTE SOBRE TODO HECHO RELEVANTE QUE PUEDA AFECTAR LA SITUACIÓN PATRIMONIAL, ECONÓMICA Y FINANCIERA DE LA SOCIEDAD Y DE TODA AQUELLA QUE DEBA SER DE CONOCIMIENTO DEL PÚBLICO INVERSOR CON RELACIÓN A LA PRESENTE EMISIÓN, CONFORME A LAS NORMAS LEGALES Y REGLAMENTARIAS VIGENTES.



• AVISO IMPORTANTE

LA INSTITUCIÓN INVOLUCRADA EN LA PRESENTE EMISIÓN: AGENTE DE PAGO (BANCO DE LA REPÚBLICA O. DEL URUGUAY), ENTIDAD REGISTRANTE (BANCO DE LA REPÚBLICA O. DEL URUGUAY) Y AGENTE FIDUCIARIO (BANCO DE LA REPÚBLICA O. DEL URUGUAY) NO SE PRONUNCIAN SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS EN LA MISMA, NI ASUME RESPONSABILIDAD ALGUNA, PRINCIPAL NI DE GARANTIA, POR LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES OBJETO DE ESTA EMISIÓN, NI POR EL CONTENIDO DE ESTE PROSPECTO.

LA INFORMACIÓN SOBRE LA EMPRESA Y SUS PROYECCIONES FINANCIERAS CONTENIDAS EN ESTE PROSPECTO HAN SIDO ELABORADAS POR EL EMISOR EN BASE A LA INFORMACIÓN DISPONIBLE A LA FECHA, Y SON DE SU EXCLUSIVA RESPONSABILIDAD. A PESAR DE SER CONSIDERADA CONFIABLE EL EMISOR NO PUEDE ASEGURAR QUE LAS PROYECCIONES FINANCIERAS QUE CONTIENE EL PRESENTE PROSPECTO SE CUMPLAN EN EL FUTURO.

AL ADOPTAR UNA DECISIÓN DE INVERTIR, LOS INVERSORES DEBEN BASARSE EXCLUSIVAMENTE EN SU PROPIO ANÁLISIS DE LOS INSTRUMENTOS QUE SE OFRECEN, DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS MISMOS Y DE LOS RIESGOS INVOLUCRADOS EN SU DECISIÓN DE INVERTIR.

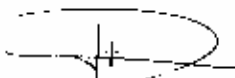
CON RESPECTO A LOS RIESGOS DE LA EMISIÓN RECOMENDAMOS LEER ATENTAMENTE EL CAPÍTULO 4 Y EL ANEXO 5.

LA DISTRIBUCIÓN DE ESTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO, ASÍ COMO LA OFERTA, VENTA O ENTREGA DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, PUEDE ESTAR LIMITADA POR LA LEY DE CIERTAS JURISDICCIONES. EL EMISOR Y LAS INSTITUCIONES INVOLUCRADAS EN LA PRESENTE EMISIÓN SOLICITAN A LAS PERSONAS A CUYAS MANOS LLEGUE ESTE PROSPECTO QUE SE INFORMEN SOBRE LA EXISTENCIA DE LAS MENCIONADAS RESTRICCIONES, Y CUMPLAN ACABADAMENTE CON AQUELLAS QUE PUEDAN EXISTIR EN CADA JURISDICCIÓN.

ESTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO NO CONSTITUYE UNA OFERTA DE, O UNA INVITACIÓN A SUSCRIBIR O COMPRAR LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES. LA OFERTA PÚBLICA DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES SE REALIZARÁ EXCLUSIVAMENTE A TRAVÉS DEL BANCO DE LA REPÚBLICA O. DEL URUGUAY Y DE LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO.

EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO FUE COMPLETADO EN MAYO de 2012”.

Por Cooperativa Nacional de Productores de Leche.



Cr. José Luis Rial
Gte. Financiero



Ing. Agr. Alvaro Ambrois
Presidente





1.	VÍNCULO DE ESTA SERIE CON EL PROGRAMA CONAHORRO	9
2.	SUMARIO DE TÉRMINOS Y CONDICIONES	9
	2.1 Términos y Condiciones	9
	2.2 Forma. Denominación. Intereses	12
	2.3 Contrato de Agente Fiduciario	12
	2.4 Contrato de Agente de Pago	12
	2.5 Contrato de Entidad Registrante	13
	2.6 Titularidad	13
	2.7 Condiciones	13
3.	INFORMACIÓN ECONÓMICA FINANCIERA Y CONTABLE	14
	3.1 Análisis Patrimonial	16
	3.2 Análisis de Resultados	16
	3.3 Estructura de Endeudamiento	16
	3.4 Proyecciones	16
	3.4.1 Supuestos principales	16
	3.4.2 Estados contables proyectados	17
4.	RIESGOS	20
5.	USO DE LOS FONDOS	20
	5.1 Estacionalidad de la producción de leche	20
	5.2 Evolución del stock de productos terminados	21
6.	HECHOS RELEVANTES	21
7.	DETALLE DE SERIES EMITIDAS - VIGENTES	21
	7.1 Conahorro (12M) Junio 2012	21
	7.2 Conahorro (12M) Setiembre 2012	21
	7.3 Conahorro (12M) Diciembre 2012	21
	7.4 Conahorro (12M) Marzo 2013	21
 ANEXOS		
	Anexo 1 - Informe de la Comisión Fiscal sobre la Emisión	23
	Anexo 2 - Res. Dir. de Conaprole que aprueba la Emisión	25
	Anexo 3 - Documento de Emisión Conahorro 12M – Junio 2013 - Modelo	31
	Anexo 4 - 4.1- Estados Contables Consolidados de Conaprole al 31/07/11	37
	4.2- Estados Contables Individuales de Conaprole al 31/07/11	81
	4.3- Estados Contables Individuales de Conaprole al 31/01/12	81
	 Anexo 5 - Informe de Calificación de Riesgo	 125





• **1. VÍNCULO DE ESTA SERIE CON EL PROGRAMA CONAHORRO.**

El presente documento, constituye el Suplemento de Prospecto de la duodécima serie del programa de Obligaciones Negociables Conahorro de Conaprole, denominada Conahorro 12M – Junio 2013, el que se rige en un todo, de acuerdo a lo dispuesto por la normativa del mercado de valores, en el artículo 42, sección V, de la Circular del BCU n° 1.982.

El Prospecto del Programa de Emisión, se encuentra disponible en el Banco Central del Uruguay, la Bolsa de Valores de Montevideo, la Bolsa Electrónica de Valores y Conaprole, y por tanto a él nos remitimos en todos los aspectos asociados a información general y contractual del programa Conahorro.

• **2. SUMARIO DE TÉRMINOS Y CONDICIONES.**

• **2.1 Términos y condiciones**

Por Resolución de Directorio de fecha 9 de diciembre de 2008, la Cooperativa Nacional de Productores de Leche (Conaprole, en adelante “el Emisor”) resolvió emitir un programa de emisión de obligaciones negociables con oferta pública (en adelante las “Obligaciones”), al amparo de lo dispuesto en los arts. de la ley N° 18.627, así como demás normas reglamentarias y complementarias vigentes o que se dicten en el futuro.

Por Resolución de Directorio de fecha 30 de abril de 2012, Conaprole resolvió emitir la duodécima serie del programa Conahorro, denominada Conahorro 12m – Junio 2013 de acuerdo al siguiente detalle:

Emisor:	Cooperativa Nacional de Productores de Leche.
Instrumento:	Programa de Obligaciones Negociables, bajo ley n° 18.627.
Oferta:	Las Obligaciones Negociables serán ofrecidas mediante oferta pública.
<i>CONDICIONES GENERALES DEL PROGRAMA</i>	
Monto:	Hasta 100 millones.
Moneda:	Dólares americanos - Billetes.
Nombre de las Obligaciones:	Conahorro.
Tipo de Obligaciones:	Escriturales no convertibles en acciones.
Utilización de los fondos:	Financiamiento de inversiones en productos terminados con destino a la exportación.
Vigencia:	5 años a partir de la aprobación por el BCU.
Plazo de las emisiones:	De 6 meses a 1 año.
Moneda de Repago:	Se cancelará en la moneda del contrato – dólares americanos – salvo que por restricción legal no se pudiera acceder a dicha moneda. En este caso se podrá cancelar en moneda local al tipo de cambio de cierre del día anterior al pago que fije el Banco Central del Uruguay para operaciones financieras.
Agencia Calificadora:	Fitch Ratings.
Calificación:	F1+(uy).

Aprobación emisiones:	Cada serie que se emita bajo el Programa de Emisión será aprobada por el Directorio del Emisor así como las condiciones específicas de dicha serie.
Ley y jurisdicción aplicable:	República Oriental del Uruguay.
<i>CONDICIONES DE LA SERIE 12^a</i>	
Monto:	Hasta US\$ 3 millones.
Moneda:	Dólares americanos - Billetes.
Vencimiento:	20 de junio de 2013.
Derecho del inversor:	El conjunto de inversores tendrá el derecho a recuperar hasta la cifra de US\$ 1 millón de inversión en el momento del primer pago de intereses. Para ejercer tal derecho los inversores deberán comunicar a su agente de Custodia, la voluntad de ejercicio del mismo, a través de una instrucción firmada que recabará el Agente Fiduciario, quien lo comunicará diariamente al Banco Central, disponiendo para ello del plazo comprendido entre el 20 de noviembre y el 19 de diciembre de 2012. Si la sumatoria de las solicitudes superara la cifra de US\$ 1 millón, los capitales a reintegrar se determinarán de acuerdo a los siguientes criterios: i - a prorrata entre el total de solicitudes recibidas. o ii – el monto total solicitado, si Conaprole así lo determina.
Inversión mínima	US\$ 1.000.
Precio:	100% de su Valor Nominal.
Amortización:	100% al 20 de junio de 2013, o un importe a determinar al 20 de diciembre de 2012, si los inversores ejercen su derecho de venta para esa fecha.
Interés Compensatorio:	2,75% lineal anual. El interés será calculado en base a un año de 365 días.
Pago de Intereses:	20 de diciembre de 2012 y 20 de junio de 2013.
Interés Moratorio:	200 pbs por encima de la tasa de interés compensatorio.
Fecha de emisión:	Segundo día hábil siguiente al cierre del período de suscripción.
Agentes de Distribución:	Banco de la República O. del Uruguay y Bolsa de Valores de Montevideo, en porcentajes a determinar para cada emisión.
Coordinación de las suscripciones entre los Agentes de Distribución:	Al finalizar cada día del período de suscripción, la porción asignada a cada agente no distribuida podrá ser tomada en todo o en parte por el restante agente, para satisfacer su eventual exceso de demanda. Efectuada esta reasignación y de no haberse asignado el total de la emisión, continuará el período de suscripción bajo los términos de la asignación inicial.
Día de Apertura de la Suscripción:	20 de junio de 2012.
Período de Suscripción:	Comenzará a las 13 horas del Día de Apertura de la Suscripción, y terminará cuando acontezca el primero de los siguientes eventos: • El día 22 de junio de 2012. • En cualquier momento que el emisor lo resuelva, una vez que se hayan recibido suscripciones por al menos US\$ 1.000.000. • Una vez que se hayan recibido suscripciones por US\$3.000.000.
Modo de Suscripción:	Cada inversor podrá realizar solicitud(es) de suscripción diaria, a través de los medios que el (los) Agentes de distribución establezca(n) a estos efectos. Este procedimiento supondrá la aceptación de un contrato por el cual el inversor mandata irrevocablemente al Agente de Distribución a comprar títulos de la emisión de Conahorro 12M – Junio 2013 por el mismo valor que el capital suscripto. Este capital suscripto será bloqueado en la cuenta que el suscriptor asocie a esta operativa y tendrá como única finalidad la compra de Conahorro no siendo por tanto de libre disponibilidad para el inversor.



Modo de Suscripción:	<p>El método de validación de las suscripciones será cronológico, respetándose el orden en que las mismas se ingresen al sistema informático del agente de distribución, ajustándose además al siguiente criterio:</p> <p>1 – Los dos primeros días de suscripción sólo se aceptarán suscripciones por hasta un importe máximo de US\$ 20.000 diarios por inversor.</p> <p>2 – Si finalizado el segundo día no se hubiere cerrado el período de suscripción, no se limitará el importe a suscribir por inversor en el tercer y último día de suscripción.</p>
Forma de Pago:	Tanto las amortizaciones como los intereses se efectivizarán mediante crédito en cuenta.
Opción de Rescate:	El Emisor tendrá la opción de rescatar en forma anticipada el monto total vigente de la Emisión en cualquier momento, al precio de 100%, en caso que se modifique el régimen normativo vigente de forma tal que vuelva inconveniente esta operativa para Conaprole. Para ejercer tal opción, Conaprole deberá cursar un preaviso en tal sentido al Banco Central del Uruguay, con una antelación mínima de 30 días corridos previo al momento de efectuarse el rescate.
Inscripción:	_____ de 2012.
Agente Organizador:	Banco de la República O. del Uruguay.
Agente Fiduciario:	Banco de la República O. del Uruguay.
Agente de Pago:	Banco de la República O. del Uruguay.
Entidad Registrante:	Banco de la República O. del Uruguay.
Ley Gobernante:	República Oriental del Uruguay.
Asamblea de Obligacionistas:	<p>1. Para decidir sobre el otorgamiento de quitas, modificaciones en la tasa de interés, cambio en las garantías, y/o concesión de mayores plazos o esperas, se necesitará contar con el voto favorable de una mayoría especial de Obligacionistas que representen 75% del saldo de capital adeudado de esta serie con derecho de voto. Esta decisión será vinculante para todos los tenedores de Obligaciones de esta serie.</p> <p>2. No tendrán voto en la Asamblea de Obligacionistas aquellos tenedores que integren la Comisión Fiscal, el Directorio, o el personal superior del Emisor. Por Personal superior se entiende la Gerencia General y las Gerencias de Área que se detallan en el Anexo 10 del Prospecto del Programa de Emisión. Tampoco estarán habilitados para votar aquellas sociedades comerciales en las cuales el Emisor participe en su capital integrado con una participación superior al 50%.</p>

Se solicitó la inscripción de la Emisión en la Bolsa de Valores de Montevideo y en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. con fecha 04 de junio de 2012. A su vez, Conaprole presentó los valores para su inscripción al Banco Central del Uruguay el día 16 de mayo de 2012, habiendo culminado la tramitación el 31 de mayo de 2012 resultando definitivamente inscrita en el Registro de Valores de dicha institución en la misma fecha.

• 2.2 Forma. Denominación. Intereses

Las obligaciones negociables que se emitan bajo el Programa de Emisión serán escriturales, no convertibles en acciones. El Documento de Emisión de la Duodécima Emisión se encuentra adjunto al presente Prospecto como Anexo 3 y será mantenido en custodia por Banco de la República O. del Uruguay en su condición de Entidad Registrante conforme las condiciones señaladas en dicho contrato. La denominación mínima que puede suscribirse será de US\$ 1.000 (mil dólares americanos). A efectos de acreditar la tenencia de Obligaciones, se reconocerá únicamente como válido los registros de la Entidad Registrante.

Las Obligaciones de la Duodécima Emisión devengarán intereses a una tasa de interés lineal anual del 2,75%. Los intereses serán pagaderos semestralmente en las siguientes fechas: el 20 de diciembre de 2012 y el 20 de junio de 2013. Los intereses serán calculados sobre la base de un año de 365 días según los días efectivamente transcurridos.

El primer Período de Intereses comienza en la fecha de emisión de este documento y termina el día inmediato anterior al primer Día de Pago de Intereses. El segundo Período de Intereses, comenzará el Día de Pago de Intereses del primer período y vencerá el día inmediato anterior al vencimiento de la emisión.

Los intereses serán abonados únicamente por el Emisor al Agente de Pago quien de acuerdo a la información que surja de sus registros distribuirá entre los tenedores de Obligaciones a prorrata de sus respectivos capitales.

Se cancelarán los intereses en dólares estadounidenses salvo que por restricción legal no se pudiera acceder a dicha moneda. En este caso se podrá cancelar en moneda local al tipo de cambio de cierre del día anterior al pago que fije el Banco Central del Uruguay para operaciones.

• 2.3 Contrato de Agente Fiduciario

Conaprole ha celebrado con Banco de la República O. del Uruguay, un contrato por el cual le ha encargado la defensa de los derechos e intereses de los Obligacionistas, y en virtud del cual Banco de la República O. del Uruguay se obliga a: a) controlar las suscripciones e integraciones efectuadas; b) asumir la representación legal de los obligacionistas, con el alcance previsto en el referido contrato; y c) defender los derechos e intereses colectivos de los obligacionistas durante la vigencia del empréstito y hasta su cancelación total de acuerdo con lo dispuesto en el Contrato de Agente Fiduciario.

Por otra parte el Agente Fiduciario podrá: (a) realizar aquellos actos que sean necesarios para conservar los derechos de los Obligacionistas y (b) renunciar como fiduciario por su sola voluntad, sin necesidad de expresión de causa alguna, en cualquier momento, debiendo comunicar tal decisión a los Obligacionistas (a sus domicilios si los tuviere en su condición de Agente de Pago y de la Entidad Registrante, o mediante publicaciones en dos diarios de amplia circulación en la capital por tres días corridos) y al Emisor, con al menos 90 días corridos de anticipación. La rescisión no dará derecho al Emisor para reclamar la devolución de suma alguna que

hubiere abonado al Agente Fiduciario como retribución por sus servicios prestados de acuerdo a lo pactado en este contrato, excepto en lo que refiere a la devolución de la retribución del último año, percibida por adelantado, respecto de la cual el Agente Fiduciario podrá retener aquella porción de la misma a prorrata del período del año en que sus servicios se prestaron. Sin perjuicio de las facultades generales de renuncia del Agente Fiduciario, se considerarán causales especiales habilitantes de renuncia, la extensión de los plazos del Programa de Emisión o de cada serie de Obligación Negociable más allá del plazo original establecido en cada caso, o la existencia de cualquier situación que pueda tener por efecto la extensión de dicho plazo.

Mediante este contrato, los Obligacionistas y el Emisor exoneran al Agente Fiduciario por los resultados de su gestión, así como por la realización de cualquier medida tendiente a proteger los derechos de los Obligacionistas, salvo en los casos de dolo o culpa grave. Finalmente, el Agente Fiduciario no es responsable por el contenido y alcance de las Obligaciones.

El Emisor podrá vetar la designación de aquellos agentes fiduciarios sustitutos con fundamento de causa (ej.: que directa o indirectamente pueda competir o tener intereses comerciales relacionados al giro del Emisor, etc.). Si la asamblea no designara nuevo agente fiduciario o designado este no aceptase en los plazos establecidos, lo podrá designar el Emisor dentro de los 45 días corridos de celebrada la Asamblea respectiva, notificándose al Banco Central del Uruguay. En ningún caso el Agente Fiduciario podrá ser una empresa vinculada al Emisor. Si el Emisor no lo hiciera dentro del plazo señalado, cualquier obligacionista o el propio Agente Fiduciario podrá solicitar al juez competente que designe al Agente Fiduciario sustituto, cesando las responsabilidades del Agente Fiduciario cuando la solicitud se haya formulado al tribunal correspondiente.

Por otra parte, los costos en más que ello demande será exclusivamente de cuenta de los Obligacionistas.

El contrato de agente fiduciario, debidamente firmado, se encuentra a disposición del público, en la sede de Banco de la República O. del Uruguay y en el Registro de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay.

2.4 Contrato de Agente de Pago

Conaprole ha designado a Banco de la República O. del Uruguay como agente de pago, celebrando a tales efectos un contrato en virtud del cual, el Emisor encomendó a Banco de la República O. del Uruguay y este aceptó pagar a su vencimiento o cuando corresponda en los casos de las opciones de cancelación parcial anticipada por cuenta y orden del Emisor, los intereses y el capital correspondiente a la Obligaciones, previa provisión de fondos por parte del Emisor.

El contrato de Agente de Pago, debidamente firmado, en encuentra a disposición del público, en la sede de Banco de la República O. del Uruguay y en el Registro de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay.

El Agente de Pago no asume ningún tipo de responsabilidad para el caso de ausencia de la provisión de fondos por parte del Emisor.



En caso en que la provisión de fondos fuere insuficiente para hacer frente al pago de la totalidad de las Obligaciones, el Agente de Pago queda irrevocablemente autorizado a prorratear los fondos entre la totalidad de los Obligacionistas de cada Serie, quedando exonerado de toda responsabilidad por los eventuales perjuicios que el pago a prorrata pudiera ocasionar a aquellos.

• 2.5 Contrato de Entidad Registrante

Conaprole ha designado a Banco de la República O. del Uruguay para que actúe como "Entidad Registrante" del Programa de Emisión de Obligaciones Negociables, de acuerdo a lo dispuesto por los arts. 8 a 12 de la Ley N° 16.749, por la reglamentación vigente y la que se dicte en el futuro y por las estipulaciones establecidas en el contrato celebrado entre las partes. El Banco de la República O. del Uruguay (en adelante, Entidad Registrante) llevará un registro de las Obligaciones Negociables, así como cuentas de cada uno de los suscriptores de las Obligaciones Negociables.

Banco de la República O. del Uruguay será quien reciba las suscripciones de los obligacionistas por lo que tomará dicha información a los efectos de su rol de Entidad Registrante y emitirá los comprobantes de apertura de cuenta a dichos suscriptores. Todos los suscriptores de las Obligaciones Negociables deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación de estilo que la Entidad Registrante le requiera a tales efectos (incluyendo tarjeta de firmas, formulario de Condiciones Generales, instrucciones a cumplir una vez vencidos los títulos, etc.), bajo apercibimiento de que si no lo hicieren, no quedarán incluidos en el Registro como titulares de las Obligaciones Negociables, ni podrán transferir ni gravar en modo alguno las Obligaciones Negociables.

Las personas que resulten de las anotaciones en cuenta a ser llevadas por la Entidad Registrante como titulares de derechos respecto de las Obligaciones Negociables, tendrán derecho a solicitar a la Entidad Registrante la emisión de una nueva constancia acreditante de tal extremo. Para la emisión de una nueva constancia por parte de la Entidad Registrante a un obligacionista respecto del cual ya se hubiera emitido una constancia, deberá presentarse la constancia anterior. En caso de extravío o hurto de tal constancia, la Entidad Registrante podrá exigir la constitución de garantías suficientes por parte del solicitante para la emisión de una segunda constancia, o el cumplimiento de los procesos o requisitos que estime pertinentes para anular la constancia emitida con anterioridad.

Cualquier modificación en la titularidad de las Obligaciones Negociables, así como cualquier constitución o transmisión de derechos reales y/o gravámenes sobre las mismas, deberá ser notificada a la Entidad Registrante por su titular registrado, a los efectos de que ésta realice la transferencia contable correspondiente y emita las constancias respectivas. Dicha notificación deberá incluir, además de la indicación precisa de los nuevos inversionistas o titulares de derechos reales, su domicilio, documento de identidad si correspondiere, Registro Unico de Contribuyentes si correspondiera, teléfono, fax y demás datos necesarios para su mejor identificación. Todos los adquirentes o titulares de derechos reales sobre las Obligaciones Negociables deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación de estilo que la

Entidad Registrante le requiera a tales efectos (incluyendo tarjeta de firmas, formulario de Condiciones Generales, instrucciones a cumplir una vez vencidos los títulos, etc.), bajo apercibimiento de que si no lo hicieren, no serán incorporados al Registro.

La transmisión de las Obligaciones Negociables, así como la constitución de derechos reales sobre las mismas, serán oponibles frente a terceros recién desde el momento en que se haya practicado por parte de la Entidad Registrante la inscripción de dicha transferencia o constitución de derechos reales en el registro correspondiente a dichos efectos.

El contrato de entidad registrante, debidamente firmado, en encuentra a disposición del público, en la sede de Banco de la República O. del Uruguay y en el Registro de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay.

• 2.6 Titularidad

La adquisición de Obligaciones Negociables importará la aceptación y ratificación de todas las estipulaciones, normas y condiciones de la emisión y del contrato de agente fiduciario (art. 34 de la Ley 18.627).

La titularidad de las Obligaciones Negociables se adquiere mediante la suscripción en el período correspondiente y la integración del monto suscrito en la fecha de emisión de las mismas.

La titularidad de las Obligaciones se transfiere mediante la inscripción respectiva del cambio de titularidad en el registro de la Entidad Registrante lo cual se acreditará a solicitud expresa y por escrito del Titular vendedor con firma certificada por escribano público. A los solos efectos de dejar constancia de la titularidad de las Obligaciones la Entidad Registrante emitirá una constancia. No obstante lo anterior, sólo se reconocerá como efectivo titular de las Obligaciones a lo que conste en el registro de la Entidad Registrante.

Todo Obligacionista tiene el derecho irrestricto de recibir el pago de capital e intereses correspondientes a su tenencia de Obligaciones Negociables, a su vencimiento o al haber operado la caducidad de los plazos y la exigibilidad anticipada de todo lo adeudado, sin perjuicio de las normas y facultades de actuación del Agente de Pago establecidas en el correspondiente contrato. Dichos derechos no podrán ser impedidos sin el consentimiento del Obligacionista, sin perjuicio del derecho de cada Obligacionista de renunciar unilateralmente a cualquier derecho en cualquier momento.

Toda decisión tomada por la mayoría de los Obligacionistas con derecho de voto de la serie de que se trate, de acuerdo a lo dispuesto en el Contrato de Agente Fiduciario y al Documento de Emisión, obligará al Emisor y a los Obligacionistas presentes y futuros de todas las Obligaciones de esa serie.

• 2.7 Condiciones

Las condiciones de la Emisión de cada Serie pueden ser modificadas por la Asamblea de Obligacionistas que representen al menos el 75% del saldo de capital adeudado con derecho de voto de la serie de que se trate.

3. INFORMACIÓN ECONÓMICA FINANCIERA Y CONTABLE (Conaprole individual)
Estado de situación patrimonial al (en miles de pesos uruguayos a valores del cierre respectivo)

	31.01.2012	31.07.2011	31.01.2011	31.07.2010
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE				
Disponibilidades	138.396	142.173	90.603	137.916
Inversiones	647.606	661.981	875.548	1.070.592
Créditos				
Por Venta	1.799.097	1.390.133	1.565.873	1.104.066
Otros	644.731	649.345	402.663	384.119
Bienes de cambio	2.755.127	2.165.083	1.573.068	1.288.063
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	5.984.957	5.008.715	4.507.755	3.984.756
ACTIVO NO CORRIENTE				
Otros créditos	74.514	1.426	84	442
Bienes de cambio	139.077	107.894	89.526	90.625
Inversiones	262.537	235.658	245.430	233.760
Bienes de uso	2.841.763	2.708.510	2.901.889	3.115.007
Intangibles	34.187	32.969	40.677	39.153
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	3.352.078	3.086.457	3.277.606	3.478.987
TOTAL ACTIVO	9.337.035	8.095.172	7.785.361	7.463.743
PASIVO Y PATRIMONIO				
PASIVO CORRIENTE				
Deudas				
Comerciales	1.568.217	1.383.409	1.043.066	771.412
Financieras	902.670	484.038	665.622	932.548
Diversas	604.432	588.181	389.951	365.383
Previsiones	188.207	193.629	176.754	196.773
TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE	3.263.526	2.649.257	2.275.393	2.266.116
PASIVO NO CORRIENTE				
Financieras	600.723	559.094	717.038	823.025
Diversas	918	1.300	879	1.101
Previsiones	51.313	54.442	54.713	64.294
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	652.954	614.836	772.630	888.420
TOTAL PASIVO	3.916.480	3.264.093	3.048.023	3.154.536
Capital	36.079	36.079	36.079	36.079
Aportes y compromisos a capitalizar	768.814	685.942	621.355	562.846
Ajustes al patrimonio	1.273.016	1.200.292	1.126.870	1.062.410
Reservas	850.173	768.104	768.104	710.672
Resultado por conversión	-42.822	-47.409	-46.120	-41.189
Resultados de ejercicios anteriores	1.904.609	1.808.185	1.704.444	1.405.820
Resultados del período	630.686	379.886	526.606	572.569
TOTAL DEL PATRIMONIO	5.420.555	4.831.079	4.737.338	4.309.207



<i>Estado de resultados (en miles de pesos uruguayos a valores del cierre respectivo)</i>				
	31.01.2012	31.07.2011	31.01.2011	31.07.2010
INGRESOS OPERATIVOS				
Del exterior	4.890.249	7.324.026	3.653.174	5.386.805
Locales	3.583.615	6.468.836	3.213.326	5.577.450
Descuentos y bonificaciones	-426.059	-718.412	-362.135	-594.794
INGRESOS OPERATIVOS NETOS	8.047.805	13.074.450	6.504.365	10.369.461
Costos de los bienes vendidos y servicios prestados	-6.562.630	-10.603.735	-4.991.480	-8.620.142
RESULTADO BRUTO	1.485.175	2.470.715	1.512.885	1.749.319
Gastos de administración y ventas	-965.096	-1.548.731	-750.518	-1.323.788
Resultados diversos	78.280	-531.230	-264.676	-43.750
Resultados financieros	32.327	-10.868	28.915	190.788
Resultado del ejercicio	630.686	379.886	526.606	572.569
Deuda financiera neta DFN (US\$)	30,2	15,5	19,1	32,8
Razón de endeudamiento (DFN/patrimonio)	0,11	0,06	0,08	0,16
Razón de endeudamiento (DFN / EBITDA 12M)	0,51	0,22	0,27	0,77
Razón corriente (ajustada por Inv. Temporarias)	2,08	2,19	2,59	2,44
EBIT (US\$)	26,5	50	38,8	20,4
EBITDA (US\$)	37,7	70,9	48,9	42,5
Margen EBIT	6,46%	7,05%	11,7%	4,1%
Margen de EBITDA	13,11%	9,99%	14,8%	8,5%
Días a cobrar (+)	40	33	49	33
Días de Inventario (+)	61	57	62	57
Días a pagar (-)	44	38	51	41
Ciclo de conversión de caja (en días)	57	52	59	49

3.1 Análisis Patrimonial

La empresa presenta una sólida situación económico-financiera que se aprecia en sus ratios de Liquidez y de Endeudamiento (en particular, Conaprole cuenta con una conservadora estructura de Endeudamiento como se explicará mas adelante).

La saludable posición de liquidez se apoya en una Razón Corriente (ajustada por saldo en Inversiones Temporarias) superior a 2.0. La RC ajustada es el cociente entre los Bienes y Derechos operativos que la empresa puede realizar en el plazo de 12 meses respecto de las obligaciones netas a pagar en ese mismo lapso a un momento determinado.

La buena situación de liquidez se complementa con una sólida Razón de Endeudamiento (el Patrimonio de la Cooperativa es mas de 6 veces superior a su deuda financiera neta).

A los efectos de una comparación internacional mas adecuada, el ratio relevante es aquel que compara la Deuda Financiera Neto contra la generación operativa de caja en los últimos 12 meses representada por el EBITDA (en inglés, Earnings Before Interest Taxes Depreciation and Amortization). Debido a las distorsiones que produce en el análisis los diferentes criterios de valuación de activos los cambios en las paridades cambiarias que hemos sufrido en los últimos años, la medición tradicional de Deudas Totales sobre Patrimonio es menos relevante. Este ratio, nos dice que Conaprole podría repagar la totalidad de su endeudamiento financiero (de corto y largo plazo) con la generación de caja de menos de 1 año lo cual es una señal inequívoca de fortaleza económico-financiera.

3.2 Análisis de Resultados

Durante el primer semestre del ejercicio 2012 (Agosto '11-Enero '12) la remisión creció un 23.1% respecto al mismo período del año anterior. El volumen vendido por la Cooperativa en igual lapso, aumentó un 17.5% debido al rezago normal de los cronogramas de embarques respecto de las fechas de industrialización. No obstante ello, el volumen físico en stock pasó de 70 días en Julio '11 a 65 días en Enero '12 al influjo de la mayor remisión.

Las exportaciones aumentaron como consecuencia de la mejora en los volúmenes negociados y de los precios internacionales acordados dada la fuerte demanda global por productos lácteos. En el frente doméstico, el volumen vendido tuvo un incremento importante al tiempo que los precios en pesos también aumentaron, todo lo cual contribuyó a que las ventas locales ganaran participación en el total de venta de la Cooperativa.

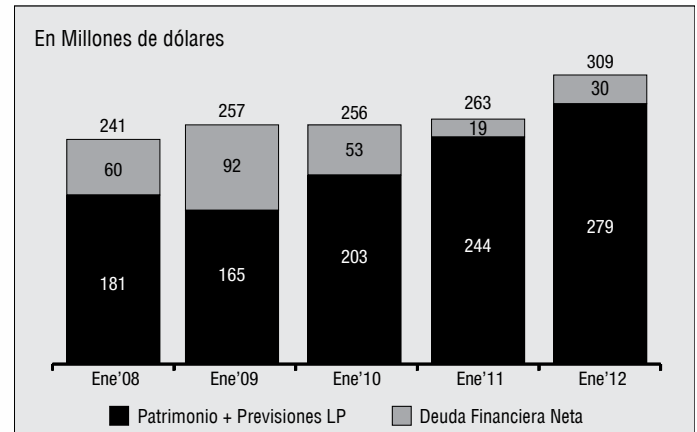
En este contexto, la rentabilidad operativa de la Cooperativa tuvo una mejora importante en relación a lo observado en años anteriores (ver margen de EBIT y de EBITDA).

3.3 Estructura de Endeudamiento

Al 31 de Enero de 2012, la inversión neta en activos de la cooperativa aumentó US\$ 46 MM (mayoritariamente por aumento en Inventarios de Productos Terminados), de los cuales US\$ 11 MM

fue financiado con aumento de endeudamiento financiero (76% fue financiado con fondos propios).

Es importante resaltar, que de los US\$ 30 MM, US\$ 27 MM corresponde a Préstamo (por precio diferido) recibido de los productores.



3.4 Proyecciones

3.4.1 Supuestos Principales

Se estima que la remisión aumentará en el año civil 2012 debido a la estabilidad del precio internacional (a pesar del problema europeo) y a una normalización del clima.

Se espera que los precios de exportación continúen en un nivel atractivo aun dentro del contexto global de incertidumbre que la crisis europea y el bajo nivel de crecimiento de EE.UU genera.

El precio a pagar al productor por su remisión se alineará al comportamiento de los ingresos de la cooperativa ajustados por las mejoras en eficiencia productiva que se prevé que la empresa capture.

La Cooperativa planea llevar adelante un fuerte programa de inversiones para estar en condiciones de absorber el crecimiento esperado en la remisión. Estos proyectos se financiarán parcialmente con préstamos a largo plazo a tomar de instituciones financieras y, eventualmente, con emisión de Obligaciones Negociables en el Mercado de Capitales a nivel local.

Conaprole continuará con su Política de Financiamiento conservadora que asegure un saludable nivel de liquidez y de cobertura de sus obligaciones financieras con el objetivo de mantener siempre el mejor nivel de calificación de riesgo a nivel privado en el Uruguay.



3.4.2 Estados contables proyectados

<i>ESTADO DE RESULTADOS (Cifras expresadas en miles US\$)</i>						
	jul-12	jul-13	jul-14	jul-15	jul-16	jul-17
Ingresos Locales	330.358	333.498	336.627	339.741	342.838	345.913
Ingresos Exterior	376.978	371.000	370.649	369.890	368.704	367.075
Total Ingresos	707.336	704.498	707.276	709.631	711.542	712.988
Costo de lo vendido	-606.336	-601.893	-600.059	-600.888	-601.257	-601.079
Resultado Bruto	101.000	102.604	107.217	108.743	110.284	111.909
Gastos Administración y Ventas	-93.771	-95.034	-96.958	-98.915	-100.905	-102.930
EBIT	7.228	7.570	10.259	9.827	9.379	8.979
Resultados Financieros	-739	-1.994	-4.325	-3.976	-3.477	-2.976
RDM	-1.516	1.247	931	1.048	1.032	966
Resultados Financieros	-2.254	-747	-3.394	-2.928	-2.445	-2.010
Resultado Neto	4.974	6.823	6.865	6.900	6.934	6.969
Resultado Operativo	7.228	7.570	10.259	9.827	9.379	8.979
Amortización	14.648	14.981	15.321	15.669	16.026	16.390
Aporte Fdo Productividad	6.435	5.513	5.415	5.344	5.259	5.159
Total EBITDA	28.312	28.064	30.995	30.841	30.664	30.528
EBIT/VENTAS	1,0%	1,1%	1,5%	1,4%	1,3%	1,3%
EBITDA/VENTAS	4,0%	4,0%	4,4%	4,3%	4,3%	4,3%
DF EBITDA	1,5	2,9	2,5	2,2	1,8	1,4
EBITDA/INTERESES PERD. NETOS	38,3	14,1	7,2	7,8	8,8	10,3
EBITDA/SERVICIO DEUDA	6,4	3,4	2,6	2,3	2,3	2,3

ESTADO DE SITUACIÓN (Cifras expresadas en miles de US\$)

	jul-12	jul-13	jul-14	jul-15	jul-16	jul-17
Disponibilidad	12.183	12.183	12.183	12.183	12.183	12.183
Créditos por ventas	68.470	72.535	72.809	73.037	73.219	73.352
Bs. de Cambio	104.302	101.967	99.130	96.621	94.135	91.667
Créditos CP (otros)	27.832	26.184	20.921	19.001	18.412	18.099
Pasivos Comerciales	-62.624	-55.170	-52.278	-50.639	-49.392	-48.188
Deudas diversas	-47.721	-47.611	-47.563	-47.534	-47.524	-47.533
Capital de trabajo Operativo	102.442	110.087	105.202	102.669	101.033	99.579
Bienes de Uso e Intangibles	187.195	223.014	227.793	223.123	217.098	210.708
Inversiones a largo plazo	12.631	12.631	12.631	12.631	12.631	12.631
Otros créditos y Bs. Cambio no corrientes	5.295	5.295	5.295	5.295	5.295	5.295
ACTIVO NO CORRIENTE	205.121	240.940	245.719	241.049	235.024	228.634
INVERSIÓN	307.563	351.027	350.920	343.718	336.057	328.213
Deudas Financieras	42.838	81.925	78.140	67.003	55.468	43.934
Otras deudas No Corrientes	2.215	2.215	2.215	2.215	2.215	2.215
Patrimonio	262.511	266.888	270.566	274.501	278.374	282.065
FINANCIAMIENTO	307.563	351.027	350.920	343.718	336.057	328.213


ESTADO DE ORIGEN & APLICACIÓN DE FONDOS (Cifras expresadas en miles de US\$)

	jul-12	jul-13	jul-14	jul-15	jul-16	jul-17
Resultado Operativo	7.228	7.570	10.259	9.827	9.379	8.979
Amortización	14.648	14.981	15.321	15.669	16.026	16.390
Fdo. Productividad	6.435	6.382	6.236	6.123	5.997	5.855
EBITDA	28.312	28.933	31.816	31.620	31.401	31.223
Var. Capital de Trabajo Operativo	18.224	-7.645	4.885	2.533	1.636	1.453
Varios (RDM)	-1.516	1.247	931	1.048	1.032	966
ORÍGENES DE FONDOS	45.020	20.507	35.110	33.013	31.912	31.510
Repago de DLP	5.187	6.264	7.804	9.240	10.026	10.110
Intereses Perdidos	-739	1.994	4.325	3.976	3.477	2.976
Servicio de deuda	4.448	8.258	12.130	13.216	13.503	13.086
Inversiones	54.884	50.800	20.100	11.000	10.000	10.000
DLP-Desembolsos	-27.442	-25.400	-10.050	-5.500	-5.000	-5.000
Reliquidación/Dev.Capital	15.000	6.800	6.900	6.900	6.900	7.000
USO DE FONDOS	46.890	40.459	29.079	25.616	25.403	25.086
Var. Caja & DF CT	-1.870	-19.951	6.030	7.397	6.510	6.424
Var. Caja						
Var. Deuda Fin CT	-3.347	-19.951	6.030	7.397	6.510	6.424
Var. Caja & DF CT	-3.347	-19.951	6.030	7.397	6.510	6.424

EVOLUCIÓN DE POSICIÓN MONETARIA (Cifras expresadas en miles de US\$)

	jul-12	jul-13	jul-14	jul-15	jul-16	jul-17
Bienes de Cambio	104.302	101.967	99.130	96.621	94.135	91.667
Bienes de USO e Inversiones	205.121	240.940	245.719	241.049	235.024	228.634
Patrimonio	-262.511	-266.888	-270.566	-274.501	-278.374	-282.065
Posición No Monetaria (Activa)	46.913	76.019	74.283	63.169	50.785	38.236
Posición en Mon. Nac.	27.189	15.997	19.313	19.506	18.375	16.964
Posición en Mon. Ext.	19.724	60.023	54.970	43.663	32.410	21.272
Posición Monetaria (Pasiva)	46.913	76.019	74.283	63.169	50.785	38.236

NOTA: Los bienes de cambio son principalmente Productos Terminados de Exportación que una vez embarcados generan ingresos en Moneda Extranjera.

• 4. RIESGOS

• **Precios internacionales y la rapidez del canal de transmisión a los productores.** Cerca del 70% producción de Conaprole se destina al mercado externo y está sujeta a las variaciones en los precios internacionales. Asimismo, la remisión de leche de sus socios tiene un peso superior al 50% en su estructura de costos. Por consiguiente, la capacidad y velocidad en el traslado de impactos negativos en los movimientos de los precios internacionales puede afectar la rentabilidad de la empresa.

Mitigante: Conaprole es la primera línea de defensa del productor y por tanto siempre va a actuar como amortiguador de la volatilidad internacional de precios. Por este motivo la Dirección de la empresa propicia que la conducta financiera sea anticíclica. Cuando la coyuntura es favorable el objetivo es bajar endeudamiento, y fortalecer la estructura del mismo; cuando la coyuntura es menos favorable o desfavorable, el objetivo es suavizar la baja en el precio por la leche que se transmite al productor y complementar el ingreso del mismo con liberación de utilidades retenidas o devolución de préstamos recibidos, manteniendo en todo momento niveles adecuados de liquidez y endeudamiento.

• **Riesgo de tipo de cambio,** Conaprole es una empresa superavitaria en dólares y deficitaria en pesos debido a su política de fijar y pagar la leche que recibe en moneda local, lo que presupone una exposición al riesgo de apreciación cambiaria.

Mitigante: Conaprole efectúa proyecciones de las principales variables que determinan el resultado económico – financiero, en función de las cuales se toman las correspondientes decisiones, por lo que cambios en dichas variables no afectarían significativamente las utilidades de Conaprole. En ciertos casos, suscribe futuros de cambio con instituciones financieras de primera línea para cubrir posibles fluctuaciones de esa moneda, o realiza estas coberturas en forma sintética.

• **Riesgos regulatorios.** El precio de la leche pasteurizada que se vende en sachet en el mercado interno, es fijado por el gobierno como se ha explicado con antelación. Existen también otras regulaciones en cuanto al tamaño mínimo de planta para vender leche al consumo, etc.

Mitigante: Todas las normas que regulan el mercado lácteo a nivel nacional tienen ya muchos años de vigencia y las mismas no han sido impedimento para el crecimiento y el fortalecimiento de este sector industrial.

• **El aprovisionamiento de materia prima** presenta un riesgo asociado al volumen de remisión de leche. Dicho volumen está influido por posibles catástrofes naturales (inundaciones, sequías), plagas (aftosa), o por la competencia de compradores del exterior que

incorporan un elemento de incertidumbre para la producción. En los últimos años, el crecimiento de New Zealand Farming Systems Uruguay SA en la participación en la remisión, se ha vuelto en un nuevo factor de riesgo.

Mitigantes: La dispersión geográfica de la cuenca lechera actúa como una diversificación natural de este riesgo. Por otra parte, la competencia Argentina por la leche nacional ha dejado de ser un elemento de riesgo. En los hechos, a lo largo de los últimos 10 años Conaprole ha experimentado todos los eventos reseñados y aún en esas circunstancias, la tendencia de largo plazo de la leche recibida ha sido creciente.

• **Competencia de productos de consumo masivo importados** en la medida que ello pueda afectar la participación del mercado de Conaprole y presionar a la baja los precios de venta.

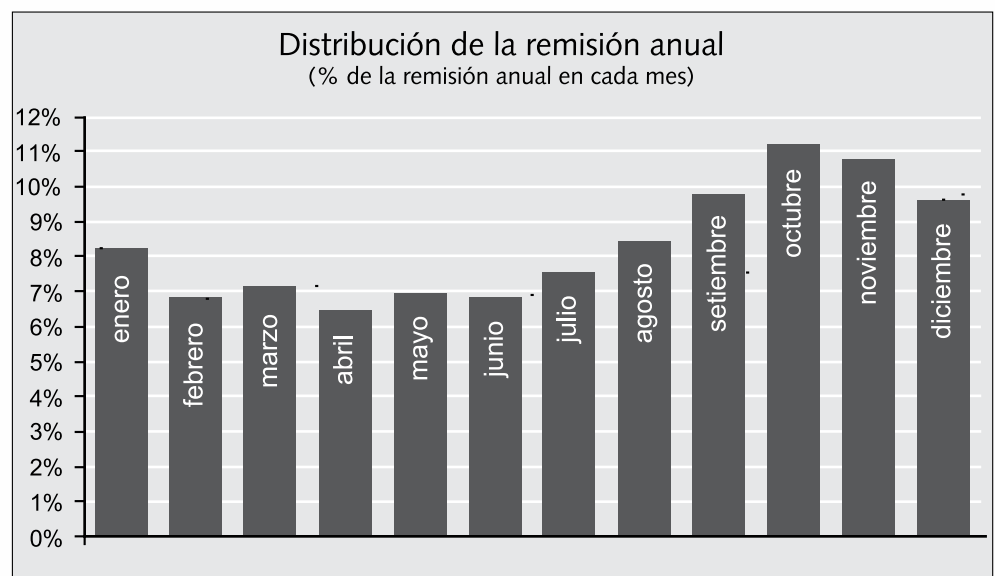
Mitigantes: La principal línea de defensa la constituye la calidad de los productos de Conaprole, la cobertura de su distribución, y la preferencia del consumidor por productos nacionales a igualdad de condiciones. A esto debe sumarse el mantenimiento de adecuados niveles de competitividad con los países de la región, en particular con Argentina.

• 5. USO DE LOS FONDOS

El destino de los fondos de esta emisión en particular y del programa en general es contribuir al financiamiento del inventario de productos terminados de exportación (leche en polvo, queso, manteca, caseína, Leche larga vida, etc.) que operativamente mantiene la Cooperativa.

• 5.1 Estacionalidad de la producción de leche

La producción de leche en Uruguay tiene una marcada estacionalidad con su pico en los meses de Octubre y Noviembre de cada año meses en los cuales la pastura en los campos es naturalmente mas abundan-





te. Durante la época de zafra (agosto a enero) la Cooperativa compra y procesa mucho mas leche que la que entrega a los consumidores. Esto lleva a que su stock crezca durante este período del año y que, por tanto, la empresa tenga las mayores necesidades de financiamiento.

5.2 Evolución del stock de productos terminados

La leche comprada y procesada con destino a la exportación (la cual representa mas del 60% de la leche remitida) permanece en stock por aproximadamente 100 días antes de ser embarcada (el volumen de litros en stock es mayor en la zafra que en la post-zafra). Este plazo de permanencia en stock esta determinado por:

- Los plazos normales de control de calidad en laboratorio (30ds), y
- La costumbre del mercado de negociar volúmenes importantes de compras con entrega a lo largo de varios meses.

Conaprole tiene un manejo activo en lo que hace a la venta de su stock (el cual trata que este siempre vendido para mitigar la incertidumbre de los ingresos por volatilidad del precio internacional), no así en cuanto a los embarques de dichas ventas que son a propuesta del comprador.

El crecimiento en la remisión que se ha tenido en los últimos años (para un mismo plazo medio de permanencia en stock), así como el mayor costo de producción (impulsado principalmente por el aumento en el precio medio de la leche, la mano de obra, y otros insumos) ha llevado a que la inversión en stock de Productos Terminados de exportación haya crecido en importancia.

Esta realidad, le da a Conaprole la oportunidad de diversificar sus fuentes de financiamiento al tiempo que le permite continuar estrechando el vínculo con sus clientes dándoles la posibilidad a los pequeños inversores de recibir parte del valor que la Cooperativa capta con su gestión.

6. HECHOS RELEVANTES

En el presente ejercicio económico, sólo debe destacarse:

- Con vigencia 8 de Noviembre de 2011: la vinculación a Conaprole del Licenciado en Administración de Empresas, Manuel Ignacio Sarmiento Alvarado, quien se desempeña como Gerente de Recursos Humanos, y que como tal integra la nómina de personal superior de nuestra Cooperativa.

- Con vigencia 1º de marzo de 2012, la toma de posesión de las nuevas autoridades de Conaprole, Directorio, Comisión Fiscal y Asamblea de Productores, surgidas del acto eleccionario celebrado el 2 de diciembre de 2011.

- La integración del nuevo Directorio es la siguiente:

Presidente	Ing. Agr. Alvaro Ambrois
Vicepresidente	Sr. Wilson Cabrera
Vocal	Sr. José Pérez Viazzi
Vocal	Sr. Miguel Bidegain
Vocal	Sr. José Alpuin

7. DETALLE DE SERIES EMITIDAS

7.1 Conahorro (12M) Junio 2012

Importe de la emisión: US\$ 3 millones

Importe amortizado: US\$ 22,5 miles

Emitida el 22 de junio de 2011, esta serie vencerá el 20 de junio de 2012, pagando intereses semestrales el 20 de diciembre de 2011 y el 20 de junio de 2012, a una tasa del 3% lineal anual.

El conjunto de los tenedores de esta serie poseían el derecho de cancelar su inversión, por hasta US\$ 1.000.000 el 20 de diciembre de 2011. Si así lo manifestaban en el período comprendido entre el 21 de noviembre y el 19 de diciembre de 2011.

En ejercicio de este derecho, se cancelaron US\$ 22.500.

7.2 Conahorro (12M) Setiembre 2012

Importe de la emisión: US\$ 3 millones

Importe amortizado: US\$ 20 mil

Emitida el 22 de setiembre de 2011, esta serie vencerá el 20 de setiembre de 2012, pagando intereses semestrales el 20 de marzo de 2012 y el 20 de setiembre de 2012, a una tasa del 3% lineal anual.

El conjunto de los tenedores de esta serie poseían el derecho de cancelar su inversión, por hasta US\$ 1.000.000 el 20 de marzo de 2012, si así lo manifestaban en el período comprendido entre el 20 de febrero y el 19 de marzo de 2012.

En ejercicio de este derecho, se cancelaron US\$ 20.000.

7.3 Conahorro (12M) Diciembre 2012

Importe de la emisión: US\$ 3 millones

Emitida el 21 de diciembre de 2011, esta serie vencerá el 20 de diciembre de 2012, pagando intereses semestrales el 20 de junio y el 20 de diciembre de 2012, a una tasa del 3% lineal anual.

El conjunto de los tenedores de esta serie poseen el derecho de cancelar su inversión, por hasta US\$ 1.000.000 el 20 de junio de 2012, si así lo manifiestan en el período comprendido entre el 21 de mayo y el 19 de junio de 2012.

7.4 Conahorro (12M) Marzo 2013

Importe de la emisión: US\$ 3 millones

Emitida el 22 de marzo de 2012, esta serie vencerá el 20 de marzo de 2013, pagando intereses semestrales el 20 de setiembre de 2012 y el 20 de marzo de 2013, a una tasa del 3% lineal anual.

El conjunto de los tenedores de esta serie poseen el derecho de cancelar su inversión, por hasta US\$ 1.000.000 el 20 de setiembre de 2012, si así lo manifiestan en el período comprendido entre el 20 de agosto y el 19 de setiembre de 2012.



• ANEXO 1

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Eo N° 231401

Montevideo, 30 de abril de 2012.- ESC. NILIA MARY SOSA SILVA - 13396/5

VISTO: La solicitud del Area Financiera de Conaprole, de recabar de la Comisión Fiscal, su opinión respecto a la emisión de la duodécima serie de Obligaciones Negociables perteneciente al programa Conahorro, la que se denominará Conahorro 12 m – Junio 2013, por un monto de hasta US\$ 3 millones (dictamen no vinculante según inciso G del Decreto de fecha 16 de marzo de 2003 que reglamentó lo dispuesto por la 2da Ley de Urgencia (No. 17.292) de Enero de 2001).

RESULTANDO: I) Que la Gerencia Financiera pondrá en consideración del Directorio de Conaprole, la aprobación de la duodécima serie de Conahorro, denominada Conahorro 12m – Junio 2013.

ii) Que esta emisión se encuentra dentro del programa Conahorro, oportunamente aprobado por hasta US\$ 100 millones, cuyos antecedentes están agrupados en Conaprole con el n° de expediente n° 22206.

iii) Que en el marco de este programa, ya se han aprobado once emisiones que totalizan US\$41.000.000, desagregadas en:

Serie - Emisión	Canceladas	Vigentes
sep-10	6.000.000	
dic-10	5.000.000	
mar-11	5.000.000	
jun-11	4.000.000	
sep-11	3.000.000	
dic-11	3.000.000	
mar-12	3.000.000	
jun-12		3.000.000
sep-12		3.000.000
dic-12		3.000.000
mar-13		3.000.000
Totales	29.000.000	12.000.000

iv) Que esta emisión se hará por hasta US\$ 3 millones, a un año de plazo, con pago de intereses semestrales, a una tasa máxima del 2,75% lineal anual, y se mantendrá el derecho de los obligacionistas de pedir la cancelación anticipada por hasta un monto total de US\$ 1 millón en la primera fecha de pago de intereses. Si la sumatoria de las solicitudes superara la cifra de US\$ 1 millón, los capitales a reintegrar se determinarán de acuerdo a los siguientes criterios: i) - a prorrata entre el total de solicitudes recibidas, o ii) el monto total solicitado, si Conaprole así lo determina. Una vez colocada esta serie, el total emitido a través del presente programa se elevará a US\$44 millones, de los cuales US\$32 millones habrán sido cancelados.

v) Que la gerencia del Area Financiera, se alinea de esta forma a su compromiso de acotar el monto de deuda por este concepto en un importe no mayor a los US\$ 25 millones, manteniendo el monto en circulación de títulos Conahorro luego de realizada esta emisión en US\$ 12.000.000.

vi) Que se mantendrá como Entidad Registrante, Agente de Pago y Agente Fiduciario al Banco de la República O. del Uruguay, según los términos y condiciones acordados con dicha institución.

vii) Que la distribución estará a cargo del Banco de la República O. del Uruguay y de la Bolsa de Valores de Montevideo.

CONSIDERANDO: I) que la referida emisión forma parte de la especialización financiera que el Area Financiera lleva adelante, y que tiende a aplicar diversas opciones de financiamiento según los plazos y naturaleza del objeto de financiamiento.

ii) que el Area Financiera considera de suma importancia afianzar la penetración de Conahorro en el mercado, dándole para ello regularidad a sus emisiones.

iii) que el Area Financiera ha remitido a esta Comisión la información requerida acerca de las características, términos y condiciones generales de la misma

ATENTO a lo expresado, la Comisión RESUELVE:

1. Compartir los fundamentos expuestos precedentemente en cuanto a la conveniencia de la emisión de Conahorro 12 m – Junio 2013, por hasta US\$ 3 millones, en el marco del programa Conahorro vigente por hasta US\$100 millones.
2. Mantener la recomendación de la Comisión Fiscal con respecto a la vigilancia del nivel global de deuda de la cooperativa y el perfil de la misma.

CONCUERDA, bien y fielmente con el documento original del mismo tenor que he tenido a la vista y con el cual he cotejado este testimonio.- **EN FE DE ELLO**, a solicitud de Conaprole y a los efectos de su presentación ante el Banco Central del Uruguay, expido el presente, que sello, signo y firmo en Montevideo, el seis de mayo de dos mil doce.-

AFIANCEL
Artículo 3.º
Honorario \$
Mont. Net. \$
Fondo Gremia



NILIA MARY SOSA SILVA
ESCRIBANA




005994

• ANEXO 2

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Eo N° 231395

ESC. NILIA MARY SOSA SILVA - 13396/5



RESOLUCIÓN No. 81654

Montevideo, 30 de abril de 2012.-

VISTO: Los antecedentes agrupados en el expediente Nro. 22206, relativos a la necesidad de diversificar las fuentes de financiamiento, que como correlato significó el ingreso de la Cooperativa al mercado de capitales.

RESULTANDO:

I) Que la incursión en el Mercado de Capitales ha permitido confirmar el alto nivel de aceptación de la marca Conaprole como producto financiero en general, y de Conahorro, el financiamiento de Corto Plazo pensado y dirigido para pequeños y medianos ahorristas, en particular.

II) Que esta aceptación, obtenida inicialmente del segmento de inversores profesionales, se ha consolidado efectivamente en el segmento de pequeños y medianos ahorristas que operan habitualmente en el corto plazo, destacándose que, a la fecha, una cantidad importante de los compradores de cada emisión ya lo han sido de emisiones anteriores, lo que prueba que Conahorro ha logrado con éxito incorporarse al menú de opciones de inversión de corto plazo de varias familias.

III) Que la Comisión Fiscal, ha emitido un dictamen no vinculante favorable respecto de la emisión de Conahorro 12 m – Junio 2013, duodécima emisión del programa Conahorro. (según inciso G del Decreto de fecha 16 de marzo de 2003 que reglamentó lo dispuesto por la 2da Ley de Urgencia (No. 17.292) de Enero de 2001).

CONSIDERANDO:

I) Que el éxito obtenido en el lanzamiento del programa Conahorro, es una oportunidad de capitalizar y complementar la robusta imagen de la Cooperativa a través del desarrollo de un nuevo producto financiero en la plaza.

II) Que el programa Conahorro contempla la realización de emisiones trimestrales (Marzo/Junio/Setiembre/Diciembre), de modo evitar concentración de vencimientos y dar predecibilidad al mercado respecto del cronograma de salidas.

III) Que el sentido de Conahorro es obtener un financiamiento permanente de corto plazo de parte de un segmento de inversores no profesionales, que se busca captar y fidelizar, y para ello se debe mantener un cronograma continuo de salidas al mercado.

SE RESUELVE:

1º) Aprobar la emisión de Conahorro – 12m – Junio 2013, duodécima serie del programa de Obligaciones Negociables de Corto Plazo denominado Conahorro por hasta USD 3 millones según los términos y condiciones que se adjuntan.

• ANEXO 2

99

Emisor:	Cooperativa Nacional de Productores de Leche
Instrumento:	Programa de Obligaciones Negociables, bajo ley 18.627
Oferta:	Las Obligaciones Negociables serán ofrecidas mediante oferta pública.
CONDICIONES GENERALES DEL PROGRAMA	
Monto	Hasta 100 millones
Moneda	Dólares americanos – Billetes
Nombre	Conahorro
Tipo de obligaciones	Escriturales no convertibles en acciones
Utilización de los fondos	Financiamiento de inversiones en productos terminados con destino a la exportación.
Vigencia	5 años a partir de la aprobación por el BCU
Plazo de las emisiones	De 6 meses a 1 año
Moneda de Repago	Se cancelará en la moneda del contrato – dólares americanos – salvo que por restricción legal no se pudiera acceder a dicha moneda. En este caso se podrá cancelar en moneda local al tipo de cambio de cierre del día anterior al pago que fije el Banco Central del Uruguay para operaciones financieras
Agencia Calificadora	Fitch Ratings
Calificación	A determinar
Aprobación emisiones	Cada Serie que se emita bajo el Programa de Emisión será aprobada por el Directorio del Emisor así como las condiciones específicas de dicha serie.
Ley y jurisdicción aplicable	República Oriental del Uruguay
CONDICIONES DE LA SERIE 12^a	
Monto	Hasta US\$ 3 millones.
Moneda	Dólares Americanos
Vencimiento:	20 de junio de 2013.
Derecho del inversor:	El conjunto de inversores tendrá el derecho a recuperar hasta la cifra de US\$ 1 millón de inversión en el momento del primer pago de intereses. Para ejercer tal derecho los inversores deberán comunicar a su agente de Custodia, la voluntad de ejercicio del mismo, a través de una instrucción firmada que recabará el agente Fiduciario, quien lo comunicará diariamente al Banco Central, disponiendo para ello del plazo comprendido entre el 20 de noviembre y el 19 de diciembre de 2012. Si la sumatoria de las solicitudes superara la cifra de US\$ 1 millón, los capitales a reintegrar se determinarán de acuerdo a los siguientes criterios: i - a prorrata entre el total de solicitudes recibidas. o ii – el monto total solicitado, si Conaprole así lo determina.
Inversión Mínima	US\$ 1.000
Precio:	100% de su Valor Nominal.

92



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Eo N° 231396



ESC. NILIA MARY SOSA SILVA - 13396/5

Amortización:	100% al 20 de junio de 2013, o un importe a determinar al 20 de diciembre de 2012, si los inversores ejercen su derecho de venta para esa fecha.
Interés Compensatorio:	2,75% lineal anual. El interés será calculado en base a un año de 365 días.
Pago de Intereses	20 de diciembre de 2012 y 20 de junio de 2013.
Interés Moratorio	200 pbs por encima de la tasa de interés compensatorio
Fecha de emisión:	Segundo día hábil siguiente al cierre del período de suscripción.
Agentes de distribución	Banco de la República O. del Uruguay y Bolsa de Valores de Montevideo, en porcentajes a determinar para cada emisión
Coordinación de las suscripciones entre los Agentes de Distribución	Al finalizar cada día del período de suscripción, la porción asignada a cada agente no distribuida podrá ser tomada en todo o en parte por el restante agente, para satisfacer su eventual exceso de demanda. Efectuada esta reasignación y de no haberse asignado el total de la emisión, continuará el período de suscripción bajo los términos de la asignación inicial.
Día de Apertura de la Suscripción:	20 de junio de 2012.
Período de suscripción:	Comenzará a las 13 horas del Día de Apertura de la Suscripción, y terminará cuando acontezca el primero de los siguientes eventos: <ul style="list-style-type: none"> - El día 22 de junio de 2012. - En cualquier momento que el emisor lo resuelva, una vez que se hayan recibido suscripciones por al menos US\$ 1.000.000. - Una vez que se hayan recibido suscripciones por US\$3.000.000
Modo de suscripción	Cada inversor podrá realizar solicitud(es) de suscripción diaria, a través de los medios que el (los) Agentes de distribución establezca(n) a estos efectos. Este procedimiento supondrá la aceptación de un contrato por el cual el inversor mandata irrevocablemente al Agente de Distribución a comprar títulos de la emisión de Conahorro 12m – Junio 2013 por el mismo valor que el capital suscripto. Este capital suscripto será bloqueado en la cuenta que el suscriptor asocie a esta operativa y tendrá como única finalidad la compra de Conahorro no siendo por tanto de libre disponibilidad para el inversor. El método de validación de las suscripciones será cronológico, respetándose el orden en que las

99



	<p>mismas se ingresen al sistema informático del agente de distribución, ajustándose además al siguiente criterio:</p> <p>1 – Los dos primeros días de suscripción sólo se aceptarán suscripciones por hasta un importe máximo de US\$ 20.000 diarios por inversor.</p> <p>2 – Si finalizado el segundo día no se hubiere cerrado el período de suscripción, no se limitará el importe a suscribir por inversor en el tercer y último día de suscripción.</p>
Forma de pago	Tanto las amortizaciones como los intereses se efectivizarán mediante crédito en cuenta.
Opción de rescate	El Emisor tendrá la opción de rescatar en forma anticipada el monto total vigente de la Emisión en cualquier momento, al precio de 100%, en caso que se modifique el régimen normativo vigente de forma tal que vuelva inconveniente esta operativa para Conaprole. Para ejercer tal opción, Conaprole deberá cursar un preaviso en tal sentido al Banco Central del Uruguay, con una antelación mínima de 30 días corridos previo al momento de efectuarse el rescate.
Inscripción:	de 2012.
Agente Organizador	Banco de la República O. del Uruguay
Agente Fiduciario:	Banco de la República O. del Uruguay
Agente de Pago:	Banco de la República O. del Uruguay
Entidad Registrante:	Banco de la República O. del Uruguay
Ley Gobernante	República Oriental del Uruguay.
Asamblea de Obligacionistas:	<ol style="list-style-type: none"> 1. Para decidir sobre el otorgamiento de quitas, modificaciones en la tasa de interés, cambio en las garantías, y/o concesión de mayores plazos o esperas, se necesitará contar con el voto favorable de una mayoría especial de Obligacionistas que representen 75% del saldo de capital adeudado de esta serie con derecho de voto. Esta decisión será vinculante para todos los tenedores de Obligaciones de esta serie. 2. No tendrán voto en la Asamblea de Obligacionistas aquellos tenedores que integren la Comisión Fiscal, el Directorio, o el personal superior del Emisor. Por Personal superior se entiende la Gerencia General y las Gerencias de Área que se detallan en el Anexo 10 del Prospecto del Programa de Emisión. Tampoco estarán habilitados para votar aquellas sociedades comerciales en las cuales el Emisor participe en su capital

92



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Eo N° 231397



ESC. NILIA MARY SOSA SILVA - 13396/5

integrado con una participación superior al 50%.

2º) Registrar la presente emisión en el Banco Central del Uruguay, en la Bolsa de Valores de Montevideo (BVM) y/o en la Bolsa Electrónica de Valores (BEVSA).


Claudia Cash
Secretaria General


Álvaro Ambrois
Presidente

cca

ARANCEL OFICIAL	
Artículo	3º
Honorario \$	325
Mont. Net. \$	50
Fondo Gremial \$

CONCUERDA, bien y fielmente con el documento original del mismo tenor que he tenido a la vista y con el cual he cotejado este testimonio.- **EN FE DE ELLO**, a solicitud de Conaprole y a los efectos de su presentación ante el Banco Central del Uruguay, expido el presente en tres hojas de Papel Notarial de Actuación Serie Eo números 231395 a 231397, que sello, signo y firmo en Montevideo, el seis de mayo de dos mil doce.-

MONTEVIDEO NOTARIAL \$ 42,00
005894

MONTEVIDEO NOTARIAL \$ 5,00
035731

MONTEVIDEO NOTARIAL \$ 2,00
040326

MONTEVIDEO NOTARIAL \$ 1,00
037848

NILIA MARY SOSA SILVA
ESCRIBANA


NILIA MARY SOSA SILVA
ESCRIBANA





• ANEXO 3

CONAPROLE
DOCUMENTO DE EMISION DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES
CONAHORRO 12 M – JUNIO 2013

En la ciudad de Montevideo, el día ___ de junio del año 2012, **CONAPROLE** (en adelante, el Emisor), representada en este acto por Alvaro Ambrois y José Luis Rial González, con domicilio en Magallanes 1871, Montevideo CP 11800, Uruguay, emite, bajo un Programa de Emisión, Obligaciones Negociables de acuerdo a los términos y condiciones que se establecen a continuación.

Este documento constituye el documento de emisión (art. 21 de la ley N° 18.627) de la Serie Conahorro 12m – Junio 2013 de las Obligaciones Negociables (denominadas Conahorro) escriturales no convertibles en acciones, regida por la ley 18.627 y normas reglamentarias complementarias, por un valor nominal de US\$ _____.- (Dólares USA _____) emitida por el Emisor en la fecha de hoy (en adelante indistintamente las 'Obligaciones').

1) Antecedentes.

Por resolución de su Directorio de fecha 9 de diciembre de 2008, el Emisor resolvió recurrir al financiamiento mediante un programa de emisión de Obligaciones Negociables, denominadas Obligaciones Negociables de Corto Plazo, escriturales con oferta pública, no convertibles en acciones, (en adelante, el "Programa de Emisión" o "el Programa"), al amparo de lo dispuesto en los arts. de la ley N° 18.627, así como demás normas reglamentarias y complementarias vigentes o que se dicten en el futuro, por un valor nominal total de hasta US\$ 100.000.000 (dólares USA cien millones), con destino al financiamiento de capital de trabajo.

De acuerdo al Programa de Emisión, el Directorio resolvería la oportunidad de la emisión de cada Serie de Obligaciones Negociables y la fijación de los términos específicos de cada Serie.

Por resolución de Directorio del Emisor de fecha 30 de abril de 2012, el Emisor resolvió emitir la Serie Conahorro 12m – Junio 2013, duodécima del Programa de Emisión de Obligaciones Negociables de Corto Plazo (en adelante "las Obligaciones Negociables" o "los Conahorro" o "las Obligaciones") de acuerdo a las condiciones que se señalan seguidamente.

2) Monto de la emisión, moneda y características de las Obligaciones Negociables.

El monto total de la emisión Conahorro 12m - Junio 2013 es de US\$ _____
Estas Obligaciones Negociables serán escriturales y no convertibles en acciones.

3) Plazo y forma de pago del capital de las Obligaciones.

El Emisor se obliga a pagar el capital adeudado por esta emisión de Conahorro 12m – Junio 2013 en un único pago por el 100% del valor nominal, a realizarse el día 20 de Junio de 2013.

Sin perjuicio de ello, el conjunto de inversores podrá hacer uso de un derecho de venta según el cual, el día del primer pago de intereses podrán cancelar hasta US\$1 millón de su inversión conjunta. Para ejercer tal derecho los inversores deberán comunicar al Banco de la República la voluntad de ejercicio del mismo, disponiendo para ello del plazo comprendido entre el 20 de noviembre y el 19 de diciembre de 2012. Si la sumatoria de las solicitudes superara la cifra de US\$ 1 millón, los capitales a reintegrar se determinarán de acuerdo a los siguientes criterios:

- i - a prorrata entre el total de solicitudes recibidas, o
- ii – el monto total solicitado, si Conaprole así lo determina.

Se cancelará el capital en dólares USA salvo que por restricción legal no se pudiera acceder a dicha moneda. En este caso se podrá cancelar en moneda local al tipo de cambio de cierre del día anterior al pago que fije el Banco Central del Uruguay para operaciones financieras

El capital será entregado por el Emisor al Agente de Pago que se menciona en el punto 13 de este Documento de Emisión quien de acuerdo a la información que surja de sus registros distribuirá entre los tenedores de Obligaciones a prorrata de sus respectivos capitales.

4) Intereses.

Los Conahorro 12m – Junio 2013 devengarán intereses a una tasa de interés lineal anual fija de 2,75%, sobre la base de un año de 365 días.

Los intereses serán pagaderos semestralmente, los días 20 de diciembre de 2012 y 20 de junio de 2013, y serán calculados según los días efectivamente transcurridos en cada semestre.

El primer Período de Intereses comienza en la fecha de emisión de este documento y termina el día inmediato anterior al Primer Día de Pago de Intereses. El segundo Período de Intereses, comenzará el Día de Pago de Intereses del primer período y vencerá el día inmediato anterior al vencimiento de la emisión.

Los intereses serán abonados únicamente por el Emisor al Agente de Pago quien de acuerdo a la información que surja de sus registros distribuirá entre los tenedores de Obligaciones a prorrata de sus respectivos capitales.

Se cancelarán los intereses en dólares USA salvo que por restricción legal no se pudiera acceder a dicha moneda. En este caso se podrá cancelar en moneda local al tipo de cambio de cierre del día anterior al pago que fije el Banco Central del Uruguay para operaciones financieras

5) Lugar de pago.

Los pagos de capital e intereses se harán efectivos mediante crédito en cuentas a nombre de los respectivos obligacionistas, abiertas en el Banco de la República Oriental del Uruguay, según lo establecido en el Contrato de Agente de Pago de fecha 13 de enero de 2009.



6) Autorización a cotizar, registro para oferta pública, Agente Fiduciario.

La presente emisión de Conahorro fue aprobada por Resolución del Directorio del Banco Central del Uruguay de fecha ___ de _____ de 2012, según Comunicado 2012/____. La misma se realiza en un todo de conformidad con la ley 18.627 y reglamentaciones vigentes, habiéndose designado como representante de los obligacionistas al Banco de la República Oriental del Uruguay (el Agente Fiduciario), con domicilio en Cerrito 351, Montevideo, estando a disposición de los Tenedores, en el domicilio del Agente Fiduciario, copia del Suplemento de Prospecto, Contrato de Representación, Contrato de Agente de Pago, Contrato de Entidad Registrante y testimonio notarial de la resolución del directorio donde se resolvió la emisión, así como constancia de las autorizaciones para cotizar en la Bolsa de Valores de Montevideo y/o en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (BEVSA) y de la inscripción en el Registro de Valores del Banco Central del Uruguay que habilita su oferta pública bajo la ley 18.627.

7) Mora automática. Intereses moratorios.

7.a) La mora en el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente Documento de Emisión se producirá de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial alguna.

7.b) Producida la mora de pleno derecho se generará a partir de la fecha de la caída en mora, un interés moratorio de 2 puntos porcentuales por encima de la tasa de interés de la obligación. A partir de la incursión en mora, los períodos de intereses serán mensuales comenzando el primer día de cada mes y culminando el último día del mismo mes. Los intereses moratorios se aplicarán sobre el total del capital e intereses adeudados a la fecha de caída en mora y se capitalizarán anualmente.

8) Aceptación del Contrato de Representación y condiciones de la emisión. Titularidad.

La adquisición de los Conahorro supone la ratificación y aceptación del Contrato de Representación, del Contrato de Agente de Pago, del Contrato de Entidad Registrante correspondiente (art. 34 ley 18.627), así como de las estipulaciones, normas y condiciones de la emisión. La titularidad de las Obligaciones se adquiere mediante la suscripción e integración del monto suscrito en el período que se inicia el 20 de junio de 2012 y culmina, como máximo, el 22 de junio de 2012.

La titularidad de las Obligaciones se transfiere mediante la inscripción respectiva del cambio de titularidad en el registro de la Entidad Registrante lo cual se acreditará a solicitud expresa y por escrito del Titular vendedor con firma a satisfacción de la Entidad Registrante. Sin perjuicio de los estados de cuenta que la Entidad Registrante entregue como constancia o los Certificados de Legitimación que se emitan por solicitud de los obligacionistas, sólo se reconocerá como efectivo titular de las Obligaciones lo que conste en el registro de la Entidad Registrante.

9) Condiciones y obligaciones adicionales.

Regirán para los Conahorro 12m – Junio 2013 las siguientes condiciones y obligaciones adicionales:

A) Tributos y gastos a cargo del Emisor. Será de cargo del Emisor todo tributo existente o que se cree en el futuro que grave la emisión de las Obligaciones y/o los pagos a efectuar como consecuencia de las mismas, quedando excluidos de esta obligación los tributos que graven su tenencia, su circulación o la renta que generen. Asimismo será de cargo del Emisor todos los gastos, tributos, honorarios y costos que se generen debido al incumplimiento del Emisor o por requerimiento de éste al Agente Fiduciario.

B) Notificaciones al Emisor. Serán válidas todas las notificaciones que se realicen por medio de telegrama colacionado u otro medio fehaciente al domicilio constituido por el Emisor.

C) Ley y jurisdicción aplicable. El presente título se rige por la ley de la República Oriental del Uruguay siendo competentes los Tribunales de la República Oriental del Uruguay.

10) Caducidad de los plazos. Exigibilidad anticipada

Se producirá la caducidad anticipada de todos los plazos bajo los Conahorro, volviéndose exigibles todos los importes vencidos y no vencidos bajo los mismos, ya sea por concepto de capital y/o intereses, en los siguientes casos:

- a) **Procedimientos de ejecución:** Se trabase sobre cualquier parte de los bienes, activos o ingresos del Emisor un embargo genérico, específico y/o secuestro, como consecuencia de uno o más reclamos contra el Emisor que superen conjuntamente la suma equivalente al monto de la emisión y tal medida no se levante dentro de los 90 días corridos de haber sido legalmente notificada al Emisor.
- b) **Concurso:** El emisor o terceros soliciten proceso concursal al amparo de la ley Nº 18.387 de 23 de octubre de 2008 .
- c) **Declaraciones falsas:** Que cualquiera declaración efectuada o documento presentado por el Emisor al Agente Fiduciario, a las Bolsas o al BCU fuese falso o contuviese errores graves.
- d) **Incumplimientos o Incumplimiento cruzado.** Que el Emisor haya incumplido cualquier obligación contenida en estas Obligaciones o en cualquier otra serie que se emita bajo el Programa de Emisión y demás documentos vinculados a ellas o en el Contrato de Representación o en el Contrato de Agente de Pago o en el contrato de Entidad Registrante o que haya sido declarado en incumplimiento por cualquier tercero por un monto superior al de la emisión y que dicho incumplimiento se mantenga por más de 60 días corridos.



- e) **Falta de pago:** No se pague dentro de los plazos pactados el capital y/o intereses o cualquier otra suma adeudada bajo cualquiera de las Obligaciones emitidas bajo cualquier Serie del Programa de Emisión.
- f) **Cese o cambio de actividad:** Que el Emisor cambie en forma sustantiva su giro habitual o cese en su actividad.

En cada uno de estos casos, se considerará que ha existido un incumplimiento y se producirá la caducidad de los plazos y la exigibilidad de todo lo adeudado a todos los Obligacionistas, siempre que ello sea resuelto por Obligacionistas que representen más del 50% del capital adeudado de las Obligaciones, deducidas las Obligaciones propiedad del Emisor, o de tenedores que integren la Comisión Fiscal, el Directorio, o el Personal Superior del Emisor, o de las sociedades comerciales en las cuales el Emisor participe en su capital integrado con una participación superior al 50%.

11) Actuación de los Obligacionistas.

Las disposiciones relativas a la actuación de los Obligacionistas, a las Asambleas de Obligacionistas, a su competencia y reglamentación, y a las resoluciones que obligan a todos los Obligacionistas se encuentran establecidas en la cláusula Décimo del Contrato de Representación.

No tendrán voto en la Asamblea de Obligacionistas aquellos tenedores que integren la Comisión Fiscal, el Directorio, o el Personal Superior del Emisor. Por Personal Superior se entiende la Gerencia General y las Gerencias de Área que se detallan en anexo del Prospecto del Programa. Tampoco estarán habilitados para votar aquellas sociedades comerciales en las cuales el Emisor participe en su capital integrado con una participación superior al 50%.

12) Modificación de las condiciones de la Emisión de Conahorro 12m – Junio 2013

Para decidir sobre el otorgamiento de quitas, modificaciones en la tasa de interés, cambio en las garantías, y/o concesión de mayores plazos o esperas, se necesitará contar con el voto favorable de una mayoría especial de Obligacionistas que representen 75% del saldo de capital adeudado con derecho de voto de la presente Serie. Esta decisión será vinculante para todos los tenedores de esta serie.

13) Agente Fiduciario, Agente de Pago y Entidad Registrante

Las funciones y facultades del Agente Fiduciario están establecidas en el Contrato de Representación, habiéndose designado al Banco de la República Oriental del Uruguay para dicha función. Se deja constancia que se ha pactado en el Contrato de Agente de Pago y en el Contrato de Entidad Registrante que el Banco de la República Oriental del Uruguay actuará como Agente de Pago y Entidad Registrante de las Obligaciones, en los términos allí establecidos. Los Obligacionistas y el Emisor exoneran de responsabilidad al Agente Fiduciario por los resultados de su gestión, así como por la realización de cualquier medida tendiente a proteger los derechos de los Obligacionistas, salvo los casos de dolo o culpa grave (art. 464, ley Nº 16.060). El Agente Fiduciario podrá consultar con sus asesores cualquier medida a tomar al

amparo de este contrato, y el informe de tales asesores será suficiente respaldo de la decisión que pueda tomar el Agente Fiduciario a los efectos de dejar a salvo su responsabilidad, salvo dolo o culpa grave. El Agente Fiduciario no es responsable por el contenido y alcance de las Obligaciones. El Agente Fiduciario no cumplirá ninguna instrucción, orden o resolución de los Obligacionistas, conforme a lo dispuesto en este Contrato si no se le adelantan los fondos o se le proporcionan las garantías suficientes para cubrir todos los gastos, tributos y responsabilidades que deba asumir, pudiendo en todo caso deducirlos de los pagos que efectúe el Emisor y sin perjuicio de la obligación de éste de cubrirlos en su totalidad.

El presente Documento de Emisión será conservado por el Banco de la República Oriental del Uruguay en su condición de Entidad Registrante en una cuenta de custodia por cuenta de los tenedores.

p/CONAPROLE

Firma:

Aclaración:

Firma:

Aclaración:



- ANEXO 4.1

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

***Estados contables consolidados
al 31 de julio de 2011***

Contenido

Dictamen de los auditores independientes

Estados contables

Estado consolidado de situación patrimonial

Estado consolidado de resultados

Estado consolidado de evolución del patrimonio

Estado consolidado de flujos de efectivo

Notas a los estados contables consolidados

Anexo - Cuadro consolidado de bienes de uso, intangibles y amortizaciones

4. Una auditoría comprende la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre las cifras y revelaciones expuestas en los estados contables. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados contables, debido ya sea a fraude o a equivocaciones. Al realizar dichas evaluaciones de riesgos, el auditor considera el sistema de control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados contables de la entidad con la finalidad de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría comprende asimismo la evaluación del grado de adecuación de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Dirección, así como la evaluación de la presentación general de los estados contables.
5. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión de auditoría calificada.

Bases para la calificación de la opinión

6. Tal como se detalla en Notas 1.c, 2, 3-h y 5.7, CONAPROLE posee inversiones en empresas. Al momento de emisión de los presentes estados contables consolidados, no hemos recibido estados contables auditados al 31 de julio de 2011, ni hemos podido realizar procedimientos de auditoría sobre los estados contables a dicha fecha, de CONAPROLE Argentina S.A., CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda., Leben Representações Comerciais Ltda. y Conadis S.A., cuyos activos netos por \$ miles 131.903 han sido consolidados en los presentes estados contables (\$ miles 140.242 al 31 de julio de 2010). Adicionalmente, tampoco hemos recibido estados contables auditados al 31 de julio de 2011 de Conabia S.A. y Etinor S.A., sociedades en las que CONAPROLE posee inversiones valuadas al costo de adquisición menos una provisión por deterioro, por un total de \$ miles 138 (\$ miles 138 al 31 de julio de 2010). Las situaciones antes mencionadas no nos permiten evaluar la razonabilidad de estos importes.
7. Tal como se describe en Nota 5.9, al 31 de julio de 2011, CONAPROLE tiene contabilizada una provisión por miles de \$ 201.432 correspondiente al denominado Fondo Especial para la Estabilización de Precios, contabilizada en el presente ejercicio con cargo a Costo de los bienes vendidos y servicios prestados, la que no cumple con los requisitos establecidos en las normas contables adecuadas en Uruguay para el reconocimiento de pasivos.
8. Tal como se describe en Nota 5.12, CONAPROLE mantiene contabilizada al 31 de julio de 2011 una provisión genérica por miles de \$ 47.811, la que no cumple con los requisitos establecidos en las normas contables adecuadas en Uruguay para el reconocimiento de pasivos.



Opinión calificada

9. En nuestra opinión, excepto por los ajustes que podían derivarse de la situación descrita en el párrafo 6, y el efecto derivado de las situaciones descritas en los párrafos 7 y 8, los referidos estados contables consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial consolidada de CONAPROLE al 31 de julio de 2011, los resultados consolidados de sus operaciones y los flujos de efectivo consolidados por el ejercicio finalizado en esa fecha de acuerdo con normas contables adecuadas en el Uruguay.

10. Con fecha 30 de setiembre de 2011, hemos emitido nuestro dictamen de auditoría sobre los estados contables individuales de CONAPROLE al 31 de julio de 2011, con calificaciones por iguales motivos a los mencionados en los párrafos 6, 7 y 8 de este dictamen y una calificación por no haber presentado en dicha fecha los estados contables consolidados que aquí se presentan.

Montevideo, Uruguay
28 de octubre de 2011

Richard Amoriza de la Rosa

Richard
RICHARD AMORIZA DE LA ROSA
CONAHORRO S.C.
SOCIO
C.P. 12.000.000



**Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)**
ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACION PATRIMONIAL AL 31 DE JULIO DE 2011
(en miles de pesos uruguayos)

	Nota	31 de Julio de 2011	31 de Julio de 2010
Activo			
Activo corriente			
Disponibilidades	5.1	169.815	176.832
Inversiones	5.2	666.267	1.159.314
Créditos			
Por ventas	5.3 y 5.5	1.665.058	1.252.023
Otros	5.4 y 5.6	666.807	432.357
Bienes de cambio	5.8	2.404.920	1.605.030
Total del activo corriente		5.472.767	4.025.398
Activo no corriente			
Cuentas creíbles	5.4 y 5.5	6.843	6.041
Bienes de cambio	5.8	118.334	107.133
Inversiones en otras empresas	5.7	77.701	85.376
Otras inversiones		4.676	5.001
Bienes de uso	5.8 y Anexo	2.613.142	3.469.222
Intangibles	Anexo	33.083	42.498
Total del activo no corriente		3.049.979	3.716.301
Total del activo		8.522.746	8.361.687
Pasivo y patrimonio			
Pasivo corriente			
Deudas			
Comerciales	5.9	1.679.466	1.311.765
Financieras	5.10	703.631	1.011.353
Diversas	5.11	494.373	597.166
Provisiones	5.12	496.893	213.926
Total del pasivo corriente		3.074.353	2.734.212
Pasivo no corriente			
Deudas			
Financieras	5.10	581.641	891.656
Diversas	5.11	1.300	1.298
Provisiones	5.12	64.442	66.000
Total del pasivo no corriente		647.383	958.954
Total del pasivo		3.691.736	3.693.166
Patrimonio			
Aportas			
Capital		36.079	55.079
Aportes y compromisos a capitalizar		685.042	567.848
Ajustes al patrimonio		1.200.292	1.169.514
Generancias retenidas			
Reservas		768.104	710.672
Resultados acumulados		1.008.105	1.007.658
Resultado por cambios en		(47.439)	(44.588)
Resultado del ejercicio		373.806	632.743
Patrimonio atribuible a controladora		4.831.079	4.664.830
Interés minoritario		(49)	(119)
Total del patrimonio		4.831.030	4.664.711
Total del pasivo y patrimonio		8.522.766	8.361.687

El Anexo y notas 1 a 12 que acompañan a estos estados contables son parte integrante de los mismos.



Inicialado para identificación





Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS
Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011
(mitos de pesos uruguayos)

	Nota	31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
Ingresos operativos			
Del exterior		7.473.549	5.820.131
Locales	8	8.883.309	7.576.385
Descuentos y bonificaciones		<u>(724.595)</u>	<u>(845.142)</u>
Ingresos operativos netos		<u>15.632.223</u>	<u>12.751.374</u>
Costo de los bienes vendidos y de los servicios prestados	6.1 y 8	<u>(12.951.194)</u>	<u>(10.707.988)</u>
Resultado bruto		<u>2.681.129</u>	<u>2.043.386</u>
Gastos de administración y ventas	6.1 y 8	<u>(1.736.446)</u>	<u>(1.579.085)</u>
Resultados diversos	6.2 y 8	<u>(592.733)</u>	<u>(63.463)</u>
Resultados financieros	6.3	<u>34.919</u>	<u>230.926</u>
Resultado del ejercicio antes de impuesto a la renta		<u>386.869</u>	<u>631.764</u>
Impuesto a la renta	6.4	<u>(6.912)</u>	<u>908</u>
Resultado del ejercicio		<u><u>379.957</u></u>	<u><u>632.753</u></u>
Atribuible a			
Interés minoritario		71	4
Controlante		<u>379.886</u>	<u>632.749</u>

El anexo y notas 1 a 12 que acompañan a estos estados contables son parte integrante de los mismos.



Iniciado para identificación

Cooperativa Nacional de Productoras de Leche
(CONAPROLE)

 ESTADO CONSOLIDADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO
Ejercicio finalizado el 31 de Julio de 2011
(Montos en pesos argentinos)

	Capital	Aportes y contribuciones de los socios	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio atribuido a CONAPROLE	Interés minoritario	Patrimonio total
Saldo al 31 de julio de 2009								
Aportes								
Partes sociales	30.070					30.070		30.070
Aportes de productoras		470.048				470.048		470.048
Ganancias retenidas								
Reserva legal				15.834		15.834		15.834
Reservas libres				613.408		613.408		613.408
Resultado por conversión					(49.016)	(49.016)		(49.016)
Resultados no asignados					1.634.420	1.634.420	40.700	1,715,213
Reexpresiones contables			1,791,473			1,791,473		1,791,473
	30.070	470.048	1,791,473	641,042	1,644,804	1,813,047	40,700	4,655,810
Aportes de productoras								
Aportes de productoras		20,197	9,657			29,854		29,854
Ajuste de valor saldo de producciones			2,498			2,498		2,498
Resultado por conversión					5,026	5,026	5	5,031
Asociación ajustes al patrimonio			(4,328)		1,329			
Resultado del ejercicio 01/01/09 al 31/07/11					632,740	632,740	4	632,744
Distribución de dividendos				45,830	(470,164)	(64,334)		(64,334)
Reexpresiones contables			(1,000,385)			(1,000,385)	(40,924)	(1,041,309)
		20,197	(291,050)	45,830	548,301	51,763	(40,924)	10,871
Saldo al 31 de julio de 2010								
Aportes								
Partes sociales	30.070					30.070		30.070
Aportes de productoras		562.846				562.846		562.846
Ganancias retenidas								
Reserva legal				15.834		15.834		15.834
Reservas libres				695,038		695,038		695,038
Resultado por conversión					(44,683)	(44,683)		(44,683)
Resultados no asignados					2,200,307	2,200,307	(110)	2,200,197
Reexpresiones contables			1,199,544			1,199,544		1,199,544
	30.070	562.846	1,199,544	710,072	2,155,719	4,644,330	(110)	4,644,220
Aportes de productoras								
Aportes de productoras		123,096	4,878			127,974		127,974
Ajuste de valor saldo de producciones			1,115			1,115		1,115
Resultado por conversión					(2,821)	(2,821)	(1)	(2,822)
Resultados del ejercicio 01/01/10 al 31/07/11					348,863	348,863	71	349,034
Distribución de dividendos				31,432	(332,722)	(301,290)		(301,290)
Reexpresiones contables			(5,215)			(5,215)		(5,215)
		123,096	778	57,432	(115,057)	166,240	70	166,310
Saldo final al 31 de julio de 2011								
Aportes								
Partes sociales	30.070					30.070		30.070
Aportes de productoras		685,942				685.942		685.942
Ganancias retenidas								
Reserva legal				16,031		16,031		16,031
Reservas libres				752,470		752,470		752,470
Resultado por conversión					(17,009)	(17,009)		(17,009)
Resultados no asignados					2,168,071	2,168,071	(48)	2,167,923
Reexpresiones contables			1,200,282			1,200,282		1,200,282
	30.070	685,942	1,200,282	768,501	2,140,862	4,831,016	(48)	4,830,968

El número y cifras 1 y 52.000 acompaña en todas las cifras con cero (0) con parte integrante de los estados.



Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011
(en miles de pesos uruguayos)

	31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas		
Resultado del ejercicio	370.957	632.753
Ajustos:		
Amortizaciones de bienes de uso	272.629	420.099
Intereses perdidos devengados	46.763	79.443
Provisión por obsolescencia de técnicas de cambio	21.480	(133.538)
Provisión retiros y beneficios presuntivos	23.012	30.176
(Retención) / Diferido de mangables	9.445	(6.491)
Provisión litigios	7.831	18.098
Provisión reembolsos	(2.895)	13.651
Provisión para deudas insolvables	(7.532)	(13.114)
Desgaste de maquinaria	-	18.578
Tasación técnica de bienes de uso	593.758	60.603
Resultado por venta de bienes de uso	(884)	(3.311)
Resultado por inversión en otras empresas	3.600	54.884
Diferencia de cambio real generada por cuentas financieras	(287.883)	(414.608)
Resultado de operaciones antes de cambios en rubros operativos	1.084.251	752.897
Créditos por ventas	(315.772)	35.243
Otros créditos	(421.203)	(104.498)
Bienes de cambio	(787.881)	808.847
Deudas comerciales	510.219	(330.357)
Deudas diversas	97.421	24.505
Provisiones	(60.040)	(42.281)
Efectivo proveniente de operaciones	106.805	854.385
Flujo de efectivo relacionado con inversiones		
Cobro de dividendos	-	1.016
Adquisiciones de bienes de uso	(185.187)	(115.201)
Ingresos por venta de bienes de uso	2.573	18.268
Efectivo aplicado a inversiones	(182.614)	(95.917)
Flujo de efectivo relacionado con financiamiento		
Deudas financieras	(362.007)	(189.162)
Intereses pagados	(53.881)	(84.309)
Distribución de utilidades	(134.424)	(144.742)
Aportes de productores	127.074	96.154
Efectivo aplicado a financiamiento	(422.795)	(322.049)
Variación neta del efectivo	(488.804)	427.240
Efectivo al inicio del ejercicio	1.334.478	907.238
Efectivo al fin del ejercicio (Nota 3.g)	835.672	1.334.478

El anexo y notas 1 a 12 que acompañan a estos estados contables son parte integrante de los mismos.



4

Iniciado por identificación

Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS
POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE JULIO DE 2011
(miles de pesos uruguayos)

NOTA 1- INFORMACION BASICA SOBRE LA EMPRESA

a. Naturaleza jurídica

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE), fue creada por la Ley Nº 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 de las siguientes empresas:

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

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

- Ley Nº 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 Nº 16.060.
- Ley Nº 17.292 (de Urgencia) del 29 de enero de 2001 que estableció que el control interno deba 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 la de 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.



Instituto para Identificación

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

Al 31 de julio de 2011 y 2010, CONAPROLE mantiene inversiones en las siguientes empresas con las siguientes participaciones accionarias:

Empresa	% participación
Subsidiarias	
CE.ME.S.A.	100%
Cerealín S.A.	100%
Conadis S.A.	100%
CONAPROLE Argentina S.A.	100%
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	99,478%
Leben Representações Comerciais Ltda.	99,99%
Etinor S.A.	100%
Produtores de Leche S.A.	100%
Empresas bajo control común	
Conapas S.A.	50%
Otras	
Bonpreto Industrias Lácteas S.A.	10%
Conabla S.A.	50%

CE.ME.S.A. es una sociedad anónima dedicada a la distribución y comercialización de cremas heladas elaboradas por CONAPROLE. En forma conexas, la empresa distribuye papas congeladas prefritas marca Eurofreez.

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. 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 vaquillonas. Actualmente se encuentra sin actividad.



Iniciado para identificación

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 (CONAPROLE y Perfect Pack S.A.). Adicionalmente, comercializa bolsas de diferentes tipos con clientes de plaza, exporta una variedad de filmes y recorta bolsas de techos de CONAPROLE según un convenio con intendencias del país. Con fecha 31 de agosto de 2011, Perfect Pack S.A. se transformó en una Sociedad Anónima de Responsabilidad Limitada, siendo la misma persona jurídica.

La inversión en Bonprote 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 empresas. El acuerdo fue modificado el 20 de octubre de 2000, fecha en la cual CONAPROLE pasó a participar con el 10% del capital de esa sociedad. Con fecha 12 de mayo de 2009 Bongrain transfirió a Petra S.A. su participación en Bonprote Industrias Lácteas S.A.


La inversión en Conabia S.A. surge de un acuerdo suscrito en diciembre de 2002 con la empresa Glanbia Foods b.v. (una de las principales empresas lácteas internacionales especializada en quesos y productos funcionales de nutrición con base en Irlanda) a efectos de desarrollar ventas de ingredientes lácteos en los mercados de Latinoamérica y África y promover la transferencia de tecnología entre los socios, con aportes igualitarios entre ambas empresas. A partir del 30 de mayo de 2008 dicha empresa se encuentra sin actividad.

NOTA 2 – CONSOLIDACIÓN DE ESTADOS CONTABLES

Los presentes estados contables consolidan la información de la Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE) y de las empresas que se describen a continuación (conjuntamente "el Grupo"), en el entendido de que sobre las mismas CONAPROLE ejerce control:

Empresa	31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
	% de participación	
CF.MF. S.A.	100%	100%
Cerealia S.A.	100%	100%
Conadis S.A.	100%	100%
CONAPROLE Argentina S.A.	100%	100%
CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	99,478%	99,478%
Lobon Representações Comerciais Ltda.	100%	100%
Productores de Leche S.A.	100%	100%

Dichos estados contables han sido elaborados siguiendo la metodología establecida por la NIC 27 – Estados contables consolidados y separados, consolidando los estados contables de cada una de las empresas mencionadas anteriormente.



Iniciado para identificación



De acuerdo a dicha metodología se han aplicado los siguientes procedimientos:

- ♦ Se han eliminado:
 - Ingresos y gastos correspondientes a transacciones realizadas entre las sociedades consolidadas,
 - Activos y pasivos entre dichas sociedades,
 - Resultados no realizados en transacciones entre las sociedades consolidadas, excepto que hubiere evidencia de deterioro.
- ♦ Se ha reconocido el interés minoritario correspondiente a la parte de los activos netos y resultados que no pertenezcan a CONAPROLE, tanto en el estado de situación patrimonial como en el estado de resultados.

Los estados contables que serán sometidos a aprobación de los órganos volitivos de las sociedades consolidadas, son los estados contables individuales de cada sociedad. Los presentes estados contables consolidados serán aprobados en oportunidad de la aprobación de los estados contables individuales de CONAPROLE. Los mismos han sido aprobados para su omisión con fecha 28 de octubre de 2011.

NOTA 3 - PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

Los presentes estados contables consolidados han sido preparados de acuerdo con las disposiciones establecidas en el Decreto 266/07, Decreto 538/09 y Decreto 99/09, que son de aplicación obligatoria para los ejercicios económicos iniciados a partir del 1 de enero de 2009. El Decreto 266/07 requiere la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes y traducidas al idioma español al 31 de julio de 2007, publicadas por la Auditoría Interna de la Nación, y las normas de presentación contenidas en el Decreto 103/91 y en el Decreto 37/10.

Las normas contables adecuadas en el Uruguay, difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera, básicamente en lo siguiente:

- Las normas contables adecuadas en el Uruguay prescriben un formato específico de presentación de los estados contables;
- El ajuste integral por inflación constituye una política obligatoria en la aplicación de las normas contables adecuadas en el Uruguay.
- Según Normas contables adecuadas en el Uruguay (Decreto 538/09 del 30 de noviembre de 2009), en los estados contables individuales, las inversiones en entidades controladas, entidades controladas en forma conjunta y entidades bajo influencia significativa deberán ser valuadas bajo la aplicación del método de la participación y no bajo el método del costo o valor razonable.



Iniciado para identificación

Para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2009, las normas contables adecuadas en Uruguay requirieron la realización de ajuste integral por inflación considerando la evolución del Índice de Precios al Consumo (IPC), y la preparación de estados contables consolidados e individuales. En consecuencia y en cumplimiento con las normas contables adecuadas en Uruguay, CONAPROLE emite estos estados contables consolidados que complementan los estados contables individuales emitidos con fecha 30 de setiembre de 2011.

Las políticas contables significativas que han sido adoptadas para la elaboración de estos estados contables han sido aplicadas por todas las empresas consolidadas y en forma consistente con el ejercicio anterior, y se detallan a continuación:

a. Criterios generales de valuación

Salvo por lo expresado más adelante en relación a bienes de cambio, bienes de uso e inversiones en otras empresas (Notas 3.d, 3.e y 3.h), los estados contables consolidados han sido preparados siguiendo, en general, el principio contable de costo histórico. Consecuentemente, salvo por lo expresado, activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

b. Moneda de presentación

Los estados contables consolidados se presentan en pesos uruguayos. Los saldos de las compañías que preparan sus estados contables en pesos uruguayos han sido corregidos por el Índice de Precios al Consumo (IPC), el cual muestra una variación positiva del 8,3% entre el inicio del ejercicio y el 31 de julio de 2011 (variación positiva del 6,3% entre el 1 de agosto de 2009 y el 31 de julio de 2010). Hasta el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009 CONAPROLE aplicó, a efectos de la corrección monetaria, el Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales (IPPN). Lo anterior se realiza para reflejar en forma integral los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda nacional, de acuerdo con los lineamientos establecidos en la NIC 29- Estados Contables en Economías Hiperinflacionarias-. Esta metodología no es aplicada a los bienes de cambio, bienes de uso e inversiones en otras empresas, para los cuales se utilizan los criterios detallados en Nota 3.d, 3.e y 3.h respectivamente.

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

- activos y pasivos a tipo de cambio de cierre
- resultados a tipo de cambio promedio
- los resultados por conversión son reconocidos en la línea Resultado por conversión del capítulo Ganancias retenidas del Estado de Situación Patrimonial.



Iniciado para identificar

Exposición e información comparativa

Los saldos iniciales en el Estado de evolución del patrimonio y en el Cuadro de bienes de uso, intangibles y amortizaciones surgen de la directa reexpresión de los saldos finales al cierre del ejercicio anterior en base a la variación en el ejercicio considerado del índice antes referido, excepto por lo expresado en bienes de uso (véase Nota 5.8).

Los importes correspondientes a Capital, Aportes y compromisos a capitalizar y Reservas coinciden con los valores establecidos en los libros legales de CONAPROLE en que se recogen las decisiones de los órganos volitivos de la misma que afectan a dichos rubros.

En Ajustes al patrimonio se encuentra además comprendido el importe correspondiente al incremento de valores de edificios y maquinarias por \$ 8.385 (\$ 13.600 al 31 de julio de 2010) derivado de la valuación técnica realizada según se detalla en Nota 5.8.

En la Nota 5.13 se informa la distribución del saldo de Ajustes al patrimonio según corresponda a aportes de capital y a modificaciones de activos derivados de valuaciones técnicas.

Todas las cifras incluidas en los estados contables consolidados y sus respectivas notas explicativas y anexos se muestran expresadas en términos de poder adquisitivo del 31 de julio de 2011.

c. Moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera al cierre son valuados al tipo de cambio de cierre del ejercicio.

Moneda	Cotización (pesos uruguayos por moneda)	
	31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
Dólares	18,43	20,86
Euros	26,48	27,23
Reales	11,55	11,46
Unidades Indexadas	2,26	2,07

Los saldos de activos y pasivos denominados en moneda extranjera al cierre del ejercicio se resumen en Nota 9. Las diferencias de cambio han sido imputadas al rubro correspondiente en el capítulo Resultados financieros del Estado de resultados.

d. Bienes de cambio

Los bienes de cambio se valúan de acuerdo a los siguientes criterios:

- Los productos terminados, los productos en proceso, las principales materias primas, los materiales y suministros y los envases se valúan al menor entre el costo estándar, el cual se aproxima al costo corriente, y el valor neto de realización.



Inicialado para identificación

- Mercadería de reventa se encuentra valuada al menor entre el costo de la última compra, el cual se aproxima al costo corriente, y el valor neto de realización
- Los restantes bienes de cambio se encuentran valuados al menor entre el costo promedio ponderado y el valor neto de realización.

Los costos estándar y el costo de última compra se revisan en forma regular y si corresponde se procede a su actualización.

Toda variación entre el costo estándar o el costo de última compra y el costo real de los productos se asigna al resultado del ejercicio, quedando incluida en el Costo de los bienes vendidos.

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 Previsión por desvalorización, la cual fue calculada en función de la rotación histórica de productos terminados, insumos, materiales y suministros.

e. Bienes de uso

El Grupo tiene como política de valuación la tasación para terrenos, edificios, maquinarias e instalaciones. Los mismos se presentan a su valor revaluado, menos las depreciaciones acumuladas. Al cierre del ejercicio se evalúa la existencia de cambios en dichos valores revaluados y en caso de no presentarse cambios, los valores determinados en dólares estadounidenses se presentan a la cotización de cierre.

Los incrementos en el valor contable provenientes de las revaluaciones se acreditan al rubro patrimonial Ajustes al patrimonio. Las disminuciones compensatorias de incrementos anteriores en el mismo bien se deducen de esta cuenta patrimonial y cualquier otra disminución se contabiliza con cargo a resultados.

Los restantes bienes de uso se presentan a costo histórico reexpresado, 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 ejercicio en que se incurren.

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

• Edificios	2 a 50 años
• Instalaciones	5 a 20 años
• Muebles y útiles	5 a 10 años
• Equipos de computación y software	3 a 5 años
• Equipos de transporte	5 a 10 años



Iniciada para identificar



• Maquinaria	1 a 25 años
• Refrigeradores comerciales	3 a 8 años
• Herramientas	5 años
• Máquinas de oficina	3 a 10 años
• Otros	5 a 10 años

Las vidas útiles se revisan, si fuera necesario, en cada cierre de ejercicio.

f. Activos intangibles

Las marcas, activo Intangible con vida útil indefinida, se encuentran valuadas al costo histórico menos la pérdida por deterioro, según lo indicado en Nota 3.g.

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

g. Deterioro en el valor de los activos

Los bienes de uso y otros activos de largo plazo 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.

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.

h. Inversiones en otras empresas

Las inversiones en Conabia S.A. y Elinor S.A. se encuentran valuadas al costo original de las mismas, menos una pérdida por deterioro cuando correspondiera. Las inversiones en Conapac S.A y Bonprole Industrias Lácteas S.A. se encuentran valuadas por el método de la participación, en aplicación del Decreto 538/09 del 30 de noviembre de 2009.

i. Créditos por ventas y otros créditos

Los créditos por ventas y otros créditos se expresan a su valor nominal ajustado por provisiones correspondientes a la irrecuperabilidad estimada. El cargo de la provisión se reconoce en el estado de resultados.

j. Inversiones

Corresponden a las inversiones adquiridas para su venta en el corto plazo y se valúan a su valor razonable. Toda variación en su valor razonable se lleva en cuentas de resultados.



k. Cuentas a pagar

Las cuentas a pagar se expresan a su valor nominal.

l. Pasivo financiero

Pasivo financiero y sobregiros con intereses se registran por el monto recibido neto de los costos directos de emisión. Los cargos financieros, inclusive las primas pagaderas al momento de la liquidación o reembolso, y costos directos de emisión son contabilizados en base a lo devengado en los resultados utilizando el método de interés efectivo y se suman al valor en libros del instrumento en la medida que no se liquiden en el período en que surgen. Los cargos financieros de los préstamos incurridos para la construcción de activos calificables se capitalizan.

m. Instrumentos derivados

Los instrumentos financieros derivados son inicialmente expresados al valor razonable en la fecha de contrato, y son expresados al valor razonable en las fechas de presentación de estados contables subsiguientes.

Los cambios en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados son reconocidos como resultado a medida que se incurren.

n. 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 ejercicio en que se devengan.

Las obligaciones por beneficios de largo plazo se determinan como el valor presente de los desembolsos futuros comprometidos.

ñ. Provisiones

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

o. Definición de capital a mantener

Se ha considerado resultado del ejercicio la diferencia que surge al comparar el patrimonio al inicio y al fin del ejercicio, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a aportes de capital, retiro de utilidades y otros conceptos imputados al patrimonio. A efectos de la determinación del resultado del ejercicio, todos los importes involucrados en la variación del patrimonio se expresan en términos de moneda nacional al 31 de julio de 2011.



Integrado para identificación



p. Determinación del beneficio

Las ventas de mercaderías se reconocen cuando se entregan las mercaderías y se transfieren todos los riesgos y beneficios inherentes a las mismas.

Los ingresos han sido computados en base al precio de venta de las mercaderías y productos terminados efectivamente entregados a terceros durante el ejercicio considerado y de los servicios prestados durante el mismo. El costo de ventas representa los importes que el Grupo ha pagado o comprometido pagar para adquirir o producir dichas mercaderías, productos y servicios. Los gastos de administración y ventas y los resultados financieros susceptibles de ser imputados a períodos han sido computados siguiendo dicho criterio.

Los ingresos provenientes de resultados financieros fueron imputados sobre la base del devengamiento en el ejercicio considerado, tomando en cuenta la tasa de interés aplicable en cada caso.

q. Efectivo y equivalentes

A efectos de la elaboración del estado de flujos de efectivo, se ha considerado como efectivo las disponibilidades y las inversiones temporarias

r. Uso de estimaciones contables

La preparación de estados contables 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 contables, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio.

s. Información por segmentos del negocio

Considerando la naturaleza de las actividades que desarrolla el Grupo, se determinó la existencia de dos segmentos de negocios principales: PROLESA y CONAPROLE con el resto del Grupo.



La información financiera referente a dichos segmentos del negocio se presenta a continuación:

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011

	CONAPROLE y resto del Grupo	PROLESA	Total
Ingresos operativos netos	13.233.465	2.398.858	15.632.323
Costo de los bienes vendidos y los servicios prestados	(10.695.122)	(2.256.072)	(12.951.194)
Gastos de administración y ventas	(1.819.123)	(117.323)	(1.736.446)
Resultados diversos	(592.733)	-	(592.733)
Resultados financieros	35.696	(777)	34.919
Impuesto a la renta	(94)	(6.818)	(6.912)
Activos del segmento	8.010.472	512.294	8.522.766
Pasivos del segmento	3.185.780	505.978	3.691.736
Bienes de uso del segmento	2.777.018	38.124	2.813.142
Amortización del segmento	266.144	6.485	272.629
Intereses ganados del segmento	88.748	68	88.816
Intereses perdidos del segmento	(41.775)	(4.988)	(46.763)

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010

	CONAPROLE y resto del Grupo	PROLESA	Total
Ingresos operativos netos	11.264.042	1.487.332	12.751.374
Costo de los bienes vendidos y los servicios prestados	(9.321.992)	(1.385.996)	(10.707.988)
Gastos de administración y ventas	(1.485.614)	(93.471)	(1.579.085)
Resultados diversos	(69.577)	(3.886)	(63.463)
Resultados financieros	223.408	7.518	230.926
Impuesto a la renta	(1.299)	2.288	989
Activos del segmento	7.971.679	389.008	8.361.687
Pasivos del segmento	3.421.083	275.893	3.696.976
Bienes de uso del segmento	3.451.758	37.464	3.489.222
Amortización del segmento	414.897	6.402	421.299
Intereses ganados del segmento	87.015	57	87.072
Intereses perdidos del segmento	(72.815)	(6.628)	(79.443)



PwC

iniciado para identificación



t. Impuesto a la renta

En las sociedades subsidiarias de CONAPROLE se procedió a la determinación del impuesto a la renta diferido de acuerdo a lo establecido en la NIC 12 Impuesto a la renta.

NOTA 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 colización cambiaria, riesgo de tasa de interés, riesgo de crédito, utilización de instrumentos financieros derivados y no derivados, y para la inversión de los excedentes de liquidez.

a. Riesgo de precios

Dado que el Grupo no tiene saldos significativos de instrumentos financieros valuados a valor razonable no está expuesta a riesgo significativo de precio de sus instrumentos financieros.

b. Riesgo de crédito

Los principales activos financieros lo constituyen saldos bancarios y efectivo, cuentas a cobrar y otros. Se trata de bancos con una alta calificación del riesgo crediticio otorgada por los organismos internacionales de calificación.

No se acumula una concentración significativa del riesgo crediticio, y su exposición se encuentra distribuida a lo largo de varias contrapartes y clientes. Los saldos de clientes mayores al 4% del total de créditos (5 al 31 de julio de 2011 y 2 al 31 de julio de 2010), sin considerar partes relacionadas, se muestran a continuación:

Deudor	31 de julio de 2011		31 de julio de 2010	
	\$	%	\$	%
Cientes del exterior	547.328	41%	287.319	26%
Otros deudores menores al 4%	777.588	59%	797.851	74%
	1.324.916	100%	1.085.170	100%

c. Riesgo de liquidez

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



inicialado para identificación

d. Riesgo de tasa de Interés sobre flujos de caja

Las tasas de interés de las deudas del Grupo están básicamente basadas en la tasa Libor y las inversiones a tasa fija.

	31 de julio de 2011		31 de julio de 2010	
	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	46.447	220.621	114.249	366.744
Préstamos a tasa variable Libor 6 meses	143.595	338.473	206.611	524.202
Préstamos a tasa fija	513.589	2.547	690.499	920
Inversiones temporarias / Otros créditos a tasa fija	(760.983)	(285)	(1.158.944)	-
	(57.362)	561.356	(147.685)	891.866

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

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

e. Riesgo cambiario

El Grupo opera a nivel internacional primordialmente en dólares estadounidenses, mientras que en el mercado local, las compras y ventas son básicamente liquidadas en pesos. De acuerdo a la estructura de ingresos, el Grupo efectúa proyecciones de las principales variables que determinan el resultado económico – financiero, en función de las cuales se toman las correspondientes decisiones, por lo que cambios en dichas variables no afectarían significativamente las utilidades del Grupo. En ciertos casos realiza contratos a futuro de moneda extranjera para cubrir posibles fluctuaciones de esa moneda. En Nota 9 se resumen los saldos activos y pasivos en moneda extranjera.

Durante los ejercicios finalizados el 31 de julio de 2011 y 2010, se firmaron contratos de venta de moneda extranjera a futuro con Citibank S.A. de acuerdo con el siguiente detalle:

Fecha	Monto a entregar (Euros)	Vencimientos	Arbitraje estipulado (US\$ / Euro)
5 de febrero de 2010	15 millones	Abril, mayo, junio y julio de 2010	1,36 US\$
30 de setiembre de 2010	6,6 millones	Enero, febrero y marzo de 2011	1,3585 US\$
31 de enero de 2011	2,2 millones	Abril de 2011	1,3665 US\$
17 de marzo de 2011	15,3 millones	Mayo, junio y julio de 2011	1,3887 US\$
16 de mayo de 2011	5,1 millones	Agosto de 2011	1,416 US\$

Los resultados generados por dicho contrato se exponen en Resultados Financieros.



4.2 Contabilización de los 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 de ejercicio. Las variaciones en el valor razonable se reconocen en cuentas de resultados.

4.3 Estimaciones de valor razonable

El valor razonable de los instrumentos financieros transados en mercados activos se basa en los precios de cotización en el mercado al cierre del ejercicio.

NOTA 5 - INFORMACION REFERENTE A PARTIDAS DEL ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL

5.1 Disponibilidades

	31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
Bancos	160.006	168.589
Caja	8.700	6.943
	<u>168.616</u>	<u>175.532</u>

Las disponibilidades 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.

5.2 Inversiones

	A realizar en un plazo menor a 12 meses	
	31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
Inversiones temporarias en dólares	410.989	677.671
Inversiones temporarias en moneda nacional	249.748	455.429
Intereses a cobrar	5.520	25.844
	<u>666.257</u>	<u>1.158.944</u>

Inversiones temporarias en dólares

Corresponden principalmente a depósitos realizados en el Banco Central del Uruguay (BCU) por prefinanciación de exportaciones. Los mismos son considerados de libre disposición al no estar prendados. Asimismo, se incluyen depósitos a plazo fijo realizados en instituciones financieras.

Inversiones temporarias en moneda nacional

Corresponde a depósitos a plazo fijo y certificados de depósito en custodia de instituciones financieras.


5.3 Créditos por ventas

	A realizar en un plazo menor a 12 meses	
	31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
Créditos por exportación	781.323	549.851
Créditos simples por ventas plaza	304.863	302.304
Productores romilentes (Nota 8)	267.485	165.610
Créditos documentados	137.511	143.807
Cartas de crédito	87.843	74.994
Partes relacionadas (Nota 8)	86.689	136.649
Cheques diferidos a cobrar	13.280	13.739
Otros	98	475
Provisión para deudores incobrables (Nota 5.5)	(113.112)	(134.508)
	<u>1.565.958</u>	<u>1.252.923</u>

5.4 Otros créditos

	31 de julio de 2011	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Remitentes de leche (Nota 8)	291.757	-
Devolución de impuestos indirectos	137.490	-
Depósitos en garantía	94.726	285
Diversos	93.952	1.425
Anticipos a proveedores	37.529	-
Créditos fiscales	16.498	-
Créditos ajenos al giro	8.668	971
Partes relacionadas (Nota 8)	3.286	-
Adiantos al personal	2.387	-
Provisión para deudores incobrables (Nota 5.5)	(18.353)	-
Impuesto diferido (Nota 6.4)	-	2.982
	<u>666.937</u>	<u>5.643</u>

	31 de julio de 2010	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Remitentes de leche (Nota 8)	236.292	-
Devolución de impuestos indirectos	122.555	-
Diversos	24.084	368
Anticipos a proveedores	22.881	-
Créditos fiscales	28.742	-
Créditos ajenos al giro	11.807	1.990
Partes relacionadas (Nota 8)	11.015	-
Adiantos al personal	2.029	80
Provisión para deudores incobrables (Nota 5.5)	(27.648)	-
Impuesto diferido (Nota 6.4)	-	3.543
	<u>432.357</u>	<u>6.011</u>



PWC
Instituto para el desarrollo



Depósitos en garantía

Corresponden en su totalidad a depósitos realizados en el Banco Central del Uruguay (BCU) por prefinanciación de exportaciones. Los mismos fueron cedidos al Banco de la República Oriental del Uruguay a los efectos de garantizar un crédito a PROLESA de miles de US\$ 5.000.

Remolotes de leche

Ejercicio finalizado el 31 de junio de 2011

Incluye \$ 272.501 correspondientes a una prima por socio cooperario aprobada por Resoluciones de Directorio N° 79.935, N° 80.081, N° 80.194, N° 80.275, N° 80.358 y N° 80.519 cuyo destino final, y en consecuencia su eventual impacto en el patrimonio de CONAPROLE, será resuelto en la Asamblea anual.

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010

Incluye \$ 200.270 correspondientes a una prima por socio cooperario aprobada por Resoluciones de Directorio N° 78.823, N° 78.915, N° 78.957, N° 79.061, N° 79.106, N° 79.154 y N° 79.422 cuya distribución fue aprobada por Asamblea anual celebrada el día 16 de noviembre de 2010.

5.5 Previsión para deudores incobrables

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

A continuación se detalla la evolución de la previsión para deudores incobrables de créditos por ventas y otros créditos:

	Saldo al 31 de junio de 2010	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2011
Provisión para deudores incobrables	182.154	(22.157)	(7.532)	132.465
	Saldo al 31 de julio 2009	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2010
Provisión para deudores incobrables	211.441	(38.173)	(13.114)	162.154



Calculado para identificación

5.7 Inversiones en otras empresas

A continuación se presenta el detalle por inversión:

	31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
Subsidiarias		
Elinor S.A.	78	78
Otras		
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	52,439	55,075
Conabla S.A.	60	60
Empresas bajo control común		
Conapac S.A.	24,524	31,163
	77,101	86,376

5.8 Bienes de uso

Tasación de terrenos, inmuebles y maquinarias

Al fin del ejercicio cerrado el 31 de julio de 2002, CONAPROLE decidió efectuar una tasación técnica de sus Inmuebles y Maquinarias en el entendido de que los valores contables no reflejaban las condiciones de dichos bienes en aquel momento. Asimismo, producto de dicha tasación las vidas útiles de las maquinarias fueron modificadas de acuerdo con la mejor estimación del rendimiento de las mismas. Dicha tasación fue efectuada por la División Arquitectura de CONAPROLE y por tasadores idóneos para el caso de la maquinaria.

En los ejercicios subsiguientes y hasta el 31 de julio de 2006, teniendo en consideración la disparidad con la que evolucionaron diversos índices económicos, fundamentalmente la devaluación y el Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales, CONAPROLE decidió actualizar a fin de cada ejercicio la tasación técnica correspondiente. Dichas actualizaciones fueron realizadas en cada periodo por la División Arquitectura de CONAPROLE y por tasadores idóneos. Los resultados de dichas actualizaciones fueron imputados a Ajustes al patrimonio.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2007, CONAPROLE, CE.ME.S.A., Cereafin S.A., Conapac S.A. y Productores de Leche S.A. decidieron efectuar una tasación técnica que incluyó a las clases tasadas en el año 2002 y a los terrenos.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2008, CONAPROLE tasó la maquinaria en préstamo en Conadis S.A., Cereafin S.A. y CE.ME.S.A., y Cereafin S.A. tasó los terrenos. Asimismo se procedió a revisar el valor de los terrenos y edificios de planta 1 y 2. Dicha tasación fue efectuada por un tasador idóneo e independiente.

Al 31 de julio de 2011 y 31 de julio de 2010, CONAPROLE solicitó al tasador independiente una confirmación sobre el mantenimiento de los valores determinados en la tasación anterior.

En el Cuadro de Bienes de uso, Intangibles y amortizaciones los saldos iniciales de Terrenos, Inmuebles y Maquinarias se han reexpresado por la variación de la devaluación y no por la variación del Índice de Precios al Consumo. Este último índice si fue utilizado para reexpresar el valor de los bienes de uso en el estado de situación patrimonial y anexo del ejercicio anterior.

5.9 Deudas comerciales

	A realizar en un plazo menor a 12 meses	
	31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
Productores remitentes (Nota 6)	865.547	426.304
Proveedores de plaza	536.974	429.496
Proveedores por importaciones	145.174	97.817
Documentos a pagar	85.371	103.507
Partes relacionadas (Nota 8)	22.880	22.768
Anillos recibidos de clientes	22.366	22.015
Cheques diferidos a pagar	810	2.122
Otros	344	7.738
	1.879.456	1.111.765

Productores remitentes

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011

El saldo incluye miles de \$ 201.432 correspondientes al Fondo Especial para la Estabilización de precios, creado por Resolución de Directorio N° 80.359 de mayo de 2011. Dicho Fondo fue creado para atender futuras situaciones extraordinarias que afecten el precio de la lecha, y su pago será determinado por el Directorio, en ocasión de dichas situaciones, en ejercicios siguientes.

5.10 Deudas financieras

	31 de julio de 2011		31 de julio de 2010	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Préstamos bancarios	345.180	223.168	431.367	523.691
Obligaciones negociables	238.436	17.930	184.183	43.987
Préstamo precio diferido (Nota 8)	117.014	320.543	95.609	324.238
Instrumentos financieros derivados (Nota 4.1.e)	1.974	-	-	-
Cartas de crédito a pagar	1.047	-	-	-
	703.631	561.641	1.011.359	891.866



Inicialado para identificación



La composición del endeudamiento es la siguiente:

	31 de julio de 2011			Total
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	
Préstamo precio diferido (Nota 8)	117.014	-	320.543	437.557
International Finance Corporation	-	79.449	220.821	300.270
Obligaciones negociables	220.444	17.992	17.930	256.366
Otros préstamos	215.519	-	2.547	218.066
Préstamos para financiación de exportaciones	50.192	-	-	50.192
Instrumentos financieros derivados (Nota 4.1.e)	1.974	-	-	1.974
Cartas de crédito a pagar	1.047	-	-	1.047
	606.190	97.441	561.641	1.265.272

	31 de julio de 2010			Total
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	
Préstamo precio diferido (Nota 8)	95.809	-	324.238	420.047
International Finance Corporation	-	99.379	364.861	464.240
Obligaciones negociables	439.989	44.214	43.937	528.120
Otros préstamos	1.851	81.457	158.830	242.138
Préstamos para financiación de exportaciones	248.680	-	-	248.680
	786.309	225.050	891.866	1.903.225

Préstamos para financiación de exportaciones

	31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
BROU Circular 84/103	46.118	161.563
Citibank	-	65.778
Banco Itaú	-	21.339
Banco Santander	4.074	-
	50.192	248.680

International Finance Corporation

Con fecha 26 de julio de 2002, la International Finance Corporation (IFC) firmó con CONAPROLE un contrato de préstamo por US\$ 30.000.000 a diez años de plazo a una tasa promedio de LIBOR más 4,75 puntos porcentuales (contados desde abril de 2002, fecha en la que el Directorio de la IFC aprobó el crédito) con los siguientes objetivos:

- US\$ 10.000.000 para sustituir deuda de corto plazo contraída por CONAPROLE para financiar varios proyectos de inversión ya concluidos a esa fecha, CONAPROLE, asimismo, asumió el compromiso de repartir no menos de US\$ 10.000.000 a un mínimo de 2 años y 11 meses, lo que fue cumplido.



24

Iniciado para deudas en...

- US\$ 20.000.000 para financiar las obras de construcción de las plantas industriales elaboradoras de manteca y dulce de leche en Florida y el Complejo Industrial Montevideo.

Los desembolsos del préstamo fueron recibidos durante los ejercicios 2003 y 2004.

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

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

Las tasas de interés aplicables son:

- US\$ 20.000.000 LIBOR más 2,75 puntos porcentuales
- US\$ 10.000.000 LIBOR más 4,75 puntos porcentuales. El 12 de febrero de 2010 el saldo remanente de US\$ 9.354.838 fue cancelado anticipadamente.

Obligaciones negociables

El 7 de junio de 2006, CONAPROLE realizó una emisión de Obligaciones Negociables (serie A). Las características de la misma son las siguientes:

- Monto: US\$ 5.000.000
- Forma de suscripción: oferta pública
- Plazo: 5 años
- Amortización: 5 cuotas fijas anuales de US\$ 1.000.000 con vencimientos 15 de junio de cada año, venciendo la primera el 15 de junio de 2007.
- Interés: pagadero y reajutable trimestralmente; primer vencimiento 15 de setiembre de 2006.
- Tasa: LIBOR a 90 días más 2 puntos porcentuales.

CONAPROLE adquirió US\$ 121.770 de esta primera emisión. Al 31 de julio de 2010 su saldo remanente de US\$ 24.800 se presenta netado del pasivo. Al 31 de julio de 2011 esta emisión de Obligaciones Negociables se encuentra saldada.

El 26 de diciembre de 2006, CONAPROLE realizó una segunda emisión (serie B). Las características de la misma son las siguientes.

- Monto: US\$ 7.000.000
- Forma de suscripción: oferta pública
- Plazo: 7 años
- Amortización: 7 cuotas fijas anuales de US\$ 1.000.000 con vencimientos 15 de junio de cada año, venciendo la primera el 15 de junio de 2007.
- Interés: pagadero y reajutable semestralmente; primer vencimiento 15 de junio de 2007.
- Tasa: LIBOR a 180 días más 1 punto porcentual.

CONAPROLE ha adquirido US\$ 190.000 de esta segunda emisión. Al 31 de julio de 2011 su saldo remanente por US\$ 54.286 (US\$ 81.428 al 31 de julio de 2010), se presenta neteado del pasivo. Los mismos se prendaron a favor de Proteco por el préstamo recibido de la Corporación Nacional para el Desarrollo hasta el 28 de julio de 2011.

A partir del 1 de setiembre de 2009 se realizaron emisiones de Conahorro. Estas emisiones se enmarcan en un programa de emisión de obligaciones negociables por un valor nominal de hasta US\$ 100.000.000 en un plazo de 5 años, aprobado por el Banco Central del Uruguay en julio de 2009. Las características de cada emisión son las siguientes:

Fecha emisión	Monto	Forma de suscripción	Plazo	Interés	Tasa
1 de Setiembre de 2009	US\$ 6.000.000	Oferta pública	1 año	Pagadero semestralmente; primer vencimiento 20 de marzo de 2010	4%
22 de Diciembre de 2009	US\$ 5.000.000	Oferta pública	1 año	Pagadero semestralmente; primer vencimiento 21 de junio de 2010	3,5%
15 de Marzo de 2010	US\$ 5.000.000	Oferta pública	1 año	Pagadero semestralmente; primer vencimiento 20 de setiembre de 2010	3,5%
22 de Junio de 2010	US\$ 4.000.000	Oferta pública	1 año	Pagadero semestralmente; primer vencimiento 20 de diciembre de 2010	3,25%
20 de Setiembre de 2010	US\$ 3.000.000	Oferta pública	1 año	Pagadero semestralmente; primer vencimiento 20 de marzo de 2011	3,25%
22 de Diciembre de 2010	US\$ 3.000.000	Oferta pública	1 año	Pagadero semestralmente; primer vencimiento 20 de junio de 2011	3%
21 de Marzo de 2011	US\$ 3.000.000	Oferta pública	1 año	Pagadero semestralmente; primer vencimiento 20 de setiembre de 2011	3%
22 de Junio de 2011	US\$ 3.000.000	Oferta pública	1 año	Pagadero semestralmente; primer vencimiento 20 de diciembre de 2011	3%

Préstamo Precio Diferido

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

Cláusulas contractuales

El préstamo con la International Finance Corporation (IFC), las obligaciones negociables y varios de los préstamos a largo plazo mantienen una serie de obligaciones en cuanto a exigencia de cumplir determinados ratios, topes de endeudamiento, restricción de distribución de utilidades, etc.; las cuales pueden eventualmente constituirse como causal de rescisión de los préstamos respectivos.



Integrado para identificación


Detalle de vencimientos (montos expresados en miles de \$)

31 de julio de 2011						
Vencimiento de préstamos	Deuda en US\$	Tasa Promedio	Deuda en EUR	Tasa Promedio	Deuda en \$	Tasa Promedio
2011/2012	703.631	2,73%	-	-	-	-
2012/2013	161.146	2,62%	-	-	-	-
2013/2014	142.122	2,67%	-	-	-	-
2014/2015	141.395	2,67%	-	-	-	-
2015/2016	82.144	2,79%	-	-	-	-
2016/2017	34.835	3,01%	-	-	-	-
	1.265.272					

31 de julio de 2010						
Vencimiento de préstamos	Deuda en US\$	Tasa Promedio	Deuda en EUR	Tasa Promedio	Deuda en \$	Tasa Promedio
2010/2011	764.206	3,40%	161.563	3,83%	85.595	8,86%
2011/2012	293.448	3,07%	-	-	-	-
2012/2013	207.226	3,00%	-	-	-	-
2013/2014	202.434	3,30%	-	-	-	-
2014/2015	69.813	3,30%	-	-	-	-
2015/2016	69.813	3,30%	-	-	-	-
2016/2017	49.132	3,27%	-	-	-	-
	1.656.072		161.563		85.595	

5.11 Deudas diversas

	31 de julio de 2011		31 de julio de 2010	
	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
Retenciones a productores	164.239	1.300	126.519	1.192
Provisión por remuneraciones	148.896	-	134.164	-
Remuneraciones a pagar	61.361	-	22.334	-
Cargas sociales a pagar	40.523	-	36.128	-
Fondo de retiro personal	34.862	-	33.470	-
Impuestos a pagar	25.351	-	15.347	-
Retenciones al personal	6.994	-	5.957	-
Otras provisiones	1.789	-	5.959	-
Otros	10.338	-	13.837	-
Valor cuanqa (Nota 8)	-	-	3.445	-
Impuesto diferido (Nota 6.4)	-	-	-	108
	494.373	1.300	397.160	1.298



PwC
Intitulado para certificación



Valor cuenca

CONAPROLE firmó con Bonprole Industrias Lácteas S.A. un acuerdo de suministro de leche (Nota 1.c), mediante el cual se comprometió a suministrar en un lapso definido determinadas cantidades de leche fluida. Por dicho suministro CONAPROLE recibe un determinado precio y un sobreprecio al cual se ha denominado Valor cuenca. Los aportes de capital efectuados por CONAPROLE en Bonprole Industrias Lácteas S.A., fueron realizados a cuenta de dicho Valor cuenca.

Al 31 de julio de 2010, el saldo representa 3 meses pendientes de devengamiento de la ganancia por sobreprecio diferida –en pesos uruguayos– en el plazo inicial del contrato de 120 meses, actualizada por la variación del Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales desde la celebración del contrato el 20 de octubre de 2000 hasta el 31 de julio de 2009 y luego por el Índice de Precios al Consumo (IPC).

Fondo de retiro

Corresponde a fondos de terceros correspondientes al Fondo de Retiro de empleados de CONAPROLE, el cual está constituido por aportes personales y patronales y es administrado por una Comisión Administradora designada a tales efectos.

5.12 Previsiones

	31 de julio de 2011		31 de julio de 2010	
	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
Despidos y beneficios	114.869	54.442	118.194	69.600
Litigios	52.101	-	54.423	-
Reembolsos	29.923	-	41.311	-
	196.893	54.442	213.928	69.600

Previsión por despidos y beneficios pre-jubilables

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 liquidados al momento de aceptación e integración al plan y otros 6 salarios liquidados 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 pre-jubilables. Al 31 de julio de 2011 están acogidos a este plan 47 funcionarios (83 al 31 de julio de 2010).



Mediante Resolución de Directorio 78.170 del 24 de marzo de 2009, se derogó el Plan de Prejubilables mencionado anteriormente, manteniendo los derechos para aquellos empleados ya ingresados al plan, y se creó un nuevo Plan que rige por cuatro años desde el 1º de abril de 2009.

Las principales diferencias con el Plan anterior consisten en lo siguiente:

- no podrán ingresar al Plan más de 100 trabajadores por todo el período de vigencia de la resolución,
- el trabajador tiene un plazo para aceptar la propuesta, que es iniciativa exclusiva del Directorio, vencido el cual ya no tendrá derecho a ingresar,
- si ante una nueva propuesta del Directorio, el trabajador acepta ingresar al Plan el monto a percibir en el momento del ingreso (6 liquidos) se verá reducido en función de la edad del trabajador.

Al 31 de julio de 2011 están acogidos al nuevo plan 25 funcionarios (18 al 31 de julio de 2010) y han respondido favorablemente a la invitación del Directorio 2 funcionarios más (1 al 31 de julio de 2010).

Para su determinación se procedió a calcular el valor presente de los desembolsos futuros comprometidos, los cuales incluyen un aumento real de las remuneraciones para los próximos cuatro 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.


Asimismo, la provisión también incluye miles de \$ 47.811 (miles de \$ 51.757 al 31 de julio de 2010) que corresponde a la mejor estimación realizada por la Dirección en cuanto a retiros incentivados a realizarse en el próximo ejercicio económico.

Litigios

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

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.



PwC
Iniciado para identificación

Evolución de provisiones

	Saldo al 31 de julio de 2010	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2011
Despidos y beneficios	187.794	(41.496)	23.012	169.311
Litigios	54.423	(10.153)	7.831	52.101
Reembolsos	41.311	(8.403)	(2.895)	29.923
	283.528	(60.141)	27.948	251.335

	Saldo al 31 de julio 2009	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2010
Despidos y beneficios	194.142	(36.523)	30.176	187.794
Litigios	36.339	(14)	18.098	54.423
Reembolsos	34.016	(6.758)	13.054	41.311
	264.496	(42.295)	61.327	283.528

5.13 Patrimonio*Capital*

El valor histórico de la cuenta capital social en pesos uruguayos surge de los valores de indemnización por las expropiaciones mencionadas en la Nota 1 (miles de \$ 4.998 en la fecha de origen).

Posteriormente a este hecho, CONAPROLE ha reflejado en sus libros legales capitalizaciones de reservas y de ajustes al patrimonio.

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

Ni las normas de creación de CONAPROLE ni las normas posteriores relacionadas con CONAPROLE han definido un capital social, ni quienes son sus titulares.

Se expone en la cuenta Capital el valor que surge de los libros legales de CONAPROLE.

A efectos de la determinación del capital social ajustado o actualizado se ha tomado el importe que surge de los valores de indemnización por las expropiaciones corregido desde la fecha de origen en base a los índices de ajuste. El efecto del ajuste anterior se ha imputado en el libro Ajustes al patrimonio.

Aportes y compromisos a capitalizar

En este rubro se incluye el saldo del Fondo de productividad. El mismo fue creado a partir del 1 de enero de 2000 mediante reglamento interno (Resolución de Directorio 88.974). 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 el 1,5% de las liquidaciones por remisiones de leche

Ajustes al patrimonio

	31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
Saldo de la asociación técnica de bienes de uso	8.385	13.600
Aumento del valor de aporte de propietarios	24.009	22.084
Reexpresión del capital social y aportes y compromisos a capitalizar	1.167.808	1.162.930
	<u>1.200.292</u>	<u>1.198.614</u>

Resultado por conversión

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

Restricción a la distribución de utilidades

En función de los contratos de préstamo firmados con la IFC, CONAPROLE previo a la aprobación de distribución de utilidades procede a la verificación del cumplimiento de los convenants comprometidos, en particular la obligación de constituir una reserva equivalente al 1% de las compras de leche del ejercicio.

NOTA 6 - INFORMACION REFERENTE A PARTIDAS DEL ESTADO DE RESULTADOS
6.1 Gastos por su naturaleza

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011

	Costo de lo vendido	Gastos de administración y ventas	Total
Leche y crema	7.722.779	-	7.722.779
Mercadería de reventa	2.260.995	-	2.260.995
Retribuciones personales	534.955	431.816	966.771
Cargas sociales	247.530	260.353	507.883
Material de envasado	490.309	-	490.309
Fletes internos	354.973	130.483	485.456
Electricidad, agua y combustibles	382.414	22.781	405.195
Materias primas varias	322.500	-	322.500
Amortizaciones	218.762	53.887	272.629
Gastos varios	134.263	122.720	256.973
Servicios de terceros	76.487	159.558	236.045
Reparación y mantenimiento	152.615	52.717	205.332
Gastos de exportaciones	-	186.347	186.347
Publicidad	697	134.920	135.617
Desvalorización, pérdidas y muestres	45.006	38.305	83.311
Impuestos	3.351	75.027	78.378
Arrendamientos	3.398	57.607	60.915
Seguros	260	17.477	17.737
Provisión para incobrables	-	(7.532)	(7.532)
	<u>12.951.184</u>	<u>1.730.446</u>	<u>14.687.640</u>



pwc

Iniciado para identificación

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010

	Costo de lo vendido	Gastos de administración y ventas	Total
Leche y crema	6.300.211	-	6.300.211
Mercadería de venta	1.301.066	-	1.301.066
Retribuciones personales	563.847	411.518	965.365
Cargas sociales	257.798	251.036	508.834
Material de envasado	513.675	-	513.675
Fletes internos	341.643	109.988	451.631
Electricidad, agua y combustibles	415.472	24.066	439.538
Materias primas varias	315.080	-	315.080
Amortizaciones	355.524	64.575	420.099
Gastos varios	146.327	149.984	296.311
Servicios de terceros	73.374	117.998	191.372
Reparación y mantenimiento	168.175	17.092	185.267
Gastos de exportaciones	-	166.615	166.615
Publicidad	100	119.895	119.995
Desvalorización, pérdidas y muestras	(48.755)	9.728	(39.027)
Impuestos	3.008	70.222	73.230
Arrendamientos	2.106	61.558	63.664
Seguros	337	18.924	19.261
Provisión para incobrables	-	(13.114)	(13.114)
	<u>10.707.988</u>	<u>1.570.085</u>	<u>12.287.073</u>

6.2 Resultados diversos

	31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
Tasación de bienes de uso	(598.758)	(60.883)
(Deterioro)/Recupero de intangibles	(9.415)	8.491
Resultado por venta de bienes de uso	864	3.311
Recupero por siniestro	916	7.898
Resultado por inversión en otras empresas	(3.600)	(54.884)
Otros	5.769	35.990
Ingresos no operativos	11.452	13.192
Desgaste maquinaria	-	(16.678)
	<u>(592.733)</u>	<u>(63.463)</u>

6.3 Resultados financieros

	31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
Intereses ganados	88.816	87.072
Diferencia de cambio real y resultado por desvalorización monetaria	16.708	204.321
Descuentos obtenidos	7.718	10.590
Multas y recargos	(199)	(7.731)
Comisiones bancarias	(7.905)	(8.844)
Otros resultados financieros	(21.450)	24.961
Intereses perdidos	(46.763)	(79.443)
	<u>34.919</u>	<u>230.926</u>



Iniciado para identificación

6.4 Impuesto a la renta

	31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
Impuesto a la renta del ejercicio	(5.609)	(5.304)
Impuesto diferido	(1.303)	6.293
Pérdida neta por impuesto a la renta	(6.912)	989

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

	31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
<i>Impuesto diferido- activo</i>		
Provisión incobrables	218	189
Bienes de cambio	907	2.308
Bienes de uso	1.777	1.048
	2.902	3.543
<i>Impuesto diferido- pasivo</i>		
Provisión incobrables	-	(108)
Bienes de uso	-	214
	-	106
Saldo neto de impuesto diferido	2.902	3.437

Tal como se detalla en Nota 3.1, el impuesto a la renta se calcula como el 25% del resultado fiscal del ejercicio. La tasa efectiva es un 30% en función de la normativa aplicable y los criterios de deducibilidad de gastos fiscales.

NOTA 7 - CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIA


	31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
Valores recibidos en garantía	100.380	92.872
Otros	15.417	8.489
	115.797	101.361

Valores recibidos en garantía

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

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

No han surgido obligaciones derivadas de la aplicación de la mencionada ley.



pwc
Iniciado para identificación



Otras contingencias

CONAPROLE se encuentra en litigio contra un ex distribuidor en Brasil, DNF Serviços Administrativos Ltda. - ME, por un importe de miles de US\$ 1.000 aproximadamente. Adicionalmente, DNF Serviços Administrativos Ltda. - ME inició en el presente ejercicio, una demanda judicial a CONAPROLE Do Brasil Com. Imp. e Exp. Ltda. y CONAPROLE por un importe de miles de US\$ 7.000 aproximadamente. A la fecha, se ha estimado en base a la opinión de los asesores jurídicos, que no se generarán desembolsos de fondos significativos por estos litigios, por lo que ni los estados contables de CONAPROLE Do Brasil Com. Imp. e Exp. Ltda. ni los presentes estados contables incluyen un pasivo por este concepto.

NOTA B - SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Saldos con partes relacionadas

		31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
Créditos por ventas (Nota 5.3)	Bonprole Industrias Lácteas S.A.	86.668	136.649
	Conapac S.A.	3	-
		<u>86.669</u>	<u>136.649</u>
Otros créditos (Nota 5.4)	Bonprole Industrias Lácteas S.A.	942	9.699
	Conapac S.A.	2.343	1.916
		<u>3.285</u>	<u>11.615</u>
Deudas comerciales (Nota 5.9)	Bonprole Industrias Lácteas S.A.	4.352	3.447
	Conapac S.A.	18.526	19.321
		<u>22.878</u>	<u>22.768</u>
Deudas diversas (Nota 5.11)	Bonprole Industrias Lácteas S.A.	-	3.445
		-	<u>3.455</u>

Adicionalmente deben considerarse los saldos con remitentes incluidos en Otros Créditos, Deudas comerciales, Deudas financieras y Deudas diversas.

Opciones realizadas con partes relacionadas

		31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	Venta de productos	452.101	389.710
	Venta de otros insumos	15.752	17.694
	Compra de quesos	(9.933)	(8.226)
Conapac S.A.	Compra	(94.483)	(86.271)
	Venta	3.346	2.975

Las transacciones con productores están reflejadas en diferentes rubros del Estado de resultados.



Iniciado para identificación

Las remuneraciones y cargas sociales correspondientes al personal directivo clave representan aproximadamente el 5% del total.

NOTA 9 - POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

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

	31 de julio de 2011		31 de julio de 2010	
	Moneda extranjera	Equivalente en US\$	Moneda extranjera	Equivalente en US\$
Dólares	(12.890)	(12.890)	(28.320)	(28.320)
Euros	3.675	5.281	(1.368)	(1.785)
Reales	3.788	2.361	1.581	868
Pesos Argentinos	(58)	(14)	(179)	(46)
Unid. Indexadas	372	45	692	68
		(5.217)		(29.214)

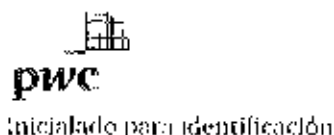
La desagregación de dicha posición en moneda extranjera en los activos y pasivos que la componen es la siguiente:

	31 de julio de 2011		31 de julio de 2010
	Equivalente en US\$	Equivalente en \$	Equivalente en US\$
Disponibilidades	6.786	125.072	6.260
Inversiones	22.821	420.583	30.173
Créditos por ventas	63.393	1.168.328	33.834
Otros créditos	10.672	362.548	7.708
Deudas comerciales	(43.126)	(794.810)	(21.092)
Deudas financieras	(68.653)	(1.265.272)	(80.493)
Deudas diversas	(3.992)	(73.590)	(2.438)
Provisiones	(2.118)	(39.029)	(3.166)
	(5.217)	(96.162)	(29.214)

NOTA 10 - GARANTÍAS

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 Nuova York 1626 -1630 - 1634 -1648 y Prolesa - La Paz 1327), Florida (Planta N° 7), San Carlos (Planta N° 10);
- 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) y Florida (Planta N° 7).





Las garantías constituidas por el préstamo obtenido de la Corporación Financiera Internacional son:

- a) Hipotecarias sobre los siguientes inmuebles: CE.ME.S.A. (Camino Colman), Complejo Industrial Montevideo (Planta N° 21), Isla de Gorriti (Planta N° 13), Higueritas (fracción 3), Mercedes (Planta N° 16), Rincón del Pino, 1° hipoteca (Planta N° 11), Conapac (Mendoza 2860 – Montevideo), Villa Rodríguez (Planta N° 8);
- b) Prendarias sobre:
- El equipamiento de Complejo Industrial Montevideo (Planta N° 21), el equipamiento de CE.ME.S.A. de Camino Colman, y el equipamiento de Villa Rodríguez (Planta N° 8);
 - Varias marcas propiedad de CONAPROLE;
 - Las acciones propiedad de CONAPROLE, de Conadis S.A. y Conapac S.A.;
- c) Fianza solidaria: Productores de Leche S.A., CE.ME.S.A., Cerealín S.A., Etnor S.A., CONAPROLE Argentina S.A., Leben Representações Comerciais Ltda., CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.

Las maquinarias de Cerealín S.A. se encuentran prendadas garantizando una línea de crédito en el Banco de la República Oriental del Uruguay obtenida en mayo de 2003.

NOTA 11 - BIENES DE TERCEROS

Al 31 de julio de 2011 y 31 de julio de 2010, Cerealín S.A. poseía mercadería, envases y cajas de terceros en depósito, a efectos de la realización de sus actividades de faena.

Esta mercadería conjuntamente con los bienes propios de Cerealín S.A., está asegurada en el Banco de Seguros del Estado por un monto total de US\$ 960.000.

NOTA 12 - HECHOS POSTERIORES

El 20 de setiembre de 2011 se realizó la novena emisión de Conahorro por un importe de US\$ 3.000.000 a un año de plazo con pago semestral de intereses a la tasa del 3% anual.

Con excepción de lo anterior, con posterioridad al 31 de julio de 2011 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación patrimonial, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo del Grupo.



Inicialado para identificación

Anexo

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLA E)
CUADRO CONSOLIDADO DE BIENES DE USO, INTANGIBLES Y AMORTIZACIONES
 POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE JUNIO DE 2011
 (en millones de Unidades)

Rubro	Valores de origen y recomposición				Amortizaciones				Al fin del ejercicio	Al fin del ejercicio	Valor neto
	A inicio del ejercicio	Asuientos	Disminuciones	Traslados	Ajuste por comisión	Traslados	Disminuciones	Traslados			
Bienes de uso en uso	114.877	377	-	1.122	210	-	-	-	115.180	-	115.180
Terminales (Tm. en)	90.530	23.878	-	1.122	250	-	-	-	92.740	-	92.740
Terminales (No. en)	23.348	800	-	-	78.780	-	-	-	79.560	-	79.560
Muebles y útiles	35.284	842	-	119	1.250	-	-	-	37.495	-	37.495
Equipo computacional	35.284	842	-	119	1.250	-	-	-	37.495	-	37.495
Equipo de Transportación	415.883	13.763	-	1944	4	-	-	-	430.694	-	430.694
Maquinaria y herramientas	2.716.896	33.604	-	1944	4	-	-	-	2.752.452	-	2.752.452
Equipos de transporte	40.648	1.841	-	434	53	-	-	-	42.976	-	42.976
Comerciales	1.551	21	-	-	-	-	-	-	1.572	-	1.572
Otros	3.385	91	-	-	1.126	-	-	-	4.511	-	4.511
Instalaciones de oferta	34.395	2876	-	511	1	-	-	-	35.983	-	35.983
Oficinas en el extranjero	20.275	88.057	-	-	37.680	-	-	-	57.957	-	57.957
Instalaciones en el extranjero	655	27.678	-	1629	27.659	-	-	-	29.991	-	29.991
Intangibles	3.232.883	257.428	-	3.630	571	-	-	-	3.793.774	-	3.793.774
Patentes, marcas y licencias	42.581	1	-	24.439	1	-	-	-	68.021	-	68.021
Otros	2.71	277	-	-	270	-	-	-	278	-	278
	42.582	278	-	24.439	271	-	-	-	68.300	-	68.300
Total	7.047.792	207.885	-	12.851	830	-	-	-	7.256.677	-	7.256.677

PWC

 iniciado para certificación

Anexo

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)
CUADRO CONSOLIDADO DE DICHOS DE USO INTANGIBLES Y AMORTIZACIONES
 POR EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE JULIO DE 2010

Rubro	Valores de origen y acumulado					Amortizaciones			Valor neto
	Al inicio del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Trasladados	Ajuste por depreciación	A. fin del ejercicio	A. inicio del ejercicio	Trasladados	
Bienes de uso en uso	171.737	8.052	-	2.448	(228)	136.727	-	-	136.727
Intangible (Tercer Intangible)	4.298.513	27.998	-	1.573	(1.497)	4.297.287	42.643	-	4.339.930
Intangible (Negocio)	29.873	53	-	-	381	29.957	18.714	-	48.671
Intangible (Ces)	34.767	122	-	-	72	34.961	19.604	-	54.565
Equipos de transporte	114.369	5.345	-	-	(79)	119.635	21.566	-	141.201
Autobuses	114.369	6.205	-	-	(83)	120.491	22.422	-	142.913
Autobuses (Inventario)	2.941.328	44.194	-	10.320	(316)	2.995.526	10.722	-	3.006.248
Autobuses (Inventario)	34.985	8.136	-	225	-	43.346	1.337	-	44.683
Autobuses (Ces)	788	74	-	-	-	862	122	-	984
Ces	2.751	22	-	-	(7)	2.766	1.522	-	4.288
Financiamiento	49.251	100	-	6.894	(7)	55,468	3,144	-	58,612
Otros en curso	22.557	28.537	-	(20.921)	-	29,173	-	-	29,173
Inventarios de leche	-	556	-	-	-	556	-	-	556
Inventarios	4.077.843	127.953	-	53.587	(3.253)	4.256,029	288,266	-	4.544,295
Inventarios (Inventarios y bancos)	54.700	5.481	-	-	-	60,181	64	-	60,245
Otros	34.707	8.467	-	-	-	43,174	322	-	43,496
Total	8.222.231	129.474	(41.107)	11,722	(7.763)	8.314,559	340,169	(15,208)	8.669,460



inicializado para identificación





- ANEXO 4.2

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

***Estados contables individuales
al 31 de julio de 2011***

Contenido

Dictamen de los auditores independientes

Estados contables individuales

- Estado individual de situación patrimonial**
- Estado individual de resultados**
- Estado individual de evolución del patrimonio**
- Estado individual de flujos de efectivo**
- Notas a los estados contables individuales**

Anexo - Cuadro individual de bienes de uso, intangibles y amortizaciones



Dictamen de los auditores independientes

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

1. Hemos auditado los estados contables individuales de Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE), que comprenden el estado individual de situación patrimonial al 31 de julio de 2011 y los correspondientes estados individuales de resultados, de evolución del patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, y sus notas que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas, los cuales se incluyen adjuntos.

Responsabilidad de la Dirección sobre los estados contables

2. La Dirección de CONAPROLE es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados contables individuales de acuerdo con las normas contables adecuadas en el Uruguay y por el mantenimiento de un sistema de control interno que la Dirección considera adecuado para permitir la preparación de estados contables libres de errores significativos, debido, ya sea, a fraude o a equivocaciones.

Responsabilidad del Auditor

3. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados contables individuales con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestro examen de auditoría de acuerdo con normas internacionales de auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados contables se encuentran libres de errores significativos.

Primeras de Honor Coopers Ltda., Cerrito 461 Piso 1, T: +598 29160163, F: +598 29160615
Montevideo, Uruguay, www.pwc.com/uy

© 2011 Primeras de Honor Coopers Ltda. - Primeras de Honor Coopers, Primeras de Honor Coopers Profesional Services S.A.S., Primeras de Honor Coopers S.A.S., Tegen & Associates, y Primeras de Honor Coopers Software Ltd. Todos los derechos reservados. Primeras de Honor Coopers y Primeras de Honor Coopers S.A.S. son marcas de Primeras de Honor Coopers Profesional Services S.A.S. Primeras de Honor Coopers Profesional Services S.A.S., Primeras de Honor Coopers, Primeras de Honor Coopers S.A.S., Tegen & Associates y Primeras de Honor Coopers Software Ltd. que se les ha otorgado a Primeras de Honor Coopers Profesional Services S.A.S. son marcas de Primeras de Honor Coopers Profesional Services S.A.S.



4. Una auditoría comprende la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre las cifras y revelaciones expuestas en los estados contables. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados contables, debido ya sea a fraude o a equivocaciones. Al realizar dichas evaluaciones de riesgos, el auditor considera el sistema de control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados contables de la entidad con la finalidad de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría comprende asimismo la evaluación del grado de adecuación de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Dirección, así como la evaluación de la presentación general de los estados contables.
5. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión de auditoría calificada.

Bases para la calificación de la opinión

6. Tal como se detalla en Notas 1.c y 3.h, CONAPROLE posee inversiones en empresas. Al momento de emisión de los presentes estados contables individuales, no hemos recibido estados contables auditados al 31 de julio de 2011, ni hemos podido realizar procedimientos de auditoría sobre los mencionados estados contables de CONAPROLE Argentina S.A., CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda., Lehen Representações Comerciais Ltda., Conadis S.A., Conalúa S.A. y Etinor S.A., empresas en las que CONAPROLE posee inversiones valuadas en \$ miles 138 y con las que mantiene créditos netos por \$ miles 131.903 (inversiones por \$ miles 138 y créditos netos por \$ miles 140.242 al 31 de julio de 2010). Las situaciones mencionadas anteriormente no nos permiten evaluar el importe contabilizado por estas inversiones, ni la recuperabilidad de los créditos netos antes mencionados.
7. Tal como se describe en Nota 5.9, al 31 de julio de 2011, CONAPROLE tiene contabilizada una provisión por miles de \$ 201.432 correspondiente al denominado Fondo Especial para la Estabilización de Precios, contabilizada en el presente ejercicio con cargo a Costo de los bienes vendidos y servicios prestados, la que no cumple con los requisitos establecidos en las normas contables adecuadas en Uruguay para el reconocimiento de pasivos.



8. Tal como se describe en Nota 5.12 CONAPROLE mantiene contabilizada al 31 de julio de 2011 una provisión genérica por miles de \$ 47.811, la que no cumple con los requisitos establecidos en las normas contables adecuadas en Uruguay para el reconocimiento de pasivos.
9. De acuerdo con normas contables adecuadas en el Uruguay, CONAPROLE debe presentar estados contables individuales y estados contables consolidados con sus subsidiarias, los cuales en conjunto, constituyen los estados contables cuya presentación es requerida para dar cumplimiento con las referidas normas. Tal como se detalla en Nota 2 a los presentes estados contables individuales, a la fecha, CONAPROLE no ha emitido los correspondientes estados contables consolidados.

Opinión calificada

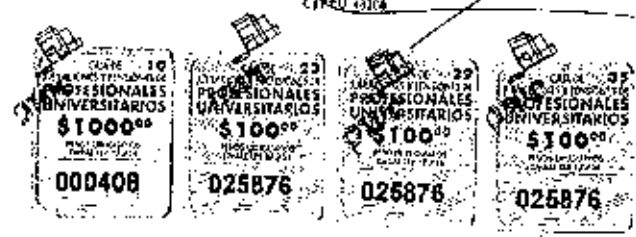
10. En nuestra opinión, excepto por los ajustes que podrían derivarse de la situación descrita en el párrafo 6, y el efecto derivado de la situaciones descritas en los párrafos 7, 8 y 9, los referidos estados contables individuales presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial individual de Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE) al 31 de julio de 2011, los resultados individuales de sus operaciones y los flujos de efectivo individuales por el ejercicio finalizado en esa fecha de acuerdo con normas contables adecuadas en el Uruguay.

Montevideo, Uruguay
30 de setiembre de 2011

Richard Morfira de la Rosa

R. Morfira

RICHARD MORFIRA de la ROSA
CONTADOR PUBLICO
SOCOPL
C.P.R.U. 43208



**Corporativa Nacional de Producción de Leche
(CONAPROLE)**
Estado Individual de Situación Patrimonial al 31 de Julio de 2011
(en miles de pesos colombianos)

	Nota	31 de Julio de 2011	31 de Julio de 2010
Activo			
Activo corriente			
Disponibilidades	5.1	142.173	149.798
Inventarios	5.2	669.431	1.156.044
Créditos			
Por ventas	5.3 y 5.5	1.390.133	1.195.181
Otros	5.4 y 5.5	649.345	415.819
Bienes de cambio	5.8	7.185.083	1.304.362
Total del activo corriente		3.008.135	4.311.604
Activo no corriente			
Otros créditos	5.4 y 5.5	1.420	478
Bienes de cambio	5.8	197.894	54.104
Inversiones en Cuentas por Cobrar	5.7	250.993	243.002
Otras Inversiones		4.665	1.048
Bienes de uso Intangibles	5.8 y Anexo Anexo	2.708.510	3.372.077
		37.568	47.284
Total del activo no corriente		3.056.457	3.765.094
Total del activo		6.064.592	8.076.698
Pasivo y patrimonio			
Pasivo corriente			
Deudas			
Comerciales	5.9	1.383.409	801.074
Financieras	5.10	481.038	1.009.508
Diversas	5.11	562.181	955.506
Provisiones	5.12	793.629	210.032
Total del pasivo corriente		2.819.257	2.456.120
Pasivo no corriente			
Deudas			
Financieras	5.10	559.094	590.840
Otros	5.11	1.300	1.187
Provisiones	5.12	54.442	89.630
Total del pasivo no corriente		614.836	681.657
Total del pasivo		3.434.093	3.137.777
Patrimonio			
Aportadas			
Capital		36.079	36.079
Aportes y compromisos a capitalizar		685.947	567.815
Ajustes al patrimonio		1.200.262	1.499.514
Ganancias retenidas			
Reservas		768.104	710.672
Resultado por conservación		(17.420)	(44.588)
Reservas acumuladas		1.606.185	1.580.450
Reservio del ejercicio		378.855	649.821
Total del patrimonio		4.630.500	4.939.921
Total del pasivo y patrimonio		8.064.592	8.076.698

El número y fecha en la que se publica estos estados contables son parte integrante de los mismos.

1



Iniciado para identificación





Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

Estado Individual de resultados
Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011
(miles de pesos uruguayos)

	Nota	31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
Ingresos operativos			
Del exterior	8	7.324.026	5.931.359
Locales	8	6.469.836	6.037.737
Descuentos y bonificaciones		(716.412)	(643.880)
Ingresos operativos netos		<u>13.074.450</u>	<u>11.225.216</u>
Costo de los bienes vendidos y de los servicios prestados	6.1 y B	<u>(10.603.735)</u>	<u>(9.331.531)</u>
Resultado bruto		2.470.715	1.893.685
Gastos de administración y ventas	6.1 y B	<u>(1.548.731)</u>	<u>(1.433.035)</u>
Resultados diversos	6.2 y A	<u>(531.280)</u>	<u>(47.362)</u>
Resultados financieros	6.3	<u>(10.868)</u>	<u>206.533</u>
Resultado del ejercicio		<u>379.886</u>	<u>619.821</u>

El anexo y notas 1 a 11 que acompañan a estos estados contables son parte integrante de los mismos.

2



Inicialado para identificación

Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

 Estado (Método) de evolución del patrimonio
Ejercicio Financiero al 31 de Julio de 2013
(en los dos pesos argentinos)

	Capital	Aportes y comproyectos a capitalizar	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
Saldo al 31 de junio de 2012						
Aportes						
Partes sociales	36.079	-	-	-	-	36.079
Aportes de productores	-	476.640	-	-	-	476.640
Garantías retenidas	-	-	-	-	-	-
Reserva legal	-	-	-	15.634	-	15.634
Reservas libres	-	-	-	628.408	-	628.408
Resultado por conversión	-	-	-	-	(49.046)	(49.046)
Resultados no asignados	-	-	-	-	1.257.348	1.257.348
Reajustes contables	-	-	1.791.473	-	-	1.791.473
	36.079	476.640	1.791.473	684.042	1.057.732	4.625.975
Aportes de productores	-	85.897	891,7	-	-	88.151
Ajuste de valor saldo de productores	-	-	2.468	-	-	2.498
Exhibición de utilidades	-	-	-	46.630	(178.438)	(91.504)
Absorción ajustes al patrimonio	-	-	(1.329)	-	1.329	-
Resultado del período 01/08/12 al 31/07/13	-	-	-	-	610.621	610.621
Resultado por conversión	-	-	-	-	5.028	5.028
Reajustes contables	-	-	(681.299)	-	-	(681.299)
	-	85.197	(681.299)	46.630	637.987	38.955
Saldo al 31 de julio de 2013						
Aportes						
Partes sociales	36.079	-	-	-	-	36.079
Aportes de productores	-	562.848	-	-	-	562.848
Garantías retenidas	-	-	-	-	-	-
Reserva legal	-	-	-	15.634	-	15.634
Reservas libres	-	-	-	691.638	-	691.638
Resultado por conversión	-	-	-	-	(48.883)	(48.883)
Resultados no asignados	-	-	-	-	2.200.907	2.200.907
Reajustes contables	-	-	1.199.514	-	-	1.199.514
	36.079	562.848	1.199.514	710.672	2.155.719	4.664.690
Aportes de productores	-	123.096	4.878	-	-	127.974
Aporte de valor saldo de productores	-	-	1.115	-	-	1.115
Distribución de utilidades	-	-	-	57.432	(292.122)	(334.690)
Resultado del período 01/08/13 al 31/07/14	-	-	-	-	370.863	370.863
Resultado por conversión	-	-	-	-	12.871	12.871
Reajustes contables	-	-	(5.215)	-	-	(5.215)
	-	123.096	778	57.432	(15.057)	166.248
Saldo al 31 de julio de 2014						
Aportes						
Partes sociales	36.079	-	-	-	-	36.079
Aportes de productores	-	685.942	-	-	-	685.942
Garantías retenidas	-	-	-	-	-	-
Reserva legal	-	-	-	15.634	-	15.634
Reservas libres	-	-	-	752.470	-	752.470
Resultado por conversión	-	-	-	-	(47.405)	(47.405)
Resultados no asignados	-	-	-	-	2.168.071	2.168.071
Reajustes contables	-	-	1.200.292	-	-	1.200.292
	36.079	685.942	1.200.292	768.104	2.140.692	4.831.079

El monto y signo (+ o -) que acompaña a los estados contables son el único punto de los hechos



Inicialado para identificación

Cooperativa Nacional de Productores de Lacho
(CONAPROLE)

Estado Individual de flujos de efectivo
Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011
(en miles de pesos uruguayos)

	31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas		
Resultado del ejercicio	379.886	619.821
Ajustes:		
Amortizaciones en bienes de uso	267.608	403.793
Intereses perdidos devengados	41.628	72.562
Provisión retiros y beneficios proyectables	23.012	30.175
Provisión recibibles	(2.895)	13.054
Provisión litigios	5.382	18.260
Tasación técnica de bienes de uso	593.689	51.765
Desgaste de maquinaria	-	18.578
Devaluación (Recupero) de intangibles	9.415	(8.491)
Resultado por venta de bienes de uso	(511)	(2.192)
Provisión para deudores incobrables	(8.399)	(16.052)
Provisión por obsolescencia de bienes de cambio	21.489	(135.590)
Resultado por inversión en otras empresas	(30.447)	45.415
Diferencia de cambio real generada por deudas financieras	(287.881)	(338.833)
Resultado de operaciones antes de cambios en rubros operativos	1.012.764	713.365
Créditos por ventas	(151.432)	(159.838)
Otros créditos	(326.958)	(188.674)
Bienes de cambio	(761.723)	619.400
Deudas comerciales	493.204	(132.584)
Deudas diversas	194.493	(142.833)
Provisiones	(60.046)	(42.282)
Efectivo proveniente de operaciones	400.397	674.550
Flujo de efectivo relacionado con inversiones		
Adquisición de bienes de uso	(173.597)	(108.349)
Ingresos por venta de bienes de uso	1.411	15.817
Cobro de dividendos	-	1.916
Efectivo aplicado a inversiones	(172.186)	(90.616)
Flujo de efectivo relacionado con financiamiento		
Distribución de utilidades	(134.421)	(144.712)
Intereses pagados	(48.546)	(77.428)
Aportes de socios	127.974	96.154
Deudas financieras	(677.246)	(32.158)
Efectivo (aplicado) y proveniente de financiamiento	(732.239)	(158.142)
Variación neta del efectivo	(504.088)	425.792
Efectivo al inicio del ejercicio	1.308.242	882.450
Efectivo al fin del ejercicio (Nota 3.g)	804.154	1.308.242

El anexo y notas 1 a 11 que acompañan a estos estados contables son parte integrante de los mismos.

4



Instituto para identificación

Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES POR EL EJERCICIO
FINALIZADO EL 31 DE JULIO DE 2011
(mitos de pesos uruguayos)

NOTA 1- INFORMACION BASICA SOBRE LA EMPRESA

a. Naturaleza jurídica

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE), fue creada por la Ley Nº 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 de las siguientes empresas:

- 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 Nº 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 Nº 16.060.
- Ley Nº 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 la de 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

Al 31 de Julio de 2011 y 2010, CONAPROLE mantiene Inversiones en las siguientes empresas con las siguientes participaciones accionarias:

<u>Empresa</u>	<u>% participación</u>
Subsidiarias	
CE.ME.S.A.	100%
Cerealin S.A.	100%
Conadis S.A.	100%
CONAPROLE Argentina S.A.	100%
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	99,478%
Loben Representações Comerciais Ltda.	99,99%
Etnor S.A.	100%
Productores de Leche S.A.	100%
Empresas bajo control común	
Conapac S.A.	50%
Otras	
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	10%
Conabia S.A.	50%

CE.ME.S.A. es una sociedad anónima dedicada a la distribución y comercialización de cremas heladas elaboradas por CONAPROLE. En forma conaxa, la empresa distribuye papas congeladas prefridas marca Eurofreez.

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

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

CONAPROLE Argentina S.A., CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda. y Loben Representações Comerciais Ltda. son empresas en el exterior creadas a efectos de realizar la distribución de productos CONAPROLE en Argentina y Brasil.

Etnor S.A. es una sociedad anónima adquirida para realizar la compra y recría de vaquillonas. 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.



Iniciado para identificación

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 (CONAPROLE y Perfect Pack S.A). Adicionalmente, comercializa bolsas de diferentes tipos con clientes de plaza, exporta una variedad de filmes y recicla bolsas de leches de CONAPROLE según un convenio con Intendencias del país. Con fecha 31 de agosto de 2011, Perfect Pack S.A. se transformó en una Sociedad Anónima de Responsabilidad Limitada, siendo la misma persona jurídica.

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 empresas. El acuerdo fue modificado el 20 de octubre de 2000, fecha en la cual CONAPROLE pasó a participar con el 10% del capital de esa sociedad. Con fecha 12 de mayo de 2008 Bongrain transfiere a Petra S.A. su participación en Bonprole Industrias Lácteas S.A.

La inversión en Conabia S.A. surge de un acuerdo suscrito en diciembre de 2002 con la empresa Glanbia Foods b.v. (una de las principales empresas lácteas internacionales especializada en quesos y productos funcionales de nutrición con base en Irlanda) a efectos de desarrollar ventas de ingredientes lácteos en los mercados de Latinoamérica y África y promover la transferencia de tecnología entre los socios, con aportes igualitarios entre ambas empresas. A partir del 30 de mayo de 2008 dicha empresa se encuentra sin actividad.

NOTA 2 - ESTADOS CONTABLES

Los presentes estados contables individuales son emitidos con fecha 30 de setiembre de 2011. A dicha fecha no se han emitido los correspondientes estados contables consolidados requeridos por las normas contables adecuadas en el Uruguay. Los mismos serán preparados y sometidos a aprobación de los órganos volitivos de CONAPROLE F junto con los presentes estados contables individuales.

NOTA 3 - PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

Los presentes estados contables individuales han sido preparados de acuerdo con las disposiciones establecidas en el Decreto 266/07, Decreto 538/09 y Decreto 99/09 que son de aplicación obligatoria para los ejercicios económicos iniciados a partir del 1 de enero de 2009. El Decreto 266/07 requiere la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes y traducidas al idioma español al 31 de julio de 2007, publicadas por la Auditoría Interna de la Nación, y las normas de presentación contenidas en el Decreto 103/91 y en el Decreto 37/10.



Inicialado para identificación



Las normas contables adecuadas en el Uruguay, difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera, básicamente en lo siguiente:

- Las normas contables adecuadas en el Uruguay prescriben un formato específico de presentación de los estados contables;
- El ajuste integral por inflación constituye una política obligatoria en la aplicación de las normas contables adecuadas en el Uruguay.
- Según normas contables adecuadas en el Uruguay (Decreto 538/09 del 30 de noviembre de 2009), en los estados contables individuales, las inversiones en entidades controladas, entidades controladas en forma conjunta y entidades bajo influencia significativa deberán ser valuadas bajo la aplicación del método de la participación y no bajo el método del costo o valor razonable.

Para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2009, las normas contables adecuadas en Uruguay requieren la realización de ajuste integral por inflación considerando la evolución del Índice de Precios al Consumo (IPC), y la preparación de estados contables consolidados e individuales. En consecuencia y en cumplimiento con las normas contables adecuadas en Uruguay, CONAPROLE emite estados contables consolidados con posterioridad a la emisión de los presentes estados contables individuales.

Las políticas contables significativas que han sido adoptadas para la elaboración de estos estados contables han sido aplicadas en forma consistente con el ejercicio anterior, y se detallan a continuación:

a. Criterios generales de valuación

Salvo por lo expresado más adelante en relación a bienes de cambio, bienes de uso e inversiones en otras empresas (Notas 3.d, 3.e y 3.h), los estados contables 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.



Iniciado para identificación

b. Reexpresión por inflación

Los estados contables individuales de CONAPROLE se preparan y presentan en pesos uruguayos. Los saldos en pesos uruguayos para el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011, son corregidos por el Índice de Precios al Consumo (IPC), el cual muestra una variación positiva del 8,3% entre el inicio del ejercicio y el 31 de julio de 2011 (variación positiva del 6,3% entre el 1 de agosto de 2009 y el 31 de julio de 2010). Hasta el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009 CONAPROLE aplicó, a efectos de la corrección monetaria, el Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales (IPPN). Lo anterior se realiza para reflejar en forma integral los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda nacional, de acuerdo con los lineamientos establecidos en la NIC 29- Estados Contables en Economías Hiperinflacionarias-. Esta metodología no es aplicada a los bienes de cambio, bienes de uso e inversiones en otras empresas, para los cuales se utilizan los criterios detallados en Nota 3.d, 3.e y 3.h respectivamente.

Exposición e información comparativa

Los saldos iniciales en el Estado de evolución del patrimonio y en el Cuadro de bienes de uso, intangibles y amortizaciones surgen de la directa reexpresión de los saldos finales al cierre del ejercicio anterior en base a la variación en el ejercicio considerado del índice antes referido, excepto por lo expresado en bienes de uso (véase Nota 5.8).

Los importes correspondientes a Capital, Aportes y compromisos a capitalizar y Reservas coinciden con los valores establecidos en los libros legales de CONAPROLE en que se recogen las decisiones de los órganos volitivos de la misma que afectan a dichos rubros.

En la Nota 5.13 se informa la distribución del saldo de ajustes del patrimonio según corresponda a aportes de capital y a modificaciones de activos derivados de valuaciones técnicas.

Todas las cifras incluidas en los estados contables y sus respectivas notas explicativas y anexos se muestran expresadas en términos de poder adquisitivo del 31 de julio de 2011.

c. Moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera al cierre son valuados al tipo de cambio de cierre del ejercicio.

Moneda	Cotización (pesos uruguayos por moneda)	
	31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
Dólares	18,43	20,86
Euros	26,48	27,23
Reales	11,55	11,46
Unidades Indexadas	2,25	2,07



9

Inicialado para identificación



Los saldos de activos y pasivos denominados en moneda extranjera al cierre del ejercicio se resumen en Nota 9. Las diferencias de cambio han sido imputadas al rubro correspondiente en el capítulo Resultados financieros del Estado de resultados.

d. Bienes de cambio

Los bienes de cambio se valúan de acuerdo a los siguientes criterios:

- Los productos terminados, productos en proceso, las principales materias primas, los materiales y suministros y los envases se valúan al menor entre el costo estándar, el cual se aproxima al costo corriente, y el valor neto de realización.
- Los restantes bienes de cambio se encuentran valuados al menor entre el costo promedio ponderado y el valor neto de realización.

Los costos estándar se revisan en forma regular y si corresponde se procede a su actualización.

Toda variación entre el costo estándar y el costo real de los productos se asigna al resultado del ejercicio, quedando incluida en el Costo de los bienes vendidos.

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 Previsión por desvalorización, el cual fue calculado en función de la rotación histórica de productos terminados, insumos, materiales y suministros.

e. Bienes de uso

CONAPROLE tiene como política de valuación la tasación para terrenos, edificios y maquinarias. Los mismos se presentan a su valor revaluado, menos las depreciaciones acumuladas. Al cierre del ejercicio se evalúa la existencia de cambios en dichos valores revaluados y en caso de no presentarse cambios, los valores determinados en dólares estadounidenses se presentan a la cotización de cierre.

Los incrementos en el valor contable provenientes de las revaluaciones se acreditan al rubro patrimonial Ajustes al patrimonio. Las disminuciones compensatorias de incrementos anteriores en el mismo bien se deducen de esta cuenta patrimonial y cualquier otra disminución se contabiliza con cargo a resultados.

Los restantes bienes de uso se presentan a costo histórico reexpresado, 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 ejercicio en que se incurren.

A los bienes de uso en préstamo, les son aplicados los mismos criterios que a los bienes de uso propio.



10

Inicialado para identificación

Las amortizaciones se calculan linealmente a partir del mes siguiente al de su incorporación, de acuerdo a los siguientes porcentajes anuales:

- Muebles y útiles 20% (5 años)
- Equipos de transporte 20% (5 años)
- Refrigeradores comerciales 33% (3 años)
- Máquinas de oficina 33% a 10% (3 a 10 años)

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

- Edificios 5 a 50 años
- Maquinarias industriales 1 a 25 años

Las vidas útiles se revisan, si fuera necesario, en cada cierre de ejercicio.

f. Activos Intangibles

Las marcas, activo intangible con vida útil indefinida, se encuentran valuadas al costo histórico menos la pérdida por deterioro, según lo indicado en Nota 3.g.

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

g. Deterioro en el valor de los activos

Los bienes de uso y otros activos de largo plazo 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.

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.

h. Inversiones en otras empresas

Las inversiones en Etinor S.A. y Conabia S.A. se encuentran valuadas al costo original de las mismas menos una pérdida por deterioro, cuando corresponda.

El resto de las Inversiones en otras empresas se encuentran valuadas por el método de la participación, en aplicación del Decreto 538/09 del 30 de noviembre de 2009.

Para aquellas inversiones en empresas que son contabilizadas bajo el método de la participación, y los pasivos de la misma 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 o como deuda diversa si las pérdidas acumuladas superan a los créditos mantenidos con la misma.

i. Créditos por ventas y otros créditos

Los créditos por ventas y otros créditos se expresan a su valor nominal ajustado por provisiones correspondientes a la irrecuperabilidad estimada. El cargo de la provisión se reconoce en el estado de resultados.

j. Inversiones

Corresponden a las inversiones adquiridas para su venta en el corto plazo y se valúan a su valor razonable. Toda variación en su valor razonable se lleva en cuentas de resultados.

k. Cuentas a pagar

Las cuentas a pagar se expresan a su valor nominal.

l. Pasivo financiero

Pasivo financiero y sobregiros con intereses se registran por el monto recibido neto de los costos directos de emisión. Los cargos financieros, inclusive las primas pagaderas al momento de la liquidación o reembolso, y costos directos de emisión son contabilizados en base a lo devengado en los resultados utilizando el método de interés efectivo y se suman al valor en libros del instrumento en la medida que no se liquiden en el período en que surgen. Los cargos financieros de los préstamos incurridos para la construcción de activos calificables se capitalizan.

m. Instrumentos derivados

Los instrumentos financieros derivados son inicialmente expresados al valor razonable en la fecha de contrato, y son expresados al valor razonable en las fechas de presentación de estados contables subsiguientes.

Los cambios en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados son reconocidos como resultado a medida que se incurren.

n. 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 ejercicio en que se devengan.

Las obligaciones por beneficios de largo plazo se determinan como el valor presente de los desembolsos futuros comprometidos.



Inicialado para identificación

f. Previsiones

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.

o. Definición de capital a mantener

Se ha considerado resultado del ejercicio la diferencia que surge al comparar el patrimonio al inicio y al fin del ejercicio, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a aportes de capital, retiro de utilidades y otros conceptos imputados al patrimonio. A efectos de la determinación del resultado del ejercicio, todos los importes involucrados en la variación del patrimonio se expresan en términos de moneda nacional al 31 de Julio de 2011.

p. Determinación del beneficio

Las ventas de mercaderías se reconocen cuando se entregan las mercaderías y se transfieren todos los riesgos y beneficios inherentes a las mismas.

Los ingresos han sido computados en base al precio de venta de las mercaderías y productos terminados efectivamente entregados a terceros durante el período considerado y de los servicios prestados durante el mismo. 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 y ventas y los resultados financieros susceptibles de ser imputados a períodos han sido computados siguiendo dicho criterio.

Los ingresos provenientes de resultados financieros fueron imputados sobre la base del devengamiento en el ejercicio considerado, teniendo en cuenta la tasa de interés aplicable en cada caso.

q. Efectivo y equivalentes

A efectos de la elaboración del estado de flujos de efectivo, se ha considerado como efectivo las disponibilidades y las inversiones temporarias.

r. Uso de estimaciones contables

La preparación de estados contables 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 contables, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio.



Iniciado para identificación



s. Información por segmentos del negocio

Los activos y operaciones de CONAPROLE se encuentran sujetos a riesgos y retornos similares por lo cual no se presenta información discriminada por segmentos de negocios.

NOTA 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 cotización cambiaria, riesgo de tasa de interés, riesgo de crédito, utilización de instrumentos financieros derivados y no derivados, y para la inversión de los excedentes de liquidez.

a. Riesgo de precios

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

b. Riesgo de crédito

Los principales activos financieros de CONAPROLE lo constituyen saldos bancarios y efectivo, cuentas a cobrar y otros. Se trata de bancos con una alta calificación del riesgo crediticio otorgada por los organismos internacionales de calificación.

CONAPROLE no acumula una concentración significativa del riesgo crediticio, y su exposición se encuentra distribuida a lo largo de varias contrapartes y clientes. Los saldos de clientes mayores a 4% del total de créditos (5 al 31 de julio de 2011 y 2 al 31 de julio de 2010), sin considerar partes relacionadas, se muestran a continuación:

Deudor	31 de julio de 2011		31 de julio de 2010	
	Miles de \$	%	Miles de \$	%
Cientes del exterior	547.328	44%	287.319	28%
Otros deudores menores al 4%	698.083	56%	721.375	72%
	<u>1.245.411</u>	<u>100%</u>	<u>1.008.694</u>	<u>100%</u>

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.

d. Riesgo de tasa de interés sobre flujos de caja

Las tasas de interés de las deudas de CONAPROLE están básicamente basadas en la tasa Libor, y las inversiones a tasa fija.



Iniciado para identificación

	31 de julio de 2011		31 de julio de 2010	
	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	46,447	220,621	114,249	366,744
Préstamos a tasa variable Libor 6 meses	143,595	338,473	206,611	524,202
Préstamos a tasa fija	293,996	-	688,648	-
Inversiones temporarias / otros créditos a tasa fija	(756,707)	-	(1,158,944)	-
	(272,660)	559,094	(149,436)	890,946

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

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

e. 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. En Nota 9 se resumen los saldos activos y pasivos en moneda extranjera.

Durante los ejercicios finalizados el 31 de julio de 2011 y 2010, se firmaron contratos de venta de moneda extranjera a futuro con Citibank S.A. de acuerdo con el siguiente detalle:

Fecha	Monto a entregar (euros)	Vencimientos	Arbitraje estipulado (US\$ / Euro)
5 de febrero de 2010	15 millones	abril, mayo, junio y julio de 2010	1,36 US\$
30 de septiembre de 2010	6,6 millones	enero, febrero y marzo de 2011	1,3585 US\$
31 de enero de 2011	2,2 millones	abril de 2011	1,3665 US\$
17 de marzo de 2011	15,3 millones	mayo, junio y julio de 2011	1,3987 US\$
16 de mayo de 2011	5,1 millones	agosto de 2011	1,416 US\$

Los resultados generados por dichos contratos se exponen en Resultados Financieros.



Iniciado para identificación



4.2. Contabilización de los 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.

4.3. Estimaciones de valor razonable

El valor razonable de los instrumentos financieros transados en mercados activos se basa en los precios de cotización en el mercado al cierre del ejercicio.

NOTA 5 - INFORMACION REFERENTE A PARTIDAS DEL ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL

5.1. Disponibilidades

	31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
Bancos	137.407	144.627
Caja	4.766	4.671
	<u>142.173</u>	<u>149.298</u>

Las disponibilidades 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.

5.2. Inversiones

	31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	
Inversiones Temporarias en dólares	410.980	677.671
Inversiones Temporarias en moneda nacional	245.674	455.429
Intereses a cobrar	5.318	25.844
	<u>661.981</u>	<u>1.158.944</u>

Inversiones Temporarias en dólares

Corresponden principalmente a depósitos realizados en el Banco Central del Uruguay (BCU) por prefinanciación de exportaciones. Los mismos son considerados de libre disposición al no estar prendados. Asimismo, se incluyen depósitos a plazo fijo realizados en instituciones financieras.

Inversiones Temporarias en moneda nacional

Corresponde a depósitos a plazo fijo y certificados de depósito en custodia de instituciones financieras.

5.3. Créditos por ventas

	31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	
Créditos por exportación	779.608	544.732
Créditos simples por ventas plaza	243.699	247.698
Partes relacionadas (Nota 8)	235.407	296.475
Créditos documentados	134.261	141.270
Cartas de crédito	87.843	74.994
Previsión para deudores incobrables (Nota 5.5)	(90.685)	(109.988)
	1.390.133	1.195.181

Partes relacionadas

Refleja los saldos por ventas de bienes a cobrar a subsidiarias locales y en el exterior, u otras empresas donde se mantienen inversiones. Los saldos en las subsidiarias del exterior se han provisionado por la cuota parte negativa del valor patrimonial al cierre de estas inversiones.

5.4. Otros créditos

	31 de julio de 2011		31 de julio de 2010	
	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
Remittentes de lecha (Nota 8)	291.757	-	236.292	-
Devolución de impuestos indirectos	137.490	-	121.128	-
Depósitos en garantía	94.726	-	-	-
Anticipos a proveedores	32.890	-	13.597	-
Partes relacionadas (Nota 8)	12.074	-	38.258	-
Créditos ajenos al giro	7.773	-	10.177	-
Adelantos al personal	1.026	-	874	90
Diversos	91.162	1.426	23.141	388
Previsión para deudores incobrables (Nota 5.5)	(19.353)	-	(27.648)	-
	649.345	1.426	415.819	478

Depósitos en garantía

Corresponden en su totalidad a depósitos realizados en el Banco Central del Uruguay (BCU) por prefinanciación de exportaciones. Los mismos fueron cedidos al Banco de la República Oriental del Uruguay a los efectos de garantizar un crédito a PROLESA de miles de US\$ 5.000.



Inicialado para identificación

Remitentes de leche**Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011**

Incluye \$ 272.501 correspondientes a una prima por socio cooperario aprobada por Resoluciones de Directorio N° 79.935, N° 80.081, N° 80.194, N° 80.275, N° 80.358 y N° 80.519, cuyo destino final, y en consecuencia su eventual impacto en el patrimonio de CONAPROLE, será resuelto en la Asamblea anual.

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010

Incluye \$ 200.270 correspondientes a una prima por socio cooperario aprobada por Resoluciones de Directorio N° 78.823, N° 78.915, N° 78.957, N° 79.061, N° 79.106, N° 79.154 y N° 79.422 cuya distribución fue aprobada por Asamblea anual celebrada el día 16 de noviembre de 2010.

5.5. Previsión para deudores incobrables

En función de los plazos normales de comercialización, la estimación de la previsión para deudores incobrables, con excepción de los saldos remitentes, se ha efectuado considerando las partidas a cobrar con una antigüedad mayor a 90 días en el caso de deudores locales y 60 días para deudores 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 puntuales. Para la estimación de la previsión para deudores incobrables de los saldos remitentes, se aplican los siguientes porcentajes:

	%
Remitentes cuyo saldo con relación a la remesa de leche mensual es:	
• Menor o igual que 2	10
• Mayor que 2 y menor que 5	25
• Mayor o igual que 5	50

A continuación se detalla la evolución de la previsión para deudores incobrables de créditos por ventas y otros créditos:

	Saldo al 31 de julio de 2010	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2011
Previsión para deudores incobrables	137.636	(19.199)	(8.399)	110.038
	<u>137.636</u>	<u>(19.199)</u>	<u>(8.399)</u>	<u>110.038</u>

	Saldo al 31 de julio de 2009	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2010
Previsión para deudores incobrables	176.756	(23.068)	(16.052)	137.636
	<u>176.756</u>	<u>(23.068)</u>	<u>(16.052)</u>	<u>137.636</u>



18

Iniciado para identificación

5.6. Bienes de cambio

	31 de julio de 2011		31 de julio de 2010	
	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	1.605.058	14.986	975.691	19.299
Productos en proceso	294.204	-	263.576	-
Materiales y suministros	71.928	149.837	68.408	130.879
Material de envasado	95.058	21.094	93.907	17.352
Materias primas	58.871	3.973	50.979	3.865
Envases retornables	-	39.761	-	41.693
Importaciones en trámite	32.523	-	4.195	-
Mercadería de reventa	8.988	-	14.444	-
Provisión por desvalorización	(91.545)	(121.757)	(76.838)	(114.984)
	<u>2.165.083</u>	<u>107.894</u>	<u>1.394.362</u>	<u>98.104</u>

En este capítulo se incluyen bienes en régimen de admisión temporaria por un importe total de miles de \$22.984 (miles de \$ 17.370 al 31 de julio de 2010).

	Saldo al 31 de julio de 2010	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2011
Provisión por desvalorización	191.822	-	21.480	213.302
	<u>191.822</u>	<u>-</u>	<u>21.480</u>	<u>213.302</u>

	Saldo al 31 de julio de 2009	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2010
Provisión por desvalorización	327.639	(127)	(135.690)	191.822
	<u>327.639</u>	<u>(127)</u>	<u>(135.690)</u>	<u>191.822</u>

5.7. Inversiones en otras empresas

A continuación se presenta el detalle por inversión:

	31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
Subsidiarias		
Productores de Leche S.A.	120.834	117.620
Cerealln S.A.	27.056	38.692
Conadis S.A.	-	-
CONAPROLE F Argentina S A	-	-
CE ME.S.A.	6.002	5.314
Etinor S.A.	78	78
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda..	-	-
Leben Representações Comerciais Ltda	-	-
Empresas bajo control común		
Conapac S.A.	24.524	31.163
Otras		
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	52.439	55.075
Conabra S.A.	60	60
	<u>230.993</u>	<u>248.002</u>

5.8. Bienes de uso

Tasación de terrenos, inmuebles y maquinarias

Al fin del ejercicio cerrado el 31 de julio de 2002, CONAPROLE decidió efectuar una tasación técnica de sus Inmuebles y Maquinarias en el entendido de que los valores contables no reflejaban las condiciones de dichos bienes en aquel momento. Asimismo, producto de dicha tasación las vidas útiles de las maquinarias fueron modificadas de acuerdo con la mejor estimación del rendimiento de las mismas. Dicha tasación fue efectuada por la División Arquitectura de CONAPROLE y por tasadores idóneos para el caso de la maquinaria.

En los ejercicios subsiguientes y hasta el 31 de julio de 2006, teniendo en consideración la disparidad con la que evolucionaron diversos índices económicos, fundamentalmente la devaluación y el Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales, CONAPROLE decidió actualizar a fin de cada ejercicio la tasación técnica correspondiente. Dichas actualizaciones fueron realizadas en cada ejercicio por la División Arquitectura de CONAPROLE y por tasadores idóneos. Los resultados de dichas actualizaciones fueron imputados a Ajustes al patrimonio.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2007, CONAPROLE efectuó una nueva tasación técnica realizada por un tasador idóneo e independiente, que incluyó a las clases tasadas en el año 2002 y a los terrenos.



pwc

Iniciado para identificarnos

Durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2008, CONAPROLE tasó la maquinaria en préstamo en Conadis S.A., Corcafin S.A. y CE ME.S.A. Asimismo se procedió a revisar el valor de los terrenos y edificios de planta 1 y 2. Dicha tasación fue efectuada por un tasador idóneo e independiente.

Al 31 de julio de 2011 y 31 de julio de 2010, CONAPROLE solicitó al tasador independiente una confirmación sobre el mantenimiento de los valores determinados en la tasación anterior.

En el Cuadro de Bienes de uso, intangibles y amortizaciones los saldos iniciales de Terrenos, Inmuebles y Maquinarias se han reexpresado por la variación de la devaluación y no por la variación del Índice de Precios al Consumo. Este último índice sí fue utilizado para reexpresar el valor de los bienes de uso en el Estado de Situación Patrimonial y anexo del ejercicio anterior.

5.9. Deudas comerciales

	31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	
Productores remitentes (Nota 8)	865.547	426.304
Proveedores de plaza	345.398	273.446
Proveedores por importaciones	125.113	79.412
Partes relacionadas (Nota 8)	31.151	29.406
Anticipos recibidos de clientes	9.421	19.092
Documentos a pagar	6.779	7.414
	<u>1.383.409</u>	<u>835.074</u>

Productores remitentes

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011

El saldo incluye miles de \$ 201.432 correspondientes al Fondo Especial para la Estabilización de precios, creado por Resolución de Directorio N° 80.359 de mayo de 2011. Dicho Fondo fue creado para atender futuras situaciones extraordinarias que afecten el precio de la leche, y su pago será determinado por el Directorio, en ocasión de dichas situaciones, en ejercicios siguientes.



Iniciado para identificación

5.10. Deudas financieras

	31 de julio de 2011		31 de julio de 2010	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Préstamos bancarios	125.567	220.621	429.516	522.771
Instrumentos financieros derivados (Nota 4.1.c)	1.974	-	-	-
Obligaciones negociables	238.436	17.930	484.183	43.937
Cartas de crédito a pagar	1.047	-	-	-
Préstamo Precio Diferido (Nota 8)	117.014	320.543	95.809	324.238
	484.038	559.094	1.009.508	890.946

La composición del endeudamiento es la siguiente:

	31 de julio de 2011			Total
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	
International Finance Corporation	-	79.449	220.621	300.070
Obligaciones negociables	220.444	17.992	17.930	256.366
Préstamos para financiación de exportaciones	46.118	-	-	46.118
Instrumentos financieros derivados (Nota 4.1.e)	1.974	-	-	1.974
Cartas de crédito a pagar	1.047	-	-	1.047
Préstamo Precio Diferido (Nota 8)	117.014	-	320.543	437.557
	386.597	97.441	559.094	1.043.132

	31 de julio de 2010			Total
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	
International Finance Corporation	-	99.379	364.861	464.240
Obligaciones negociables	439.969	44.214	43.937	528.120
Préstamos para financiación de exportaciones	248.680	-	-	248.680
Otros préstamos	-	81.457	157.910	239.367
Préstamo Precio Diferido (Nota 8)	95.809	-	324.238	420.047
	784.458	225.050	890.946	1.800.454

Préstamos para financiación de exportaciones

	31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
BROU Circular 84/103	46.118	161.563
Citibank	-	65.778
Banco Itaú	-	21.339
	46.118	248.680

International Finance Corporation

Con fecha 26 de julio de 2002, la International Finance Corporation (IFC) firmó con CONAPROLE un contrato de préstamo por US\$ 30.000.000 a diez años de plazo a una tasa promedio de LIBOR más 4,75 puntos porcentuales (contados desde abril de 2002, fecha en la que el Directorio de la IFC aprobó el crédito) con los siguientes objetivos:

- US\$ 10.000.000 para sustituir deuda de corto plazo contraída por CONAPROLE para financiar varios proyectos de inversión ya concluidos a ese fecha. CONAPROLE, asimismo, asumió el compromiso de repartir no menos de US\$ 10.000.000 a un mínimo de 2 años y 11 meses, lo que fue cumplido.
- US\$ 20.000.000 para financiar las obras de construcción de las plantas industriales elaboradoras de manteca y dulce de leche en Florida y el Complejo Industrial Montevideo.

Los desembolsos del préstamo fueron recibidos durante los ejercicios 2003 y 2004

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

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

Las tasas de interés aplicables son:

- US\$ 20.000.000 LIBOR más 2,75 puntos porcentuales.
- US\$ 10.000.000 LIBOR más 4,75 puntos porcentuales. El 12 de febrero de 2010 el saldo remanente de US\$ 9.354.838 fue cancelado anticipadamente.



Obligaciones negociables

El 7 de junio de 2006, CONAPROLE realizó emisión de Obligaciones Negociables (serie A). Las características de la misma son las siguientes.

- Monto: US\$ 5.000.000
- Forma de suscripción: oferta pública
- Plazo: 5 años
- Amortización: 5 cuotas fijas anuales de US\$ 1.000.000 con vencimientos 15 de junio de cada año, venciendo la primera el 15 de junio de 2007.
- Interés: pagadero y reajutable trimestralmente; primer vencimiento 15 de setiembre de 2006.
- Tasa: Libor a 90 días más 2 puntos porcentuales.

CONAPROLE adquirió US\$ 121.770 de esta primera emisión. Al 31 de julio de 2010 su saldo remanente de US\$ 24.600 se presenta neteado del pasivo. Al 31 de julio de 2011 esta emisión de Obligaciones Negociables se encuentra saldada.

El 26 de diciembre de 2006, CONAPROLE realizó una segunda emisión (serie B). Las características de la misma son las siguientes.

- Monto: US\$ 7.000.000
- Forma de suscripción: oferta pública
- Plazo: 7 años
- Amortización: 7 cuotas fijas anuales de US\$ 1.000.000 con vencimientos 15 de junio de cada año, venciendo la primera el 15 de junio de 2007.
- Interés: pagadero y reajutable semestralmente; primer vencimiento 15 de junio de 2007
- Tasa: Libor a 180 días más 1 punto porcentual.

CONAPROLE ha adquirido US\$ 100.000 de esta segunda emisión. Al 31 de julio de 2011 su saldo remanente por US\$ 54.288 (US\$ 81.428 al 31 de julio de 2010), se presenta neteado del pasivo. Las mismas se prestaron a favor de Profeco por el préstamo recibido de la Corporación Nacional para el Desarrollo hasta el 28 de julio de 2011.



A partir del 1 de setiembre de 2009 se realizaron emisiones de Conahorro. Estas emisiones se enmarcan en un programa de emisión de obligaciones negociables por un valor nominal de hasta US\$ 100.000.000 en un plazo de 5 años, aprobado por el Banco Central del Uruguay en julio de 2009. Las características de cada emisión son las siguientes:

Fecha emisión	Monto	Forma de suscripción	Plazo	Interés	Tasa
1 de setiembre de 2009	US\$ 8.000.000	Oferta pública	1 año	Pagadero semestralmente; primer vencimiento 20 de marzo de 2010	4%
2 de diciembre de 2009	US\$ 5.000.000	Oferta pública	1 año	Pagadero semestralmente; primer vencimiento 21 de junio de 2010	3,6%
1 de marzo de 2010	US\$ 6.000.000	Oferta pública	1 año	Pagadero semestralmente; primer vencimiento 20 de setiembre de 2010	3,6%
2 de junio de 2010	US\$ 4.000.000	Oferta pública	1 año	Pagadero semestralmente; primer vencimiento 20 de diciembre de 2010	3,25%
2 de setiembre de 2010	US\$ 3.000.000	Oferta pública	1 año	Pagadero semestralmente; primer vencimiento 20 de marzo de 2011	3,25%
2 de diciembre de 2010	US\$ 3.000.000	Oferta pública	1 año	Pagadero semestralmente; primer vencimiento 20 de junio de 2011	3%
2 de marzo de 2011	US\$ 3.000.000	Oferta pública	1 año	Pagadero semestralmente; primer vencimiento 20 de setiembre de 2011	3%
2 de junio de 2011	US\$ 3.000.000	Oferta pública	1 año	Pagadero semestralmente; primer vencimiento 20 de diciembre de 2011	3%

Préstamo Precio Diferido

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

Cláusulas contractuales

El préstamo con la International Finance Corporation (IFC), las obligaciones negociables (series A y B) y varios de los préstamos a largo plazo mantienen una serie de obligaciones en cuanto a exigencia de cumplir determinados ratios, topes de endeudamiento, restricción de distribución de utilidades, etc.; las cuales pueden eventualmente constituirse como causal de rescisión de los préstamos respectivos.

Detalle de vencimientos (montos expresados en miles de \$)

Vencimiento de préstamos			31 de julio de 2011			
	Deuda en US\$	Tasa Promedio	Deuda en EUR	Tasa Promedio	Deuda en \$	Tasa Promedio
2011/2012	484.038	2,73%	-	-	-	-
2012/2013	159.325	2,52%	-	-	-	-
2013/2014	141.395	2,67%	-	-	-	-
2014/2015	141.395	2,67%	-	-	-	-
2015/2016	82.144	2,79%	-	-	-	-
2016/2017	34.835	3,01%	-	-	-	-
	1.043.132					

Vencimiento de préstamos	31 de julio de 2010					
	Deuda en US\$	Tasa Promedio	Deuda en EUR	Tasa Promedio	Deuda en \$	Tasa Promedio
2010/2011	762.355	3,40%	161.563	3,83%	85.590	8,86%
2011/2012	292.970	3,07%	-	-	-	-
2012/2013	206.784	3,00%	-	-	-	-
2013/2014	202.434	3,30%	-	-	-	-
2014/2015	69.813	3,30%	-	-	-	-
2015/2016	69.813	3,30%	-	-	-	-
2016/2017	49.132	3,27%	-	-	-	-
	1.653.301		161.563		85.590	

5.11. Deudas diversas

	31 de julio de 2011		31 de julio de 2010	
	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
Retenciones a productores	164.239	1.300	126.519	1.192
Provisión por remuneraciones	135.626	-	124.134	-
Partes relacionadas (Nota 8)	121.507	-	28.198	-
Remuneraciones a pagar	58.483	-	17.704	-
Cargas sociales a pagar	37.407	-	33.752	-
Fondo de retiro	34.882	-	33.470	-
Impuestos a pagar	23.877	-	13.224	-
Retenciones al personal	6.626	-	5.461	-
Valor cuenca (Nota 8)	-	-	3.445	-
Otros	5.534	-	9.629	-
	588.181	1.300	395.536	1.192

Valor cuenca

CONAPROLE firmó con Bonprole Industrias Lácteas S.A. un acuerdo de suministro de leche (Nota 1.c), mediante el cual se comprometió a suministrar en un lapso definido determinadas cantidades de leche fluida. Por dicho suministro CONAPROLE recibe un determinado precio y un sobreprecio el cual se ha denominado Valor cuenca. Los aportes de capital efectuados por CONAPROLE en Bonprole Industrias Lácteas S.A., fueron realizados a cuenta de dicho Valor cuenca.

Al 31 de julio de 2010, el saldo representa 3 meses pendientes de devengamiento de la ganancia por sobreprecio diferida -en pesos uruguayos- en el plazo inicial del contrato de 120 meses, actualizada por la variación del Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales desde la celebración del contrato el 20 de octubre de 2000 hasta el 31 de julio de 2009 y luego por el Índice de Precios al Consumo (IPC).



Iniciado para identificación

Fondo de retiro

Corresponde a fondos de terceros correspondientes al Fondo de Retiro de empleados de CONAPROLE, el cual está constituido por aportes personales y patronales y es administrado por una Comisión Administradora designada a tales efectos.

5.12. Previsiones

	31 de julio de 2011		31 de julio de 2010	
	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
Despidos y beneficios prejubilables	114.869	54.442	118.194	69.600
Litigios	48.837	-	53.507	-
Reembolsos	29.923	-	41.311	-
	193.629	54.442	213.012	69.600

Previsión por despidos y 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 estableció 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 compensa posibles diferencias que surjan en la recompensa a percibir de la Comisión Administradora del Fondo de Retiro por haber adherido al plan de pre-jubilables. Al 31 de julio de 2011 están acogidos a este plan 47 funcionarios (83 al 31 de julio de 2010).

Mediante Resolución de Directorio 78.170 del 24 de marzo de 2009, se derogó el Plan de Prejubilables mencionado anteriormente, manteniendo los derechos para aquellos empleados ya ingresados al plan, y se creó un nuevo Plan que rige por cuatro años desde el 1° de abril de 2009.

Las principales diferencias con el Plan anterior consisten en lo siguiente:

- no podrán ingresar al Plan más de 100 trabajadores por todo el período de vigencia de la resolución,
- el trabajador tiene un plazo para aceptar la propuesta, que es iniciativa exclusiva del Directorio, vencido el cual ya no tendrá derecho a ingresar,



Inicialado para identificación



- si ante una nueva propuesta del Directorio, el trabajador acepta ingresar al Plan el monto a percibir en el momento del ingreso (6 líquidos) se verá reducido en función de la edad del trabajador.

Al 31 de julio de 2011 están acogidos al nuevo plan 25 funcionarios (18 al 31 de julio de 2010) y han respondido favorablemente a la invitación del Directorio 2 funcionarios más (1 al 31 de julio de 2010).

Para su determinación se procedió a calcular el valor presente de los desembolsos futuros comprometidos, los cuales incluyen un aumento real de las remuneraciones para los próximos cuatro 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.

Asimismo, la previsión también incluye miles de \$ 47.811 (miles de \$ 51.757 al 31 de julio de 2010) que corresponde a la mejor estimación realizada por la Dirección en cuanto a retiros incentivados a realizarse en el próximo ejercicio económico.

Litigios

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

Reembolsos

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

Evolución de provisiones

	Saldo al 31 de julio de 2010	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2011
Despidos y beneficios prejubitables	187.794	(41.495)	23.012	169.311
Litigios	53.507	(10.052)	5.382	48.837
Reembolsos	41.311	(8.493)	(2.895)	29.923
	<u>282.612</u>	<u>(60.040)</u>	<u>25.499</u>	<u>248.071</u>

	Saldo al 31 de julio de 2009	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2010
Despidos y beneficios prejubitables	194.142	(36.523)	30.175	187.794
Litigios	35.247	-	18.260	53.507
Reembolsos	34.015	(5.758)	13.054	41.311
	<u>263.404</u>	<u>(42.281)</u>	<u>61.489</u>	<u>282.612</u>



28

Inicialado para identificación

5.13. Patrimonio

Capital

El valor histórico de la cuenta capital social en pesos uruguayos surge de los valores de indemnización por las expropiaciones mencionadas en la Nota 1 (mitos de \$ 4.998 en la fecha de origen).

Posteriormente a este hecho, CONAPROLE ha reflejado en sus libros legales capitalizaciones de reservas y de ajustes al patrimonio.

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

Ni las normas de creación de CONAPROLE ni las normas posteriores relacionadas con CONAPROLE han definido un capital social, ni quienes son sus titulares.

Se expone en la cuenta Capital el valor que surge de los libros legales de CONAPROLE.

A efectos de la determinación del capital social ajustado o actualizado se ha tomado el importe que surge de los valores de indemnización por las expropiaciones corregido desde la fecha de origen en base a los índices de ajuste. El efecto del ajuste anterior se ha imputado en el rubro Ajustes al patrimonio.

Aportes y compromisos a capitalizar

En este rubro se incluye el saldo del Fondo de productividad. El mismo fue creado a partir del 1 de enero de 2000 mediante reglamento interno (Resolución de Directorio 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 el 1,5% de las liquidaciones por remisiones de leche.

Ajustes al patrimonio

	31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
Aumento del valor de aporte de propietarios	24.098	22.984
Ajustes al patrimonio subsidiarias y empresas bajo control común	8.385	13.600
Reexpresión del capital social y aportes y compromisos a capitalizar	1.167.808	1.162.930
	<u>1.200.292</u>	<u>1.199.514</u>



Resultado por conversión

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

Restricción a la distribución de utilidades

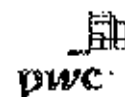
En función de los contratos de préstamo firmados con la IFC, CONAPROLE previo a la aprobación de distribución de utilidades procede a la verificación del cumplimiento de los convenios comprometidos, en particular la obligación de constituir una reserva equivalente al 1% de las compras de leche del ejercicio.

NOTA 6 - INFORMACIÓN REFERENTE A PARTIDAS DEL ESTADO DE RESULTADOS

6.1. Gastos por su naturaleza

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011

	Costo de lo vendido	Gastos de ventas y distribución	Gastos de administración	Total
Leche y crema	7.722.779	-	-	7.722.779
Retribuciones personales	509.469	127.777	218.549	855.795
Cargas sociales	240.584	61.900	181.034	483.498
Material de envasado	460.344	-	-	460.344
Fletes internos	351.708	105.913	2.008	459.629
Electricidad, agua y combustibles	369.365	6.636	9.103	385.104
Materias primas varias	322.500	-	-	322.500
Servicios de terceros	92.083	72.713	111.245	276.021
Amortizaciones	212.627	18.353	26.428	257.408
Gastos varios	133.169	24.545	72.263	229.977
Reparación y mantenimiento	139.217	7.315	37.224	183.756
Gastos de exportaciones	-	172.434	-	172.434
Publicidad	697	128.181	6.654	135.532
Desvalorización, pérdidas y muestras	45.006	48.566	(10.321)	83.250
Impuestos	2.585	47.200	13.410	63.195
Arrendamientos	1.576	52.076	87	53.739
Seguros	66	597	15.241	15.904
Provisión para incobrables	-	-	(8.399)	(8.399)
	10.603.735	874.205	674.526	12.152.466



Inicialado para identificación

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010

	Costo de lo vendido	Gastos de ventas y distribución	Gastos de administración	Total
Leche y crema	6.309.211	-	-	6.309.211
Retribuciones personales	532.192	118.965	219.043	870.200
Cargas sociales	251.618	58.576	177.457	487.651
Material de envasado	484.117	-	-	484.117
Fletes internos	338.619	99.795	368	438.782
Electricidad, agua y combustibles	401.868	6.838	10.075	418.781
Materias primas varias	315.080	-	-	315.080
Servicios de terceros	90.816	46.464	98.778	236.058
Amortizaciones	348.078	11.468	44.247	403.793
Gastos varios	149.980	25.642	101.052	276.674
Reparación y mantenimiento	154.359	8.204	5.768	168.331
Gastos de exportaciones	-	153.827	-	153.827
Publicidad	100	112.331	7.466	119.897
Desvalorización, pérdidas y muestras	(48.755)	46.873	(37.145)	(39.027)
Impuestos	2.009	48.150	11.386	61.545
Arrendamientos	2.106	56.467	30	58.603
Seguros	133	776	16.186	17.095
Provisión para incobrables	-	-	(16.052)	(16.052)
	9.331.531	794.376	638.659	10.764.566

6.2. Resultados diversos

	31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
Tasación de bienes de uso	(593.689)	(54.765)
(Deterioro) / Recupero de intangibles	(9.416)	8.491
Resultado por venta de bienes de uso	511	2.192
Recupero siniestro	915	7.898
Ingresos no operativos	26.752	21.564
Resultado por inversión en otras empresas	39.447	(45.415)
Desgrace maquinaria	-	(16.578)
Otros	4.249	29.251
	(531.230)	(47.362)



6.3. Resultados financieros

	31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
Intereses perdidos	(41.628)	(72.562)
Diferencia de cambio y resultado por desvalorización monetaria	(38.928)	172.559
Otros resultados financieros	(16.658)	29.285
Comisiones bancarias	(6.823)	(7.766)
Multas y recargos	(197)	(7.727)
Descuentos obtenidos	7.599	6.668
Intereses ganados	85.767	86.076
	<u>(10.868)</u>	<u>208.533</u>

NOTA 7 - CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIA

	31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
Valores recibidos en garantía	100.380	92.872
Otros	15.417	8.489
	<u>115.797</u>	<u>101.361</u>

Valores recibidos en garantía

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

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

No han surgido obligaciones derivadas de la aplicación de la mencionada ley.

Otras contingencias

Al 31 de julio de 2011 CONAPROLE había avalado conformes emitidos por PROLESA por miles de US\$ 4.133 (miles de US\$ 1.939 al 31 de julio de 2010).

CONAPROLE se encuentra en litigio contra un ex distribuidor en Brasil, DNF Serviços Administrativos Ltda. - ME, por un importe de miles de US\$ 1.000 aproximadamente. Adicionalmente, DNF Serviços Administrativos Ltda. - ME inició en el presente ejercicio, una demanda judicial a CONAPROLE Do Brasil Com. Imp. e Exp. Ltda. y CONAPROLE por un importe de miles de US\$ 7.000 aproximadamente. A la fecha, se ha estimado en base a la opinión de los asesores jurídicos, que no se generarán desembolsos de fondos significativos por estos litigios, por lo que ni los estados contables de CONAPROLE Do Brasil Com. Imp. e Exp. Ltda. ni los presentes estados contables incluyen un pasivo por este concepto.



Inicialado para identificación

NOTA 8 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

		31 de julio de 2011	31 de julio de 2010
Créditos por ventas (Nota 5.3)	CONAPROLE Do Brasil Com. Imp. e Exp. Ltda.	91.866	103.680
	Bonprole Industrias Lácteas S.A.	86.686	136.649
	Leben Representações Comerciais Ltda.	40.315	37.644
	CE.ME.S.A.	8.345	13.270
	Cerealín S.A.	8.215	4.866
	Productores de Leche S.A.	-	366
		<u>235.407</u>	<u>296.475</u>
Otros créditos (Nota 5.4)	Productores de Leche S.A.	6.959	24.094
	Conapac S.A.	2.343	1.916
	Cerealín S.A.	999	2.523
	Bonprole Industrias Lácteas S.A.	942	9.699
	CE.ME.S.A.	854	80
	CONAPROLE Argentina S.A.	8	-
	Conadís S.A.	(31)	(54)
		<u>12.074</u>	<u>38.258</u>
Deudas comerciales (Nota 5.9)	Conapac S.A.	18.480	19.273
	CE.ME.S.A.	4.878	4.975
	Bonprole Industrias Lácteas S.A.	4.352	3.447
	Cerealín S.A.	3.252	823
	Productores de Leche S.A.	189	888
		<u>31.151</u>	<u>29.406</u>
Deudas diversas (Nota 5.11)	Productores de Leche S.A.	121.252	27.171
	CONAPROLE Argentina S.A.	256	1.027
	Bonprole Industrias Lácteas S.A.	-	3.445
		<u>121.507</u>	<u>31.643</u>
Otros saldos		<u>(74.436)</u>	<u>(57.572)</u>

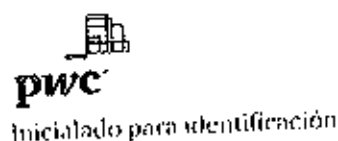
Adicionalmente deben considerarse los saldos con remitentes incluidos en Otros créditos, Deudas comerciales, Deudas financieras y Deudas diversas.

*Operaciones realizadas con partes relacionadas*

		31 de Julio de 2011	31 de Julio de 2010
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	Venta de productos	452.101	389.210
	Venta de otros insumos	15.752	17.694
	Compra de quesos	(9.933)	(8.226)
CE.ME.S.A.	Servicio de frío	(44.574)	(43.961)
	Otras compras	(4.449)	(5.133)
	Venta	178.140	171.048
	Compras de activo fijo	-	(1.419)
Cerealín S.A.	Venta de leche	53.479	38.809
	Venta de otros insumos	11.894	7.319
	Servicios y compras	(28.903)	(26.765)
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	Venta	321.552	144.837
Leben Representações Comerciais Ltda.			3.308
Conapac S.A.	Compra	(94.334)	(86.035)
	Venta	3.252	2.902
Productoras de Leche S.A.	Compra	(395)	(756)
	Comisión gestión de cobro	12.325	8.918
	Venta	3.218	7.372
Otras transacciones		(550.279)	(437.985)

Las transacciones con productores están reflejadas en diferentes rubros del Estado de resultados.

Las remuneraciones y cargas sociales correspondientes al personal directivo clave representan aproximadamente el 5% del total.



NOTA 9 - POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

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

	31 de julio de 2011		31 de julio de 2010	
	Moneda extranjera	Equivalente en US\$	Moneda extranjera	Equivalente en US\$
Reales	9.301	5.827	6.432	3.532
Euros	3.675	5.281	(1.400)	(1.840)
Dólares	781	781	(15.728)	(15.728)
Unid. Indexadas	(200)	(24)	(200)	(20)
		<u>11.865</u>		<u>(14.056)</u>

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

	31 de julio de 2011		31 de julio de 2010
	Equivalente en US\$	Equivalente en \$	Equivalente en US\$
Disponibilidades	5.588	102.986	5.546
Inversiones	22.589	416.307	30.173
Créditos por ventas	59.872	1.103.437	37.805
Otros créditos	18.979	349.785	7.663
Deudas comerciales	(27.766)	(511.732)	(9.662)
Deudas financieras	(56.600)	(1.043.132)	(80.370)
Deudas diversas	(8.679)	(159.948)	(2.076)
Previsiones	(2.118)	(39.024)	(3.135)
	<u>11.865</u>	<u>218.679</u>	<u>(14.056)</u>

NOTA 10 - GARANTÍAS

CONAPROLE mantiene las siguientes garantías a favor de instituciones financieras de plaza:

- Hipotecaria sobre las plantas industriales ubicadas en: Montevideo (Planta N° 1 - Magallanes 1871 y Nueva York 1626 -1630 - 1634 -1648 y Prolesa - I a Paz 1327), Florida (Planta N° 7), San Carlos (Planta N° 10).
- Solidaria de los Directores de CONAPROLE frente al BROU;
- 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).



Inicializado para identificación



Las garantías constituidas por el préstamo obtenido de International Finance Corporation son:

- a) Hipotecarias sobre los siguientes inmuebles: CE.ME.S.A. (Camino Colman), Complejo Industrial Montevideo (Planta N° 21), Isla de Gorrili (Planta N° 13), Higuieritas (fracclón 3), Mercedes (Planta N° 16), Rincón del Pino, 1ª hipoteca (Planta N° 11), Conapac (Mendoza 2860 – Montevideo), Villa Rodríguez (Planta N° 8);
- b) Prendaria sobre:
- el equipamiento de Complejo Industrial Montevideo (Planta N° 21), sobre el equipamiento de CE.ME.S.A. de Camino Colman y sobre el equipamiento de Villa Rodríguez (Planta N° 8);
 - varias marcas propiedad de CONAPROLE;
 - las acciones propiedad de CONAPROLE de Conadis S.A. y Conapac S.A.;
- c) Fianza solidaria: Productores de Leche S.A., CE.ME.S.A., Cerealin S.A., Elinor S.A., CONAPROLE Argentina S.A., Leben Representações Comerciais Ltda., CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.

NOTA 11 - HECHOS POSTERIORES

El 20 de setiembre de 2011 se realizó la novena emisión de Conahorro por un importe de US\$ 3.000.000 a un año de plazo con pago semestral de intereses a la tasa del 3% anual.

Con excepción de lo anterior, con posterioridad al 31 de julio de 2011 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación patrimonial, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo de CONAPROLE.



Iniciado para identificación

Anexo

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)
Cuadro Individual de bienes de uso, intangibles y amortizaciones
por el ejercicio finalizado al 31 de julio de 2011
(en miles de pesos colombianos)

Rubro	Valores de origen y remediación				Amortizaciones			Al fin del ejercicio	Al fin del ejercicio	Valores netos
	Al inicio del ejercicio	Aumentos	Devaluaciones	Transferidos	Al fin del ejercicio	Transferidas	Devaluaciones			
Bienes de uso en uso	65.307	471	-	20.618	65.330	-	-	48.587	131.535	55.808
Inventarios (materias primas)	793.338	21.149	-	-	325.025	61.882	-	778	131.786	653.722
Valores y otros	4.502	-	(4)	-	4.498	1.062	14	-	33.786	2.714
Bienes de Intangible	58.084	7.772	(21)	21.829	85.663	18.829	122	13.538	418.286	55.834
Maquinaria e instrumentos	1.890.209	38.447	(389)	22.382	2.158.342	242.019	(312)	216.748	31.200	1.842.786
Maquinaria de oficina	54.895	2.875	(51)	-	57.690	1.864	188	9.484	21.200	38.377
Equipos de cómputo	2.219	14	-	-	2.233	1.515	-	1.165	2.880	6,67
Otros en curso	20.472	25.802	-	150.907	48.123	-	-	-	-	48.123
Amortizaciones en trámite	640	21.628	(65)	-	22.643	-	-	-	-	22.548
Otros	-	-	-	-	11	-	-	-	-	11
Total	3.009.550	179.028	(734)	1732	3.182.323	322.171	(553)	309.778	510.712	2.971.659
Bienes de uso en préstamo	15.099	-	(22)	-	15.077	-	-	38	10.003	15.074
Inventarios (materias primas)	55.282	-	(32)	132	55.232	5.628	(26)	4.975	507	45.279
Valores y otros	507	-	-	-	507	306	-	200	506	710
Bienes de Intangible	1.246	-	-	-	1.246	-	-	4.501	10.384	36.042
Maquinaria e instrumentos	43.071	302	-	-	43.373	5.148	-	6.187	12.894	37.075
Maquinaria de oficina	31.621	17.255	(487)	-	48.389	3.978	-	15.383	33.283	13.726
Otros en curso	297.803	28.125	(744)	132	325.216	18.187	(317)	285.151	644.801	2.108.510
Amortizaciones en trámite	3.128.403	159.137	(5.489)	-	3.282.051	-	-	-	-	3.282.051
Otros	47.264	-	(2.418)	-	44.846	-	-	-	-	44.846
Total	3.000.827	197.137	(11.962)	(1910)	3.186.933	310.358	(310)	285.151	644.801	2.744.478



auditado para identificación

Anexo

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)

por el ejercicio finalizado al 31 de julio de 2010
(en los pesos uruguayos)

Rubro	Valores de origen y realización				Amenalizaciones			Al final del ejercicio	Valores netos
	Saldo del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Traslados	Al final del ejercicio	Disminuciones	Traslados		
Bienes de uso en caso Inmuebles (Terrenos)	60.091	-	-	5.407	80.091	-	-	61.141	50.091
Inmuebles (Vehículos)	936.579	27.968	-	-	969.784	-	-	100.230	859.464
Muebles y otros	4.247	211	-	-	4.162	-	-	803	3.440
Equipos de transporte	67.150	6.294	-	-	88.294	-	-	7.796	48.294
Muebles, maquinaria, vehículos	2.415.918	37.160	118.487	15.972	2.490.953	(1.147)	380	228.989	2.133.991
Equipos de oficina	45.400	1.300	-	6.368	56.856	-	-	12.623	39.031
Refrigeradores comerciales	9.271	-	91	-	9.319	11	-	1.237	7.794
Dotas en curso	28.558	26.237	-	128.021	20.275	-	-	-	20.275
Inventarios en curso	650	-	-	540	-	-	-	-	640
Otros	11	-	11	-	-	-	-	-	-
	3.858.329	100.214	(18.475)	(348)	3.848.314	(1.144)	760	318.568	3.310.112
Bienes de uso en patrimonio									
Inmuebles (Terrenos)	24.592	-	(13.081)	(2.956)	19.725	(572)	-	5.914	19.726
Inmuebles (Vehículos)	17.860	-	-	2.866	67.725	1.494	-	421	66.339
Muebles y otros	527	-	-	-	527	-	-	527	-
Equipos de transporte	1.240	-	-	-	1.796	-	-	297	943
Muebles, maquinaria y vehículos	58.502	-	-	348	56.820	1.317	-	989	51.627
Participaciones, inversiones	23.57	6.187	(2.31)	-	21.653	(17)	64	4.979	26.652
	105.884	6.187	(13.465)	348	120.755	4.244	64	17.611	23.750
	3.964.213	106.401	(31.936)	386	4.070.049	(2.827)	804	366.627	3.714.077
Instituciones									
Bancos, bancos y financieras	24.883	8.493	-	-	41.386	-	-	-	42.384
	30.893	8.493	-	-	42.386	-	-	-	42.384
	3.995.106	114.894	(31.936)	386	4.112.450	(2.827)	804	366.627	3.745.623



auditoría para identificación





- ANEXO 4.3

*Cooperativa Nacional de Productores
de Leche (CONAPROLE)*

*Estados contables individuales
al 31 de enero de 2012*

Contenido

Informe de revisión

Estados contables individuales

- Estado **individual** de situación patrimonial
- Estado **individual** de resultados
- Estado **individual** de evolución del patrimonio
- Estado **individual** de flujos de efectivo
- Notas a los estados contables individuales

Anexo - Cuadro individual de bienes de uso, intangibles y amortizaciones



Informe de revisión

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

Introducción

1. Hemos efectuado una revisión de los estados contables individuales de Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE), que comprenden el estado individual de situación patrimonial al 31 de enero de 2012, y los correspondientes estados individuales de resultados, de evolución del patrimonio y de flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado en esa fecha, y sus notas que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas, los cuales se incluyen adjuntos. La Dirección de CONAPROLE es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados contables individuales de acuerdo con las normas contables adecuadas en el Uruguay. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados contables individuales basados en la revisión que hemos efectuado.

Alcance de la revisión

2. Excepto por lo detallado en el párrafo 3, nuestra revisión fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional sobre Trabajos de Revisión 2410 Trabajos para revisar estados contables de períodos intermedios por parte de auditores independientes. Estas normas nos exigen planificar y ejecutar nuestra revisión para obtener una seguridad moderada que los estados contables estén exentos de errores significativos. Esta revisión se limita básicamente a realizar indagaciones con el personal de CONAPROLE y aplicar procedimientos analíticos sobre las informaciones contenidas en los estados contables y, por lo tanto, provee un grado de seguridad menor que un examen de auditoría. No hemos efectuado un examen de auditoría y, en consecuencia, no expresamos una opinión de auditoría.

Bases para la calificación de la conclusión

3. Tal como se detalla en Notas 1.e, 3.h y 5.7 CONAPROLE posee inversiones en empresas. Al momento de emisión de los presentes estados contables individuales, no hemos recibido estados contables revisados o auditados al 31 de enero de 2012, ni hemos podido realizar procedimientos sobre los estados contables a dicha fecha de CONAPROLE Argentina S.A., CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda., Leben Representações Comerciais Ltda., Conadis S.A., Conabía S.A. y Elíonor S.A., empresas en las que CONAPROLE posee inversiones valuadas en \$ miles 143, y con las que se mantiene créditos netos por \$ miles 91.352 (inversiones por \$ miles 143 y créditos netos por \$ miles 136.779 al 31 de julio de 2011). Las situaciones mencionadas anteriormente no nos permiten evaluar la razonabilidad de estos importes.

Facilities & Services Coopers Ltda., Corribo 401 Piso 1, T. +598 29160463
11.000 Montevideo, Uruguay, www.pwc.com/uy

© 2012 PwC. Todos los derechos reservados. Este informe es un trabajo de PwC en Uruguay.

4. Tal como se describe en Notas 5.9 y 5.12, al 31 de enero de 2012, CONAPROLE mantiene contabilizadas provisiones genéricas por un total de miles de \$ 262.172 (miles de \$ 258.456 al 31 de julio de 2011), las que no cumplen con los requisitos establecidos en las normas contables adecuadas en Uruguay para el reconocimiento de pasivos.

Conclusión calificada

5. En base a nuestra revisión, excepto por los ajustes que podrían derivarse de la situación descrita en el párrafo 3, y el efecto derivado de la situación descrita en el párrafo 4, no han llegado a nuestra atención otros asuntos que nos hagan creer que los referidos estados contables individuales no presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial individual de Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE) al 31 de enero de 2012, los resultados individuales de sus operaciones y los flujos de efectivo individuales por el período de seis meses finalizado en esa fecha de acuerdo con normas contables adecuadas en el Uruguay.
6. Con esta misma fecha hemos emitido nuestro informe de revisión, calificada por iguales motivos a los mencionados en los párrafos 3, y 4 de este informe, sobre los estados contables consolidados de CONAPROLE y sus subsidiarias al 31 de enero de 2012.

Montevideo, Uruguay
30 de marzo de 2012

Richard Moreira de la Rosa

RICHARD MOREIRA DE LA ROSA
CAYALLOR 11.3000
SOCIO
S/222.182.000

\$ 100
0343506



Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

ESTADO INDIVIDUAL DE SITUACION PATRIMONIAL AL 31 DE ENERO DE 2012
(en miles de pesos argentinos)

	Nota	31 de enero de 2012	31 de junio de 2011
Activo			
Activo corriente			
Disponibilidades	5.1	138.306	147.423
Inversiones	5.2	647.606	686.152
Créditos			
Por ventas	5.3 y 5.6	1.789.007	1.461.522
Otras	5.4 y 5.6	644.701	673.349
Bienes de cambio	5.6	2.755.127	2.246.119
Total del activo corriente		6.994.967	6.193.671
Activo no corriente			
Otros créditos	5.4 y 5.5	74.514	1.479
Bienes de cambio	5.6	129.677	111.807
Inversiones en otras empresas	5.7	257.872	200.500
Otras inversiones		4.665	4.837
Bienes de uso	5.8 y Anexo	2.841.763	2.806.636
Intangibles	Anexo	34.187	34.188
Total del activo no corriente		3.382.078	3.200.663
Total del activo		9.377.045	8.394.334
Pasivo y patrimonio			
Pasivo corriente			
Deudas			
Comerciales	5.9	1.608.217	1.434.548
Financieras	5.10	909.470	601.931
Diversas	5.11	604.432	609.824
Provisiones	5.12	128.297	290.787
Total del pasivo corriente		3.209.628	2.747.191
Pasivo no corriente			
Deudas			
Financieras	5.10	650.723	579.702
Diversas	5.11	910	1.348
Provisiones	5.12	51.313	50.495
Total del pasivo no corriente		652.964	637.566
Total del pasivo		3.862.592	3.384.757
Patrimonio	6.13		
Aportes			
Capital		36.075	36.079
Aportes y compromisos a pagar		763.814	885.942
Ajustes al patrimonio		1.273.016	1.271.354
Reservas retenidas			
Reservas		850.173	769.124
Resultado por conversión		(42.822)	(49.162)
Resultados acumulados		1.001.800	1.009.427
Resultado del período ajustado		830.026	393.929
Total del patrimonio		6.420.656	6.009.669
Total del pasivo y patrimonio		9.377.045	8.394.334

El Anexo y notas a la II que acompañan a estos estados contables son parte integrante de los mismos.



Iniciado para identificación



Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

ESTADO INDIVIDUAL DE RESULTADOS
Semestre finalizado el 31 de enero de 2012
(miles de pesos uruguayos)

	Nota	31 de enero de 2012	31 de enero de 2011
Ingresos operativos			
Del exterior	8	4.890.249	3.947.162
Locales	8	3.583.815	3.471.818
Descuentos y bonificaciones		(426.059)	(391.276)
Ingresos operativos netos		<u>8.047.005</u>	<u>7.027.602</u>
Costo de los bienes vendidos y de los servicios prestados	6.1 y B	<u>(6.562.630)</u>	<u>(5.393.168)</u>
Resultado bruto		1.485.175	1.634.634
Gastos de administración y ventas	6.1 y B	(965.096)	(810.916)
Resultados diversos	6.2 y B	78.280	(285.976)
Resultados financieros	6.3 y B	<u>32.327</u>	<u>31.242</u>
Resultado del periodo		<u><u>630.686</u></u>	<u><u>568.884</u></u>

El anexo y notas 1 a 11 que acompañan a estos estados contables son parte integrante de los mismos.



Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)
ESTADO FINANCIERO Y EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO
 Semestre finalizado el 31 de enero de 2012
 (en miles de pesos Uruguayos)

	Capital	Aportes y contribuciones a capitalizar	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
Saldo a 31 de julio de 2010						
Aportes						
Faltas socias	30.079					30.079
Aportes de productores		552.946				652.949
Garantías otorgadas						
Reserva legal				10.034		10.034
Reservas libres				676.030		695.030
Resultado por conversión					(48.737)	(48.737)
Resultados no asignados					2.327.017	2.307.917
Reexpresiones contables			1.280.997			1.280.997
	30.079	652.946	1.280.997	710.672	2.281.810	4.853.274
Aportes de productores		10.109	8.975			64.424
Ajuste de valor de saldos de productores			740			742
Distribución de utilidades				67.432	(624.426)	(347.063)
Resultado del periodo 01/08/10 al 31/01/11					650.681	665.984
Resultado por conversión					(3.095)	(3.095)
Reexpresiones contables			12.106			7.193
	10.109	10.109	10.109	67.432	106.184	301.218
Saldo a 31 de enero de 2011						
Aportes						
Faltas socias	30.079					30,079
Aportes de productores		671.155				671,155
Garantías otorgadas						
Reserva legal				15,634		15,634
Reservas libres				759,470		767,470
Resultado por conversión					(48,632)	(48,632)
Resultados no asignados					2,479,608	2,479,608
Reexpresiones contables			1,270,461			1,270,461
	30,079	671,155	1,270,461	788,104	2,432,674	5,116,472
Aportes de productores		54,587	3,691			88,281
Ajuste de valor de saldos de productores			415			414
Resultado del periodo 01/02/10 al 31/01/11					(175,056)	(175,056)
Resultado por conversión					870	870
Reexpresiones contables			(0,215)			(2,215)
	54,587	54,587	3,885	67,432	(174,385)	(60,905)
Saldo a 31 de julio de 2011						
Aportes						
Faltas socias	30,079					30,079
Aportes de productores		665,142				665,142
Garantías otorgadas						
Reserva legal				15,634		15,634
Reservas libres				759,470		759,470
Resultado por conversión					(69,152)	(69,152)
Resultados no asignados					2,797,031	2,797,031
Reexpresiones contables			1,271,954			1,271,954
	30,079	665,142	1,271,954	788,104	2,268,789	5,900,566
Aportes de productores		57,570	1,104			84,325
Ajuste de valor de saldos de productores			593			593
Distribución de utilidades				22,009	(389,747)	(313,673)
Resultado del periodo 01/08/11 al 31/01/12					630,080	630,080
Resultado por conversión					6,340	6,340
Reexpresiones contables			(2,215)			(2,215)
	57,570	57,570	1,682	32,259	244,334	410,547
Saldo a 31 de enero de 2012						
Aportes						
Faltas socias	30,079					30,079
Aportes de productores		768,614				768,614
Garantías otorgadas						
Reserva legal				16,218		16,218
Reservas libres				814,590		834,590
Resultado por conversión					(42,812)	(42,812)
Resultados no asignados					2,669,710	2,669,710
Reexpresiones contables			1,271,019			1,271,019
	30,079	768,614	1,271,019	850,770	2,481,613	5,428,545

El presente cuadro de datos que acompaña a estos estados financieros se preparó de acuerdo con los principios contables aplicados.



Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

ESTADO INDIVIDUAL DE FLUJOS DE EFECTIVO
Semestre finalizado el 31 de enero de 2012
(en miles de pesos uruguayos)

	31 de enero de 2012	31 de enero de 2011
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas		
Resultado del período	630.695	568.984
Ajustes		
Amortizaciones de bienes de uso	133.506	251.206
Intereses perdidos devengados	22.510	24.543
Provisión egresos y beneficios preajudicables	8.019	5.652
Provisión reembolsos	11.815	(8.723)
Provisión utilidos	(666)	10.624
Tasación técnica de bienes de uso	(68.378)	309.510
Desgaste de maquinaria	338	-
Resultado por venta de bienes de uso	(3.031)	(43)
Provisión para deudores incobrables	3.159	19.840
Provisión por obsolescencia de bienes de cambio	3.922	3.624
Resultado por inversión en otras empresas	7.339	(8.113)
Diferencia de cambio real generada por deudas financieras	45.603	(154.098)
Resultado de operaciones antes de cambios en rubros operativos	794.832	920.266
Créditos por ventas	(391.101)	(477.405)
Otros créditos	(326.159)	(82.578)
Bienes de cambio	(516.410)	(250.201)
Deudas comerciales	98.646	251.281
Deudas diversas	(6.360)	11.638
Provisiones	(36.998)	(50.719)
Efectivo (aplicado a) / proveniente de operaciones	(372.290)	342.302
Flujo de efectivo relacionado con inversiones		
Adquisiciones de bienes de uso	(97.292)	(91.920)
Ingresos por venta de bienes de uso	11.838	189
Efectivo aplicado a Inversiones	(85.454)	(91.731)
Flujo de efectivo relacionado con financiamiento		
Distribución de utilidades	(28.095)	(139.391)
Intereses pagados	(17.149)	(30.006)
Aportes de socios	84.376	84.624
Deudas financieras	370.735	(458.300)
Efectivo proveniente de / (aplicado a) financiamiento	409.865	(563.273)
Variación neta del efectivo	(47.879)	(312.702)
Efectivo al inicio del período	833.881	1.356.603
Efectivo al fin del período (Nota 3.g)	786.002	1.043.901

El anexo y notas 1 a 11 que acompañan a estos estados contables son parte integrante de los mismos.



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

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES POR EL SEMESTRE
FINALIZADO EL 31 DE ENERO DE 2012**
(miles de pesos uruguayos)

NOTA 1- INFORMACION BASICA SOBRE LA EMPRESA

a. Naturaleza jurídica

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE), fue creada por la Ley Nº 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 de las siguientes empresas:

- 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 Nº 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 Nº 16.080.
- Ley Nº 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 la de 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.



5

Inicialado para identificación

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

Al 31 de enero de 2012 y al 31 de julio de 2011, CONAPROLE mantiene inversiones en las siguientes empresas con las siguientes participaciones accionarias:

<u>Empresa</u>	<u>% participación</u>
Subsidiarias	
CE.ME.S.A.	100%
Cerealin S.A.	100%
Conadis S.A.	100%
CONAPROLE Argentina S.A.	100%
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda	99,478%
Leben Representações Comerciais Ltda.	99,99%
Etinor S.A.	100%
Productores de Leche S.A.	100%
Empresas bajo control común	
Conapac S.A.	50%
Otras	
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	10%
Conabia S.A.	50%

CE.ME.S.A. es una sociedad anónima dedicada a la distribución y comercialización de cremas heladas elaboradas por CONAPROLE. En forma conexas, la empresa distribuye papas congeladas prefritas marca Eurofreez y Aviko.

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

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

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



pwc

Iniciado para identificación



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 (CONAPROLE y Perfect Pack S.A). Adicionalmente, comercializa bolsas de diferentes tipos con clientes de plaza, exporta una variedad de filmes y recicla bolsas de leches de CONAPROLE según un convenio con intendencias del país. Con fecha 31 de agosto de 2011, Perfect Pack S.A. se transformó en una Sociedad Anónima de Responsabilidad Limitada, siendo la misma persona jurídica.

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 empresas. El acuerdo fue modificado el 20 de octubre de 2000, fecha en la cual CONAPROLE pasó a participar con el 10% del capital de esa sociedad. Con fecha 12 de mayo de 2009 Bongrain transfiere a Petra S.A. su participación en Bonprole Industrias Lácteas S.A.

La inversión en Conabia S.A. surge de un acuerdo suscrito en diciembre de 2002 con la empresa Glanbia Foods b.v. (una de las principales empresas lácteas internacionales especializada en quesos y productos funcionales de nutrición con base en Irlanda) a efectos de desarrollar ventas de ingredientes lácteos en los mercados de Latinoamérica y África y promover la transferencia de tecnología entre los socios, con aportes igualitarios entre ambas empresas. A partir del 30 de mayo de 2008 dicha empresa se encuentra sin actividad.

NOTA 2 - ESTADOS CONTABLES

Los presentes estados contables 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 para su emisión con fecha 30 de marzo de 2012.

NOTA 3 - PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

Los presentes estados contables individuales han sido preparados de acuerdo con las disposiciones establecidas en el Decreto 266/07, Decreto 538/09 y Decreto 99/09 que son de aplicación obligatoria para los ejercicios económicos iniciados a partir del 1 de enero de 2009. El Decreto 266/07 requiere la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes y traducidas al idioma español al 31 de julio de 2007, publicadas por la Auditoría Interna de la Nación, y las normas de presentación contenidas en el Decreto 103/91 y en el Decreto 37/10

7


pwc
Iniciado para identificación

Con fecha 1° de abril de 2011 fue emitido el Decreto 124/11, en el cual se establece que, a partir de los ejercicios iniciados el 1° 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 traducidas al idioma español.

Las normas contables adecuadas en el Uruguay vigentes al 31 de enero de 2012, difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera, básicamente en lo siguiente:

- Las normas contables adecuadas en el Uruguay prescriben un formato específico de presentación de los Estados Contables;
- El ajuste integral por inflación constituye una política obligatoria en la aplicación de las Normas Contables Adecuadas en el Uruguay.
- Según normas contables adecuadas en el Uruguay (Decreto 538/09 del 30 de noviembre de 2009), en los estados contables individuales, las inversiones en entidades controladas, entidades controladas en forma conjunta y entidades bajo influencia significativa deberán ser valuadas bajo la aplicación del método de la participación y no bajo el método del costo o valor razonable.

Para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2009, las normas contables adecuadas en Uruguay requieren la realización de ajuste integral por inflación considerando la evolución del Índice de Precios al Consumo (IPC), y la preparación de estados contables consolidados e individuales. En consecuencia y en cumplimiento con las normas contables adecuadas en Uruguay, CONAPROLE emite estados contables consolidados concomitantemente a la emisión de los presentes estados contables individuales.

Las políticas contables significativas que han sido adoptadas para la elaboración de estos estados contables han sido aplicadas en forma consistente con el ejercicio anterior, y se detallan a continuación:

a. Criterios generales de valuación

Salvo por lo expresado más adelante en relación a bienes de cambio, bienes de uso e inversiones en otras empresas (Notas 3.d, 3.e y 3.h), los estados contables 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.



Inicialado para identificación



b. Reexpresión por inflación

Los estados contables individuales de CONAPROLE se preparan y presentan en pesos uruguayos. Los saldos en pesos uruguayos para el semestre finalizado el 31 de enero de 2012, son corregidos por el Índice de Precios al Consumo (IPC), el cual muestra una variación positiva del 3.7% entre el inicio del ejercicio y el 31 de enero de 2012 (variación positiva del 3,9% entre el 1 de agosto de 2010 y el 31 de enero de 2011). Hasta el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009 CONAPROLE aplicó, a efectos de la corrección monetaria, el Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales (IPPN). Lo anterior se realiza para reflejar en forma integral los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda nacional, de acuerdo con los lineamientos establecidos en la NIC 29- Estados Contables en Economías Hiperinflacionarias-. Esta metodología no es aplicada a los bienes de cambio, bienes de uso e inversiones en otras empresas, para los cuales se utilizan los criterios detallados en Nota 3.d, 3.c y 3.h respectivamente.

Exposición e información comparativa

Los saldos iniciales en el Estado de evolución del patrimonio y en el Cuadro de bienes de uso, intangibles y amortizaciones surgen de la directa reexpresión de los saldos finales al cierre del ejercicio anterior en base a la variación en el ejercicio considerado del índice antes referido, excepto por lo expresado en bienes de uso (véase Nota 5.8).

Los importes correspondientes a Capital, Aportes y compromisos a capitalizar y Reservas coinciden con los valores establecidos en los libros legales de CONAPROLE en que se recogen las decisiones de los órganos volitivos de la misma que afectan a dichos rubros.

En la Nota 5.13 se informa la distribución del saldo de ajustes del patrimonio según corresponda a aportes de capital y a modificaciones de activos derivados de valuaciones técnicas.

Todas las cifras incluidas en los estados contables y sus respectivas notas explicativas y anexos se muestran expresadas en términos de poder adquisitivo del 31 de enero de 2012.

c. Moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera al cierre son valuados al tipo de cambio de cierre del ejercicio.

Moneda	Cotización (pesos uruguayos por moneda)	
	31 de enero de 2012	31 de julio de 2011
Dólares	19,51	18,43
Euros	25,58	26,48
Reales	11,08	11,55
Unidades Indexadas	2,33	2,25



9

iniciado para identificación

Los saldos de activos y pasivos denominados en moneda extranjera al cierre del período/ejercicio se resumen en Nota 9. Las diferencias de cambio han sido imputadas al rubro correspondiente en el capítulo Resultados financieros del Estado de resultados.

d. Bienes de cambio

Los bienes de cambio se valúan de acuerdo a los siguientes criterios:

- Los productos terminados, productos en proceso, las principales materias primas, los materiales y suministros y los envases se valúan al menor entre el costo estándar, el cual se aproxima al costo corriente, y el valor neto de realización.
- Los restantes bienes de cambio se encuentran valuados al menor entre el costo promedio ponderado y el valor neto de realización.

Los costos estándar se revisan en forma regular y si corresponde se procede a su actualización.

Toda variación entre el costo estándar y el costo real de los productos se asigna al resultado del ejercicio, quedando incluida en el Costo de los bienes vendidos.

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 Previsión por desvalorización, el cual fue calculado en función de la rotación histórica de productos terminados, insumos, materiales y suministros.

e. Bienes de uso

CONAPROLE tiene como política de valuación la tasación para terrenos, edificios y maquinarias. Los mismos se presentan a su valor revaluado, menos las depreciaciones acumuladas. Al cierre del ejercicio se evalúa la existencia de cambios en dichos valores revaluados y en caso de no presentarse cambios, los valores determinados en dólares estadounidenses se presentan a la cotización de cierre.

Los incrementos en el valor contable provenientes de las revaluaciones se acreditan al rubro patrimonial Ajustes al patrimonio. Las disminuciones compensatorias de incrementos anteriores en el mismo bien se deducen de esta cuenta patrimonial y cualquier otra disminución se contabiliza con cargo a resultados.

Los restantes bienes de uso se presentan a costo histórico reexpresado, 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 ejercicio en que se incurren.



A los bienes de uso en préstamo, les son aplicados los mismos criterios que a los bienes de uso propio.

Las amortizaciones se calculan linealmente a partir del mes siguiente al de su incorporación, de acuerdo a los siguientes porcentajes anuales:

· Muebles y útiles	20% (5 años)
· Equipos de transporte	20% (5 años)
· Refrigeradores comerciales	33% (3 años)
· Máquinas de oficina	33% a 10% (3 a 10 años)

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

· Edificios	5 a 50 años
· Maquinarias industriales	1 a 25 años

Las vidas útiles se revisan, si fuera necesario, en cada cierre de ejercicio.

f. Activos intangibles

Las marcas, activo intangible con vida útil indefinida, se encuentran valuadas al costo histórico menos la pérdida por deterioro, según lo indicado en Nota 3.g.

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

g. Deterioro en el valor de los activos

Los bienes de uso y otros activos de largo plazo 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.

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.

h. Inversiones en otras empresas

Las inversiones en Elinor S.A. y Conabia S.A. se encuentran valuadas al costo original de las mismas menos una pérdida por deterioro, cuando corresponda.

El resto de las inversiones en otras empresas se encuentran valuadas por el método de la participación, en aplicación del Decreto 538/09 del 30 de noviembre de 2009.

Para aquellas inversiones en empresas que son contabilizadas bajo el método de la participación, y los pasivos de la misma 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 o como deuda diversa si las pérdidas acumuladas superan a los créditos mantenidos con la misma

i. Créditos por ventas y otros créditos

Los créditos por ventas y otros créditos se expresan a su valor nominal ajustado por provisiones correspondientes a la irrecuperabilidad estimada. El cargo de la provisión se reconoce en el estado de resultados.

j. Inversiones

Corresponden a las inversiones adquiridas para su venta en el corto plazo y se valúan a su valor razonable. Toda variación en su valor razonable se lleva en cuentas de resultados.

k. Cuentas a pagar

Las cuentas a pagar se expresan a su valor nominal.

l. Pasivo financiero

Pasivo financiero y sobregiros con intereses se registran por el monto recibido neto de los costos directos de emisión. Los cargos financieros, inclusive las primas pagaderas al momento de la liquidación o reembolso, y costos directos de emisión son contabilizados en base a lo devengado en los resultados utilizando el método de interés efectivo y se suman al valor en libros del instrumento en la medida que no se liquiden en el periodo en que surgen. Los cargos financieros de los préstamos incurridos para la construcción de activos calificables se capitalizan.

m. Instrumentos derivados

Los instrumentos financieros derivados son inicialmente expresados al valor razonable en la fecha de contrato, y son expresados al valor razonable en las fechas de presentación de estados contables subsiguientes.

Los cambios en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados son reconocidos como resultado a medida que se incurren.



n. 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 ejercicio en que se devengan.

Las obligaciones por beneficios de largo plazo se determinan como el valor presente de los desembolsos futuros comprometidos.

ñ. 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.

o. Definición de capital a mantener

Se ha considerado resultado del ejercicio la diferencia que surge al comparar el patrimonio al inicio y al final del ejercicio, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a aportes de capital, retiro de utilidades y otros conceptos imputados al patrimonio. A efectos de la determinación del resultado del ejercicio, todos los importes involucrados en la variación del patrimonio se expresan en términos de moneda nacional al 31 de enero de 2012.

p. Determinación del beneficio

Las ventas de mercaderías se reconocen cuando se entregan las mercaderías y se transfieren todos los riesgos y beneficios inherentes a las mismas.

Los ingresos han sido computados en base al precio de venta de las mercaderías y productos terminados efectivamente entregados a terceros durante el período considerado y de los servicios prestados durante el mismo. 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 y ventas y los resultados financieros susceptibles de ser imputados a períodos han sido computados siguiendo dicho criterio.

Los ingresos provenientes de resultados financieros fueron imputados sobre la base del devengamiento en el ejercicio considerado, teniendo en cuenta la tasa de interés aplicable en cada caso.

q. Efectivo y equivalentes

A efectos de la elaboración del estado de flujos de efectivo, se ha considerado como efectivo las disponibilidades y las inversiones temporarias.

r. Uso de estimaciones contables

La preparación de estados contables 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 contables, como así también los ingresos y egresos registrados en el período/ejercicio.

s. Información por segmentos del negocio

Los activos y operaciones de CONAPROLE se encuentran sujetos a riesgos y retornos similares por lo cual no se presenta información discriminada por segmentos de negocios.

NOTA 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 cotización cambiaria, riesgo de tasa de interés, riesgo de crédito, utilización de instrumentos financieros derivados y no derivados, y para la inversión de los excedentes de liquidez.

a. Riesgo de precios

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

b. Riesgo de crédito

Los principales activos financieros de CONAPROLE lo constituyen saldos bancarios y efectivo, cuentas a cobrar y otros. Se trata de bancos con una alta calificación del riesgo crediticio otorgada por los organismos internacionales de calificación.



CONAPROLE no acumula una concentración significativa del riesgo crediticio, y su exposición se encuentra distribuida a lo largo de varias contrapartes y clientes. Los saldos de clientes mayores a 4% del total de créditos (4 al 31 de enero de 2012 y 5 al 31 de julio de 2011), sin considerar partes relacionadas, se muestran a continuación:

Deudor	31 de enero de 2012		31 de julio de 2011	
	Miles de \$	%	Miles de \$	%
Cientes del exterior	682.910	42%	667.561	44%
Otros deudores menores al 4%	945.088	58%	723.889	56%
	1.627.998	100%	1.291.450	100%

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.

d. Riesgo de tasa de interés sobre flujos de caja

Las tasas de interés de las deudas de CONAPROLE están básicamente basadas en la tasa Libor, y las inversiones a tasa fija.

	31 de enero de 2012		31 de julio de 2011	
	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	49.428	210.069	48.164	228.777
Préstamos a tasa variable Libor 6 meses	169.898	390.654	148.903	350.985
Préstamos a tasa fija	683.344	-	304.864	-
Inversiones temporarias / otros créditos a tasa fija	(747.714)	-	(784.680)	-
	154.956	600.723	(282.749)	579.762

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

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



15

Iniciado para identificación

e. 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. En Nota 9 se resumen los saldos activos y pasivos en moneda extranjera.

Durante el período finalizado el 31 de enero de 2012 no se firmaron contratos de compra o venta de moneda extranjera.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011, se firmaron contratos de venta de moneda extranjera a futuro con Citibank S.A. de acuerdo con el siguiente detalle:

Fecha	Monto a entregar (Euros)	Vencimientos	Arbitraje estipulado (US\$ / Euro)
30 de setiembre de 2010	6,6 millones	Enero, febrero y marzo de 2011	1,3585 US\$
31 de enero de 2011	2,2 millones	Abril de 2011	1,3665 US\$
17 de marzo de 2011	15,3 millones	Mayo, junio y julio de 2011	1,3987 US\$
16 de mayo de 2011	5,1 millones	Agosto de 2011	1,416 US\$

Los resultados generados por dichos contratos se exponen en Resultados Financieros.

4.2. Contabilización de los instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura

Inicialmente los derivados financieros se reconocen a su valor razonable en la fecha del respectivo contrato, para posteriormente efectuar su remediación al valor razonable a la fecha de cierre del período/ejercicio. Las variaciones en el valor razonable se reconocen en cuentas de resultados.

4.3. Estimaciones de valor razonable

El valor razonable de los instrumentos financieros transados en mercados activos se basa en los precios de cotización en el mercado al cierre del período/ejercicio.



Inicialado para identificación

NOTA 5 - INFORMACIÓN REFERENTE A PARTIDAS DEL ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL

5.1. Disponibilidades

	31 de enero de 2012	31 de julio de 2011
Bancos	136.488	142.487
Caja	1.928	4.942
	<u>138.356</u>	<u>147.429</u>

Las disponibilidades 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.

5.2. Inversiones

	31 de enero de 2012	31 de julio de 2011
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	
Inversiones Temporarias en dólares	343.228	426.182
Inversiones Temporarias en moneda nacional	291.700	254.756
Intereses a cobrar	12.669	5.514
	<u>647.606</u>	<u>686.452</u>

Inversiones Temporarias en dólares

Corresponden principalmente a depósitos realizados en el Banco Central del Uruguay (BCU) por prefinanciación de exportaciones. Los mismos son considerados de libre disposición al no estar prendados. Asimismo, se incluyen depósitos a plazo fijo realizados en instituciones financieras.

Inversiones Temporarias en moneda nacional

Semestre finalizado el 31 de enero de 2012

Corresponde a depósitos a plazo fijo y a letras de regulación monetaria en custodia de instituciones financieras.

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011

Corresponde a depósitos a plazo fijo y certificados de depósito en custodia de instituciones financieras.



17

Inicialado para identificación

5.3. Créditos por ventas

	31 de enero de 2012	31 de julio de 2011
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	
Créditos por exportación	1.080.639	808.428
Créditos simples por ventas plaza	292.708	252.708
Partes relacionadas (Nota 8)	287.348	244.109
Créditos documentados	217.828	139.224
Cartas de crédito	56.825	91.090
Provisión para deudores incobrables (Nota 5.5)	(96.247)	(94.037)
	<u>1.799.097</u>	<u>1.441.522</u>

Partes relacionadas

Refleja los saldos por ventas de bienes a cobrar a subsidiarias locales y en el exterior, u otras empresas donde se mantienen inversiones. Los saldos en las subsidiarias del exterior se han provisionado por la cuota parte negativa del valor patrimonial al cierre de estas inversiones.

5.4. Otros créditos

	31 de enero de 2012		31 de julio de 2011	
	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
Remilentes de fecha (Nota 8)	332.185	-	302.542	-
Devolución de impuestos indirectos	173.193	-	142.573	-
Depósitos en garantía	100.108	-	98.228	-
Anticipos a proveedores	13.629	73.325	33.898	-
Partes relacionadas (Nota 8)	21.105	-	12.520	-
Créditos ajenos al giro	6.516	-	8.060	-
Adelantos al personal	866	-	1.064	-
Diversos	17.238	1.189	94.532	1.479
Provisión para deudores incobrables (Nota 5.5)	(20.109)	-	(20.668)	-
	<u>644.731</u>	<u>74.514</u>	<u>673.349</u>	<u>1.479</u>

Depósitos en garantía

Corresponden en su totalidad a depósitos realizados en el Banco Central del Uruguay (BCU) por prefinanciación de exportaciones. Los mismos fueron cedidos al Banco de la República Oriental del Uruguay a los efectos de garantizar un crédito a PROLESA de miles de US\$ 6.000.



Inicialado para identificación



Remitentes de leche

Semestre finalizado el 31 de enero de 2012

Incluye \$ 306.398 correspondientes a una prima por socio cooperario aprobada por Resoluciones de Directorio N° 80.746, N° 80.865, N° 80.967, N° 81.114 y N° 81.190, cuyo destino final, y en consecuencia su eventual impacto en el patrimonio de CONAPROLE, será resuelto en la próxima Asamblea anual.

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011

Incluye \$ 282.574 correspondientes a una prima por socio cooperario aprobada por Resoluciones de Directorio N° 79.935, N° 80.081, N° 80.194, N° 80.275, N° 80.358 y N° 80.519 cuya distribución fue aprobada por Asamblea anual celebrada el día 15 de noviembre de 2011.

5.5. Previsión para deudores incobrables

En función de los plazos normales de comercialización, la estimación de la previsión para deudores incobrables, con excepción de los saldos remitentes, se ha efectuado considerando las partidas a cobrar con una antigüedad mayor a 90 días en el caso de deudores locales y 60 días para deudores 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 puntuales. Para la estimación de la previsión para deudores incobrables de los saldos remitentes, se aplican los siguientes porcentajes:

	%
Remitentes cuyo saldo con relación a la remesa de leche mensual es:	
Menor o igual que 2	10
Mayor que 2 y menor que 5	25
Mayor o igual que 5	50

A continuación se detalla la evolución de la previsión para deudores incobrables de créditos por ventas y otros créditos.

	Saldo al 31 de julio de 2011	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de enero de 2012
Previsión para deudores incobrables	114.105	(908)	3.159	116.356

	Saldo al 31 de julio de 2010	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2011
Previsión para deudores incobrables	142.723	(19.908)	(8.709)	114.105



5.6. Bienes de cambio

	31 de enero de 2012		31 de julio de 2011	
	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	2.265.631	36.464	1.757.719	15.540
Productos en proceso	301.129	-	305.080	-
Materiales y suministros	73.887	151.788	74.587	155.376
Material de envasado	125.697	20.248	98.572	21.874
Materias primas	70.403	3.617	61.047	4.120
Envases retornables	-	45.630	-	41.231
Importaciones en trámite	14.248	-	33.725	-
Mercadería de reventa	10.572	-	9.318	-
Provisión por desvalorización	(106.440)	(118.070)	(94.929)	(126.259)
	<u>2.755.127</u>	<u>139.077</u>	<u>2.245.119</u>	<u>111.882</u>

En este capítulo se incluyen bienes en régimen de Admisión Temporal por un importe total de miles de \$ 47.758 (miles de \$ 23.834 al 31 de julio de 2011).

	Saldo al 31 de julio de 2011	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de enero de 2012
Provisión por desvalorización	221.188	-	3.922	225.210

	Saldo al 31 de julio de 2010	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2011
Provisión por desvalorización	198.914	-	22.274	221.188

5.7. Inversiones en otras empresas

A continuación se presenta el detalle por inversión:

	31 de enero de 2012	31 de julio de 2011
Subsidiarias		
Productores de Leche S.A.	137.020	125.301
Cerealin S.A.	28.808	28.056
Conadis S.A.	-	-
CONAPROLE Argentina S.A.	-	-
CE,ME S.A.	10.241	6.224
Etinor S.A.	81	81
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	-	-
Leton Representações Comerciais Ltda.	-	-
Empresas bajo control común		
Conapac S.A.	27.282	25.430
Otras		
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	54.378	54.378
Conabia S.A.	62	62
	<u>257.872</u>	<u>239.532</u>



5.8. Bienes de uso

Tasación de terrenos, inmuebles y maquinarias

Al fin del ejercicio cerrado el 31 de julio de 2002, CONAPROLE decidió efectuar una tasación técnica de sus Inmuebles y Maquinarias en el entendido de que los valores contables no reflejaban las condiciones de dichos bienes en aquel momento. Asimismo, producto de dicha tasación las vidas útiles de las maquinarias fueron modificadas de acuerdo con la mejor estimación del rendimiento de las mismas. Dicha tasación fue efectuada por la División Arquitectura de CONAPROLE y por tasadores idóneos para el caso de la maquinaria.

En los ejercicios subsiguientes y hasta el 31 de julio de 2006, teniendo en consideración la disparidad con la que evolucionaron diversos índices económicos, fundamentalmente la devaluación y el Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales, CONAPROLE decidió actualizar a fin de cada ejercicio la tasación técnica correspondiente. Dichas actualizaciones fueron realizadas en cada ejercicio por la División Arquitectura de CONAPROLE y por tasadores idóneos. Los resultados de dichas actualizaciones fueron imputados a Ajustes al patrimonio.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2007, CONAPROLE efectuó una nueva tasación técnica realizada por un tasador idóneo e independiente, que incluyó a las clases tasadas en el año 2002 y a los terrenos.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2008, CONAPROLE tasó la maquinaria en préstamo en Conadis S.A., Cereafin S.A. y CE.ME.S.A. Asimismo se procedió a revisar el valor de los terrenos y edificios de planta 1 y 2. Dicha tasación fue efectuada por un tasador idóneo e independiente.

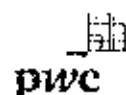
Al 31 de enero de 2012 y 31 de julio de 2011 CONAPROLE solicitó al tasador independiente una confirmación sobre el mantenimiento de los valores determinados en la tasación anterior.

En el Cuadro de Bienes de uso, intangibles y amortizaciones los saldos iniciales de Terrenos, Inmuebles y Maquinarias se han reexpresado por la variación de la devaluación y no por la variación del Índice de Precios al Consumo. Este último índice sí fue utilizado para reexpresar el valor de los bienes de uso en el Estado de Situación Patrimonial y anexo del ejercicio anterior.

Inversiones en bienes de capital comprometidas

Las inversiones en bienes de capital contratadas pero aún no incurridas ascienden a aproximadamente miles de € 6.000.

27



Iniciado para identificación

5.9. Deudas comerciales

	31 de enero de 2012	31 de julio de 2011
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	
Productores remilentes (Nota 8)	919.116	897.544
Proveedores de plaza	416.580	358.166
Proveedores por importaciones	157.597	129.738
Anticipos recibidos de clientes	37.619	9.769
Partes relacionadas (Nota 8)	30.929	32.303
Documentos a pagar	6.376	7.029
	1.568.217	1.434.549

Productores remilentes

El saldo incluye miles de \$ 214.361 (miles de \$ 208.878 al 31 de julio de 2011) correspondientes al Fondo Especial para la Estabilización de Precios, creado por Resolución de Directorio N° 80.359 de mayo de 2011. Dicho Fondo fue creado para atender futuras situaciones extraordinarias que afecten el precio de la leche, y su pago será determinado por el Directorio, en ocasión de dichas situaciones, en ejercicios siguientes.

5.10. Deudas financieras

	31 de enero de 2012		31 de julio de 2011	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Préstamos bancarios	484.657	210.059	130.209	228.777
Instrumentos financieros derivados (Nota 4.1.e)	-	-	2.047	-
Obligaciones negociables	255.233	19.081	247.250	18.593
Cartas de crédito a pagar	-	-	1.085	-
Préstamo Precio Diferido (Nota 8)	162.780	371.573	121.340	332.392
	902.670	600.723	501.931	579.762



Inicialado para identificación



La composición del endeudamiento es la siguiente:

	31 de enero de 2012			Total
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	
International Finance Corporation	-	67.863	210.069	277.932
Obligaciones negociables	235.088	19.167	19.081	274.314
Préstamos para financiación de exportaciones	411.145	-	-	411.145
Préstamo Precio Diferido (Nota 8)	162.780	-	371.573	534.353
Otros préstamos	5.649	-	-	5.649
	815.540	87.030	600.723	1.503.393

	31 de julio de 2011			Total
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	
International Finance Corporation	-	82.386	228.777	311.163
Instrumentos financieros derivados (Nota 4 1.e)	2.047	-	-	2.047
Obligaciones negociables	228.593	18.657	18.593	265.843
Préstamos para financiación de exportaciones	47.823	-	-	47.823
Cartas de crédito a pagar	1.085	-	-	1.085
Préstamo Precio Diferido (Nota 8)	121.340	-	332.392	453.732
	400.888	101.043	579.762	1.081.693

Préstamos para financiación de exportaciones

	31 de enero de 2012	31 de julio de 2011
BROU Circular 84/103	411.145	47.823

International Finance Corporation

Con fecha 26 de julio de 2002, la International Finance Corporation (IFC) firmó con CONAPROLE un contrato de préstamo por US\$ 30 000.000 a diez años de plazo a una tasa promedio de LIBOR más 4,75 puntos porcentuales (contados desde abril de 2002, fecha en la que el Directorio de la IFC aprobó el crédito) con los siguientes objetivos:

- US\$ 10.000.000 para sustituir deuda de corto plazo contratada por CONAPROLE para financiar varios proyectos de inversión ya concluidos a esa fecha. CONAPROLE, asimismo, asumió el compromiso de reperfiar no menos de US\$ 10.000.000 a un mínimo de 2 años y 11 meses, lo que fue cumplido.



pwc

Iniciado para identificación

US\$ 20.000.000 para financiar las obras de construcción de las plantas industriales elaboradoras de manteca y dulce de leche en Florida y el Complejo Industrial Montevideo.

Los desembolsos del préstamo fueron recibidos durante los ejercicios 2003 y 2004.

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

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

Las tasas de interés aplicables son:

- US\$ 20.000.000 LIBOR más 2,75 puntos porcentuales,
- US\$ 10.000.000 LIBOR más 4,75 puntos porcentuales. El 12 de febrero de 2010 el saldo remanente de US\$ 9.354.838 fue cancelado anticipadamente.

Obligaciones negociables

El 26 de diciembre de 2006, CONAPROLE realizó una emisión de obligaciones negociables (serie B). Las características de la misma son las siguientes:

- Monto: US\$ 7.000.000
- Forma de suscripción: oferta pública
- Plazo: 7 años
- Amortización: 7 cuotas fijas anuales de US\$ 1.000.000 con vencimientos 15 de junio de cada año, venciendo la primera el 15 de junio de 2007.
- Interés: pagadero y reajutable semestralmente; primer vencimiento 15 de junio de 2007.
- Tasa: Libor a 180 días más 1 punto porcentual.

CONAPROLE ha adquirido US\$ 190.000 de esta emisión. Al 31 de enero de 2012 su saldo remanente por US\$ 54.286 (US\$ 54.286 al 31 de julio de 2011), se presenta neteado del pasivo. Las mismas se prendaron a favor de Proleco por el préstamo recibido de la Corporación Nacional para el Desarrollo hasta el 28 de julio de 2011.

A partir del 1 de setiembre de 2009 se realizaron 10 emisiones de Conahorro. Estas se enmarcan en un programa de emisión de obligaciones negociables por un valor nominal de hasta US\$ 100.000.000 en un plazo de 5 años, aprobado por el Banco Central del Uruguay en julio de 2009. Al 31 de enero de 2012 se habían emitido obligaciones negociables por US\$ 38.000.000 (US\$ 32.000.000 al 31 de julio de 2011) de las cuales quedan en circulación US\$ 11.951.000 (US\$ 11.877.500 al 31 de julio de 2011) a una tasa del 3% anual (entre 3,25% y 3% al 31 de julio de 2011).



pwc

Iniciado para identificación



Préstamo Precio Diferido

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

Cláusulas contractuales

El préstamo con la International Finance Corporation (IFC) y las obligaciones negociables (serie B) mantienen una serie de obligaciones en cuanto a exigencia de cumplir determinados ratios, topes de endeudamiento, restricción de distribución de utilidades, etc.; las cuales pueden eventualmente constituirse como causal de rescisión de los préstamos respectivos.

Detalle de vencimientos (montos expresados en miles de \$)

31 de enero de 2012				
Vencimiento de préstamos	Deuda en US\$	Tasa Promedio	Deuda en \$	Tasa Promedio
2012/2013	691.744	2,00%	210.926	8,15%
2013/2014	202.983	2,35%	-	-
2014/2015	183.901	2,41%	-	-
2015/2016	152.054	2,50%	-	-
2016/2017	49.428	3,53%	-	-
2017/2018	12.357	3,53%	-	-
	1.292.467		210.926	

31 de julio de 2011		
Vencimiento de préstamos	Deuda en US\$	Tasa Promedio
2011/2012	501.931	2,73%
2012/2013	165.214	2,52%
2013/2014	146.622	2,67%
2014/2015	146.622	2,67%
2015/2016	85.181	2,79%
2016/2017	36.123	3,01%
	1.081.693	



pwc

25

Iniciado para identificación

5.11. Deudas diversas

	31 de enero de 2012		31 de julio de 2011	
	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
Partes relacionadas (Nota 8)	123.030	-	125.599	-
Retenciones a productores	188.206	918	170.310	1.348
Provisión por remuneraciones	131.859	-	140.640	-
Cargas sociales a pagar	50.476	-	38.790	-
Fondo de retiro	33.616	-	38.171	-
Remuneraciones a pagar	47.024	-	60.645	-
Impuestos a pagar	38.044	-	24.760	-
Retenciones al personal	8.072	-	6.871	-
Otros	6.105	-	5.738	-
	604.432	918	609.924	1.348

Fondo de retiro

Corresponde a fondos de terceros correspondientes al Fondo de Retiro de empleados de CONAPROLE, el cual está constituido por aportes personales y patronales y es administrado por una Comisión Administradora designada a tales efectos.

5.12. Previsiones

	31 de enero de 2012		31 de julio de 2011	
	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
Egresos y beneficios prejubilables	103.365	51.313	119.116	56.455
Litigios	48.495	-	50.642	-
Reembolsos	36.347	-	31.029	-
	188.207	51.313	200.787	56.455

Previsión por egresos y 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 liquidados al momento de aceptación e integración al plan y otros 6 salarios liquidados 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 pre-jubilables. Al 31 de enero de 2012 están acogidos a este plan 36 funcionarios (47 al 31 de julio de 2011).

Mediante Resolución de Directorio 78.170 del 24 de marzo de 2009, se derogó el Plan de Prejubilables mencionado anteriormente, manteniendo los derechos para aquellos empleados ya ingresados al plan, y se creó un nuevo Plan que rige por cuatro años desde el 1° de abril de 2009.

Las principales diferencias con el Plan anterior consisten en lo siguiente:

- no podrán ingresar al Plan más de 100 trabajadores por todo el periodo de vigencia de la resolución,
- el trabajador tiene un plazo para aceptar la propuesta, que es iniciativa exclusiva del Directorio, vencido el cual ya no tendrá derecho a ingresar,
- si ante una nueva propuesta del Directorio, el trabajador acepta ingresar al Plan el monto a percibir en el momento del ingreso (6 liquidos) se verá reducido en función de la edad del trabajador.

Al 31 de enero de 2012 están acogidos al nuevo plan 25 funcionarios (25 al 31 de julio de 2011) y han respondido favorablemente a la invitación del Directorio 4 funcionarios más (2 al 31 de julio de 2011).

Para su determinación se procedió a calcular el valor presente de los desembolsos futuros comprometidos, los cuales incluyen un aumento real de las remuneraciones para los próximos cuatro 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.

Asimismo, la previsión también incluye miles de \$ 47.811 (miles de \$ 49.578 al 31 de julio de 2011) que corresponde a la mejor estimación realizada por la Dirección en cuanto a egresos a realizarse en el próximo ejercicio económico.

Litigios

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

Reembolsos

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

Evolución de provisiones

	Saldo al 31 de julio de 2011	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de enero de 2012
Egresos y beneficios preajudicables	175.571	(28.912)	8.019	154.678
Litigios	50.642	(1.491)	(656)	48.495
Reembolsos	31.029	(5.497)	11.815	36.347
	257.242	(36.900)	19.178	239.520

	Saldo al 31 de julio de 2010	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2011
Egresos y beneficios preajudicables	194.737	(43.029)	23.863	175.571
Litigios	55.485	(10.424)	5.581	50.642
Reembolsos	42.838	(8.807)	(3.002)	31.029
	293.060	(62.260)	26.442	257.242

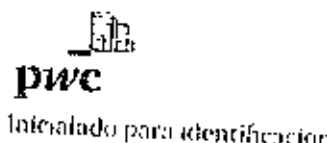
5.13. Patrimonio

Capital

El valor histórico de la cuenta capital social en pesos uruguayos surge de los valores de indemnización por las expropiaciones mencionadas en la Nota 1 (miles de \$ 4.998 en la fecha de origen).

Posteriormente a este hecho, CONAPROLE ha reflejado en sus libros legales capitalizaciones de reservas y de ajustes al patrimonio.

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





Ni las normas de creación de CONAPROLE ni las normas posteriores relacionadas con CONAPROLE han definido un capital social, ni quienes son sus titulares.

Se expone en la cuenta Capital el valor que surge de los libros legales de CONAPROLE.

A efectos de la determinación del capital social ajustado o actualizado se ha tomado el importe que surge de los valores de indemnización por las expropiaciones corregido desde la fecha de origen en base a los índices de ajuste. El efecto del ajuste anterior se ha imputado en el rubro Ajustes al patrimonio.

Aportes y compromisos a capitalizar

En este rubro se incluye el saldo del Fondo de productividad. El mismo fue creado a partir del 1 de enero de 2000 mediante reglamento interno (Resolución de Directorio 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 el 1.5% de las liquidaciones por remisiones de leche.

Ajustes al patrimonio

	31 de enero de 2012	31 de julio de 2011
Aumento del valor de aporte de propietarios	25.554	24.990
Ajustes al patrimonio subsidiarias y empresas bajo control común	8.283	8.694
Reexpresión del capital social y aportes y compromisos a capitalizar	1.239.174	1.237.670
	<u>1.273.016</u>	<u>1.271.354</u>

Resultado por conversión

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

Restricción a la distribución de utilidades

En función de los contratos de préstamo firmados con la IFC, CONAPROLE previo a la aprobación de distribución de utilidades procede a la verificación del cumplimiento de los convenios comprometidos, en particular la obligación de constituir una reserva equivalente al 1% de las compras de leche del ejercicio.

NOTA 6 - INFORMACION REFERENTE A PARTIDAS DEL ESTADO DE RESULTADOS

6.1. Gastos por su naturaleza

Semestre finalizado el 31 de enero de 2012

	Costo de lo vendido	Gastos de ventas y distribución	Gastos de administración	Total
Leche y crema	4.971.529	-	-	4.971.529
Retribuciones personales	279.333	69.085	110.798	459.214
Material de envasado	303.580	-	-	303.580
Cargas sociales	136.427	35.109	116.456	287.992
Fletes internos	212.803	58.195	3.451	274.249
Electricidad, agua y combustibles	209.185	3.575	4.870	217.630
Servicios de terceros	51.390	46.029	64.894	162.313
Materias primas varias	160.507	-	-	160.507
Gastos varios	69.220	13.512	60.912	143.644
Gastos de exportaciones	-	142.238	-	142.238
Amortizaciones	108.475	9.527	15.504	133.506
Reparación y mantenimiento	57.597	5.221	9.628	72.446
Publicidad	64	64.276	3.312	67.652
Arrendamientos	1.310	39.725	95	41.130
Desvalorización, pérdidas y muestras	112	26.269	22.083	49.464
Impuestos	1.298	23.164	8.111	32.573
Seguros	-	173	5.727	5.900
Previsión para incobrables	-	-	3.159	3.159
	6.562.630	536.098	428.998	7.527.726

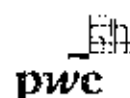


Semestre finalizado el 31 de enero de 2011

	Costo de lo vendido	Gastos de ventas y distribución	Gastos de administración	Total
Leche y crema	3.839.708	-	-	3.839.708
Retribuciones personales	271.801	62.870	109.528	444.199
Material de envasado	241.719	-	-	241.719
Cargas sociales	124.085	29.843	75.068	228.996
Fletes internos	206.095	55.198	360	260.653
Electricidad, agua y combustibles	211.275	3.543	4.710	219.528
Servicios de terceros	49.173	37.149	52.808	139.128
Materias primas varias	174.507	-	-	174.507
Gastos varios	73.280	13.808	32.811	119.897
Gastos de exportaciones	-	100.302	-	100.302
Amortizaciones	128.267	9.383	13.556	151.206
Reparación y mantenimiento	68.674	5.091	24.293	96.058
Publicidad	131	69.019	3.445	72.595
Arrendamientos	848	27.384	92	28.324
Desvalorización, pérdidas y muestras	5.032	25.351	(525)	29.858
Impuestos	1.152	20.145	11.538	33.235
Seguros	21	359	7.051	7.431
Previsión para incobrables	-	-	16.940	16.940
	5.393.168	459.243	351.673	6.204.084

6.2. Resultados diversos

	31 de enero de 2012	31 de enero de 2011
Tasación de bienes de uso	68.378	(309.510)
Resultado por inversión en otras empresas	(7.339)	8.113
Ingresos no operativos	9.540	10.926
Resultado por venta de bienes de uso	3.031	43
Recupero siniestro	907	-
Desguace maquinaria	(338)	-
Otros	4.101	4.452
	78.280	(285.978)



Inicialado para identificación

6.3. Resultados financieros

	31 de enero de 2012	31 de enero de 2011
Diferencia de cambio y resultado por desvalorización monetaria	12.382	11.749
Intereses perdidos	(22.510)	(24.543)
Comisiones bancarias	(3.546)	(3.427)
Otros resultados financieros	(785)	(1.670)
Multas y recargos	(10)	(200)
Descuentos obtenidos	4.592	3.908
Intereses ganados	42.204	45.425
	<u>32.327</u>	<u>31.242</u>

NOTA 7 - CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIA

	31 de enero de 2012	31 de julio de 2011
Valores recibidos en garantía	165.839	104.091
Otros	16.828	15.987
	<u>182.467</u>	<u>120.078</u>

Valores recibidos en garantía

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

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

No han surgido obligaciones derivadas de la aplicación de la mencionada ley.

Otras contingencias

Al 31 de enero de 2012 CONAPROLE había avalado conformes emitidos por PROLESA por miles de US\$ 2.930 (miles de US\$ 4.133 al 31 de julio de 2011).

CONAPROLE se encuentra en litigio contra un ex distribuidor en Brasil, DNF Serviços Administrativos Ltda. - ME, por un importe de miles de US\$ 1.000 aproximadamente. Adicionalmente, DNF Serviços Administrativos Ltda. - ME inició en el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011, una demanda judicial a CONAPROLE Do Brasil Com. Imp. e Exp. Ltda. y CONAPROLE por un importe de miles de US\$ 7.000 aproximadamente. A la fecha, se ha estimado en base a la opinión de los asesores jurídicos, que no se generarán desembolsos de fondos significativos por estos litigios, por lo que ni los estados contables de CONAPROLE Do Brasil Com. Imp. e Exp. Ltda. ni los presentes estados contables incluyen un pasivo por este concepto.



pwc

Inicialado para identificación

NOTA 8 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

		31 de enero de 2012	31 de julio de 2011
Créditos por ventas (Nota 5.3)	CONAPROLE Do Brasil Com. Imp e Exp. Ltda.	52.477	95.262
	Bonprole Industrias Lácteas S.A.	118.144	89.870
	Leben Representações Comerciais Ltda.	38.889	41.805
	CE ME S.A.	46.070	8.653
	Cerealln S.A.	11.788	8.519
		<u>267.346</u>	<u>244.109</u>
Otros créditos (Nota 5.4)	Productores de Leche S.A.	13.791	7.216
	Conapac S.A.	2.115	2.430
	Bonprole Industrias Lácteas S.A.	1.050	977
	CE MF S.A.	352	886
	Cerealln S.A.	3.789	1.036
	CONAPROLE Argentina S.A.	23	8
	Etinor S.A.	17	-
Conadis S.A.	(32)	(32)	
		<u>21.105</u>	<u>12.520</u>
Deudas comerciales (Nota 5.8)	Conapac S.A.	17.867	19.164
	Bonprole Industrias Lácteas S.A.	5.710	4.513
	CE ME S.A.	5.141	5.058
	Cerealln S.A.	2.006	3.372
	Productores de Leche S.A.	205	195
		<u>30.929</u>	<u>32.303</u>
Deudas diversas (Nota 5.11)	Productores de Leche S.A.	123.008	125.735
	CONAPROLE Argentina S.A.	22	264
		<u>123.030</u>	<u>125.999</u>
Otros saldos		<u>(75.148)</u>	<u>(77.188)</u>

Adicionalmente deben considerarse los saldos con remilentes incluidos en Otros créditos, Deudas comerciales, Deudas financieras y Deudas diversas.

Operaciones realizadas con partes relacionadas

		31 de enero de 2012	31 de enero de 2011
Conprote Industrias Lácteas S.A.	Venta de leche	161.789	243.110
	Venta de otros insumos	2.998	10.567
CE.ME. S.A.	Compra de quesos	(17.059)	(4.090)
	Servicio de frío	(22.948)	(23.020)
	Otras compras	(2.372)	(2.336)
	Venta	119.126	116.726
Cerealín S.A.	Venta de leche	18.772	24.366
	Venta de otros insumos	5.324	4.302
	Servicios y compras	(10.168)	(15.348)
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	Venta	140.415	154.759
	Compra	(50.231)	(44.239)
Conapac S.A.	Venta	2.260	1.569
	Compra	(273)	(182)
Productores de Leche S.A.	Comisión gestión de cobro	4.772	5.384
	Venta	1.074	1.200
Otras transacciones		(353.371)	(274.981)

Las transacciones con productores están reflejadas en diferentes rubros del Estado de resultados.

Las remuneraciones y cargas sociales correspondientes al personal directivo clave representan aproximadamente el 5% del total.

NOTA 9 - POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

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

	31 de enero de 2012		31 de julio de 2011	
	Moneda extranjera	Equivalente en US\$	Moneda extranjera	Equivalente en US\$
Reales	11.640	6.575	9.301	5.827
Euros	7.762	10.156	3.075	5.281
Dólares	(11.635)	(11.635)	781	781
Unid. Indexadas	(86)	(10)	(200)	(24)
		5.086		11.865



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

	31 de enero de 2012		31 de julio de 2011
	Equivalente en US\$	Equivalente en \$	Equivalente en US\$
Disponibilidades	5.522	108.308	5.588
Inversiones	18.089	354.780	22.589
Créditos por ventas	67.990	1.333.478	50.872
Otros créditos	19.082	374.263	18.979
Deudas comerciales	(29.433)	(577.261)	(27.766)
Deudas financieras	(65.898)	(1.292.467)	(56.600)
Deudas diversas	(7.958)	(156.087)	(8.679)
Provisiones	(2.308)	(45.288)	(2.118)
	5.066	99.745	11.865

NOTA 10 - GARANTÍAS

CONAPROLE mantiene las siguientes garantías a favor de instituciones financieras de plaza:

- 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);
- Solidaria de los Directores de CONAPROLE frente al BROU;
- 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).

Las garantías constituidas por el préstamo obtenido de International Finance Corporation son:

- Hipotecarias sobre los siguientes inmuebles: CE.ME.S.A. (Camino Colman), Complejo Industrial Montevideo (Planta N° 21), Higuacitas (fracción 3), Mercedes (Planta N° 16), Rincón del Pino, 1ª hipoteca (Planta N° 11), Conapac (Mendoza 2860 - Montevideo), Villa Rodríguez (Planta N° 8);
- Prendaria sobre:
 - el equipamiento de Complejo Industrial Montevideo (Planta N° 21), sobre el equipamiento de CE.ME.S.A. de Camino Colman, sobre el equipamiento de Villa Rodríguez (Planta N° 8) y sobre el equipamiento de Florida (Planta N° 7);

pwc

35

Iniciado para identificación

- varias marcas propiedad de CONAPROLE;
 - las acciones propiedad de CONAPROLE de Conadis S.A. y Conapac S.A.;
- c) Fianza solidaria: Productores de Leche S.A., C.E.M.E.S.A., Cercalín S.A., Etinor S.A., CONAPROLE Argentina S.A., Leben Representações Comerciais Ltda., CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.

NOTA 11 - HECHOS POSTERIORES

El 20 de marzo de 2012 se realizó la decimoprimer emisión de Conahorro por un importe de US\$ 3.000.000 a un año de plazo con pago semestral de intereses a la tasa del 3% anual.

Con excepción de lo anterior, con posterioridad al 31 de enero de 2012 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación patrimonial, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo de CONAPROLE.

Anexo

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)
CUADRO INDIVIDUAL DE BIENES DE USO, INTANGIBLES Y AMORTIZACIONES
 por el semestre finalizado el 31 de enero de 2012
 (en miles de pesos argentinos)

Rubro	Valores de adquisición y revaluación				Amortizaciones		Al fin del período	Carga del período	Al fin del período	Valores netos
	Aumento	Disminuciones	Trasladados	Al fin del período	Disminuciones	Trasladados				
Bienes de uso en uso										
Inmuebles (tierras)	70.000	-	(2.106)	67.894	-	-	-	-	67.894	
Inmuebles (edificios)	877.865	8.138	(9.541)	876.462	-	-	-	27.455	153.236	710.822
Muebles y útiles	4.664	-	-	4.664	-	-	1.850	344	2.184	2.470
Equipos de Transporte	90.068	691	(672)	90.087	-	-	35.615	9.076	40.747	49.340
Máquinas e instrumentos	2.191.575	37.808	(1.292)	2.228.091	15.486	-	463.631	53.871	536.523	1.745.490
Mobiliario de oficina	59.820	4.828	(10)	64.638	-	-	20.227	4.819	31.106	33.532
Refrigeradores comerciales	9.672	-	(10)	9.662	-	-	2.775	692	3.381	6.281
Otros muebles	50.047	24.200	(34.245)	39.992	-	-	-	-	-	39.992
Inventarios con un título	22.444	26.974	(32.444)	16.974	-	-	-	-	-	16.974
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bienes de uso en producción										
Inmuebles (tierras)	17.000	-	-	17.000	-	-	-	-	-	17.000
Inmuebles (edificios)	58.830	-	-	58.830	-	-	10.846	2.306	15.041	45.789
Muebles y útiles	245	-	-	245	-	-	545	-	545	-
Equipos de transporte	1.202	-	-	1.202	-	-	556	130	676	526
Mobiliario industrial	51.498	-	-	51.498	7.851	-	11.302	2.435	13.438	38.060
Refrigeradores comerciales	50.704	9	(748)	49.965	-	-	12.302	3.004	14.206	35.759
Otros	179.882	9	(728)	189.163	7.851	-	35.371	8.015	42.806	146.358
	3.961.052	141.265	(37.842)	4.064.475	(7.851)	-	654.205	143.722	827.792	2.981.703
Intangibles										
Patentes, marcas y licencias	34.197	-	-	34.197	-	-	-	-	-	34.197
Otros	24.937	-	-	24.937	-	-	-	-	-	24.937
	3.996.239	141.265	(37.842)	4.099.703	-	-	654.205	143.722	827.792	2.976.910



PwC

Instituto para Identificación

31

Anexo

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)
CUADRO INDIVIDUAL DE BIENES DE USO, INTANGIBLES Y AMORTIZACIONES
 por el semestre finalizado el 31 de enero de 2011
 (en miles de pesos argentinos).

Rubro	Valores de origen y revaluación			Amortizaciones			Valores netos	
	Al inicio del período	Aumentos	Disminuciones	Trasladados	Al fin del período	Al inicio del período		Cargo del período
Bienes de uso en uso								
Terminales (Fermos)	14.983	540	-	-	75.926	-	-	75.926
Terminales (Mojados)	902.302	4.046	-	-	917.648	-	28.328	122.758
Molinos y silos	4.658	-	141	-	4.684	(4)	376	1.473
Equipos de Transporte	70.620	3.976	-	-	74.598	-	6.077	27.440
Misceláneos Industriales	2.305.090	24.128	-	18.504	2.649.2-2	-	93.657	378.750
Misceláneos de oficina	10.923	2.056	(84)	-	53.038	(57)	-	21.465
Refrigeradores comerciales	9.500	28	-	-	9.648	-	-	7.474
Cajas de correo	21.205	31.816	-	(19.204)	33.816	-	-	33.950
Impresoras en blanco	573	3.624	(572)	-	5.624	-	-	5.424
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-
	3.443.305	92.674	(751)	-	3.530.2-9	(61)	143.914	654.557
Bienes de uso en préstamo								
Terminales (Fermos)	16.568	-	-	-	16.566	-	-	16.568
Terminales (Mojados)	63.750	-	-	-	63.750	-	2.448	63.636
Molinos y silos	346	-	-	-	346	-	-	346
Equipos de Transporte	1.292	-	-	-	1.292	-	130	437
Misceláneos Industriales	55.938	-	-	-	55.938	-	2.645	6.274
Misceláneos de oficina	33.239	55.242	(342)	-	47.937	(233)	2.875	8.957
Cajas de correo	174.347	15.342	(442)	-	187.647	(233)	8.383	28.147
Impresoras en blanco	3.622.267	93.010	(1.301)	-	3.713.976	(284)	(18.202)	652.848
	3.684.597	92.018	(1.051)	-	3.761.512	(354)	140.517	652.746
Intangibles								
Patentes, marcas y licencias	43.952	-	-	-	43.952	-	-	43.950
	43.952	-	-	-	43.952	-	-	43.950
	3.684.597	92.018	(1.051)	-	3.761.512	(354)	140.517	652.746
								3.179.966



inicializado para identificación.

• ANEXO 5

FitchRatings

Finanzas Corporativas

Productos Lácteos/Uruguay

Cooperativa Nacional de Productores de Leche

(Conaprole)
Informe Complementario

• ANEXO 5

Calificaciones

Nacional

Obligaciones Negociables
Serie 2 por US\$ 7 MM AA-(uy)CONAHORRO (12M) Junio
2012 por hasta US\$ 3 MM F1+(uy)CONAHORRO (12M) Setiembre
2012 por hasta US\$ 3 MM F1+(uy)CONAHORRO (12M) Diciembre
2012 por hasta US\$ 3 MM F1+(uy)CONAHORRO (12M) Marzo
2013 por hasta US\$ 3 MM F1+(uy)CONAHORRO (12M) Junio
2013 por hasta US\$ 3 MM F1+(uy)

Resumen Financiero

Cifras consolidadas ajustadas por
inflación (MM UYUS)

	31/01/12	31/07/11
	año móvil	
Total Activos (\$ MM)	9.337	8.394
Total Deuda Financiera (\$ MM)	1.503	1.081
Ingresos (\$ MM)	14.618	13.557
EBITDA (\$ MM)	871	1.223
EBITDA (%)	6,0%	9,0%
Deuda/ EBITDA	1.7x	0,9x
EBITDA/ intereses	21,0	28,3

Informes relacionados

Corporate Rating Methodology,
12.ago.2011 (1)
Manual de Calificación registrado ante el
BCU

Analistas

María José Lobasso
+5411 5235-8138
majolobasso@fitchratings.comGabriela Catri
+5411 5235-8129
gabriela.catri@fitchratings.com

Factores relevantes de la calificación

Sólidos fundamentos del negocio: Las fortalezas de Conaprole están dadas por: (i) su capacidad para trasladar bajas en los precios internacionales al precio de la materia prima pagado a los productores, restaurando márgenes de rentabilidad; (ii) la competitividad de la industria láctea uruguaya frente a otros jugadores globales (las exportaciones de Conaprole están cerca de los US\$ 400MM anuales); (iii) fuerte posición competitiva. Estas características contribuyen a disminuir la volatilidad operativa de la compañía, en un negocio cíclico.

Fuerte posición competitiva: Conaprole es líder dentro de la industria láctea uruguaya con un 65% de participación, producto del reconocimiento de sus marcas y su desarrollada cadena de distribución. El mercado local cuenta con las altas barreras de entrada.

Flexibilidad financiera: Conaprole detenta una importante flexibilidad financiera derivada de su conservador nivel de apalancamiento y demostrado acceso a los mercados de crédito. Las necesidades de financiamiento de Conaprole acompañan el ciclo de su negocio. La compañía tiene suficiente margen para absorber nueva deuda estructural. La emisión de los títulos CONAHORRO de corto plazo contribuyen a diversificar aún más las fuentes de financiación de la compañía.

Sólidos indicadores de protección de deuda: A ene'12 (año móvil) Conaprole detentaba sólidos indicadores de protección de deuda, con deuda neta a EBITDA de 0.8x y cobertura de intereses brutos con EBITDA de 21.0x. La estrategia financiera en el mediano plazo es mantener compromisos anuales de servicio de deuda en el orden de los US\$ 10 MM. En un escenario conservador, Fitch prevé que la compañía sostenga un nivel de apalancamiento a EBITDA por debajo de 2x y coberturas de servicio de deuda con EBITDA superiores a 1.5x (al cierre de los próximos ejercicios).

Factores que podrían derivar en un cambio de calificación

Aumento del apalancamiento: La calificación podría verse presionada si se observara una suba en el apalancamiento de corto plazo por encima de lo estimado, que no estuviera estrictamente relacionada con el financiamiento del ciclo de negocio. Fitch prevé que Conaprole sostendrá una estrategia financiera de mediano plazo caracterizada por un nivel de apalancamiento conservador y fuerte posición de liquidez.

Liquidez y Estructura de capital

Endeudamiento Moderado: A ene'12 la deuda financiera bruta ascendía a US\$ 77.2 MM, lo cual compara contra US\$ 56.6 MM a julio'11 (afectado por indexación y tipo de cambio). El 60% del apalancamiento bruto se encontraba en el corto plazo. La deuda se compone principalmente de préstamos bancarios (aprox. 70% del total), préstamos de productores y ONs.

Fuerte posición de liquidez: Conaprole detentaba una fuerte posición de liquidez que cubría en 0.9x la deuda de corto plazo. La deuda financiera neta de liquidez y depósitos dados en garantía alcanzó los US\$ 36.8 MM.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)

(miles de UYU\$ ajustados, año fiscal finalizado en Julio)

Tipo de Cambio UYU/USD a final del Período	19,48	18,43	20,25	21,48	20,60
Multiplicador de Inflación	1,0000	1,0370	1,1225	1,1932	1,2773
	Año móvil				
Cifras no consolidadas	ene-12	2011	2010	2009 ^F	2008
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	871.040	1.222.990	996.079	984.216	605.001
Margen de EBITDA	6,0	9,0	8,6	9,2	4,6
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	6,7	13,8	6,4	19,3	7,3
Margen del Flujo de Fondos Libre	(3,9)	0,3	3,8	5,1	(9,1)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	9,4	8,0	13,4	2,9	15,0
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	11,2	19,5	5,8	8,6	2,5
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	21,0	28,3	13,2	6,2	2,7
EBITDA / Servicio de Deuda	0,9	2,2	0,9	1,0	0,3
FGO / Cargos Fijos	11,2	19,5	5,8	8,6	2,5
FFL / Servicio de Deuda	(0,6)	0,2	0,5	0,7	(0,5)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,3	1,7	1,7	1,6	0,2
FCO / Inversiones de Capital	(1,9)	2,0	6,2	4,2	(0,1)
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	3,2	1,3	4,5	1,8	5,2
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,7	0,9	2,0	2,5	4,9
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,8	0,2	0,6	1,5	2,7
Costo de Financiamiento Implícito (%)	2,8	2,7	3,1	5,0	6,1
Deuda Garantizada / Deuda Total				0	0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	0,6	0,5	0,5	0,4	0,6
Balance					
Total Activos	9.337.035	8.394.425	8.378.140	9.057.337	9.966.643
Caja e Inversiones Corrientes	786.002	833.881	1.356.564	915.094	1.338.688
Deuda Corto Plazo	902.670	501.931	1.046.796	855.433	1.910.418
Deuda Largo Plazo	600.723	579.762	923.855	1.567.218	1.047.261
Deuda Total	1.503.393	1.081.693	1.970.651	2.422.651	2.957.679
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.503.393	1.081.693	1.970.651	2.422.651	2.957.679
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.503.393	1.081.693	1.970.651	2.422.651	2.957.679
Total Patrimonio	5.420.555	5.009.669	4.837.136	4.738.589	4.914.239
Total Capital Ajustado	6.923.948	6.091.362	6.807.787	7.161.240	7.871.918
Flujo de Caja					
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	423.284	800.240	360.419	1.219.204	346.940
Variación del Capital de Trabajo	(777.768)	(435.475)	339.048	(23.277)	(400.838)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(354.484)	364.764	699.467	1.195.927	(53.898)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(185.815)	(180.014)	(112.351)	(284.901)	(920.366)
Dividendos	(33.510)	(139.390)	(150.057)	(365.096)	(235.601)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(573.809)	45.360	437.059	545.931	(1.209.866)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	13.104	1.494	18.388	57.870	11.821
Otras Inversiones, Neto	0	0	0	0	0
Variación Neta de Deuda	117.654	(702.282)	(33.344)	(1.020.645)	796.583
Variación Neta del Capital	152.724	132.705	99.706	88.053	137.890
Otros (Inversión y Financiación)	27.771	0	(80.288)	16.077	0
Variación de Caja	(262.556)	(522.723)	441.521	(312.714)	(263.572)
Estado de Resultados					
Ventas Netas	14.617.890	13.557.771	11.639.842	10.731.922	13.264.047
Variación de Ventas (%)	7,8	16,5	8,5	(19,1)	20,8
EBIT Operativo	679.696	956.067	477.664	553.936	219.058
Intereses Financieros Brutos	41.423	43.167	75.242	159.840	227.059
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	483.966	393.929	642.715	141.493	719.768

Anexo II. Glosario

- (1) Corporate Rating Methodology: Metodología de Calificación de Empresas, disponible en www.fitchratings.com
- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones
 - EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados
 - Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo
 - Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados
 - Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total
 - Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance

Anexo III. Características de la emisión

Programa de Obligaciones Negociables por hasta US\$ 20 millones

En el mes de enero de 2006, el Directorio de Conaprole aprobó la emisión de un Programa de Obligaciones Negociables con Oferta Pública por hasta US\$ 20 MM. El programa fue inscripto en el Registro del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el 28/4/2006 (Comunicación 2006/103), con vigencia por cinco años.

La ley y la jurisdicción aplicable es la del país. El plazo de las emisiones a realizarse bajo dicho programa será en el rango de 3-10 años.

Condiciones de emisión bajo el programa

- 1) La compañía se obliga a cumplir con los siguientes ratios, al cierre de cada ejercicio anual: Razón corriente no menor a 1.0x, EBITDA de 12 meses no menor a US\$ 15 MM, y cobertura del servicio de deuda de Largo Plazo no menor a 1.0x
- 2) El capital outstanding bajo el Programa de ONs. Nunca superará los US\$ 12MM.
- 3) Los términos y condiciones de la emisión pueden ser modificados con la aprobación de los obligacionistas que representen 2/3 del capital adeudado con derecho de voto.

2º Serie de Obligaciones Negociables por US\$ 7 millones

El Directorio de Conaprole con fecha 23/11/2006 aprobó la realización de una Segunda Serie de ONs por hasta US\$ 7 MM. La inscripción de la Serie en el Registro del Mercado de Valores en el Banco Central del Uruguay fue el 15/12/2006. Asimismo, fue autorizada para cotizar en diciembre de 2006 en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. y en la Bolsa de Valores de Montevideo.

Monto de emisión: US\$ 7 MM.

Fecha Emisión: 26/12/2006

Precio de suscripción: 99.775%.

Plazo: 6,5 años.

Amortización: 7 cuotas anuales iguales y consecutivas, a partir del 15/6/2007.

Tasa de interés: Libor de seis meses más un margen del 1% anual. Los pagos serán semestrales, el 15/junio y 15/diciembre.

Agente organizador: Crédit Uruguay Banco S.A y GAP Consultores.

Agente fiduciario/de pago/entidad registrante: Crédit Uruguay Banco S.A.

Títulos CONAHORRO

Por resolución de Directorio de fecha 9 de diciembre de 2008, Conaprole resolvió emitir un programa de emisión de obligaciones negociables con oferta pública. Los principales términos y condiciones del programa se detallan a continuación:

Monto: Hasta US\$ 100 millones

Moneda: US\$

Nombre de las ONs: ConAhorro

Tipo de obligaciones: Escriturales, no convertibles en acciones

Uso de los fondos: financiación de inversiones de productos terminados con destino de exportación

Vigencia del programa: 5 años desde la aprobación del BCU

Plazo: 6 meses a 1 año

Moneda de repago: Se cancelará en dólares americanos, salvo que por restricción legal no se pudiera acceder a dicha moneda. En este caso se podrá cancelar en moneda local al tipo de cambio de cierre del día anterior al pago que fije el BCU para operaciones financieras

Condiciones de la Serie (12m) Junio 2012

Monto: US\$ 3 millones

Moneda: US\$

Vencimiento: 20 de junio de 2012

Derecho del inversor: El inversor tendrá el derecho a recuperar hasta la cifra de US\$ 1 millón en el momento del primer pago de intereses. Para ejercer tal derecho el inversor deberán comunicar la voluntad del ejercicio a su agente de custodia, a través de una instrucción firmada que recabará el agente fiduciario, quien lo comunicará al Banco Central. Para esto dispondrá de un plazo comprendido entre el 21 de noviembre y el 19 de diciembre de 2011.

Amortización: 100% al 20 de junio de 2012 o al 20 de diciembre de 2011, si el inversor hace uso de la opción de cancelación.

Pago de interés: 21 de diciembre de 2011 y 20 de junio de 2012.

Condiciones de la Serie (12m) Setiembre 2012

Monto: Hasta US\$ 3 millones

Moneda: US\$

Vencimiento: 20/9/2012

Derecho del Inversor: El inversor tendrá el derecho a recuperar hasta la cifra de US\$ 1 MM en el momento del primer pago de intereses. Para ejercer tal derecho el inversor deberá comunicar la voluntad del ejercicio a su agente de custodia, a través de una instrucción firmada que recabará el agente fiduciario, quien lo comunicará al Banco Central. Para esto dispondrá de un plazo comprendido entre el 20 de febrero de 2012 y el 19 de marzo de 2012. Si la sumatoria de las solicitudes superara US\$ 1 MM, los capitales a reintegrar se determinarán de acuerdo al siguiente criterio: (i) a prorrata entre el total de solicitudes recibidas; (ii) el monto total solicitado, si así lo determina la compañía.

Amortización: 100% al 20/9/2012 o un importe a determinar al 20/3/2012, si el inversor ejerce su derecho de venta a esa fecha.

Pago de interés: 20/3/2012 y 20/9/2012.

Condiciones de la Serie (12m) Diciembre 2012

Monto: Hasta US\$ 3 millones

Moneda: US\$

Vencimiento: 20/12/2012

Derecho del Inversor: El inversor tendrá el derecho a recuperar hasta la cifra de US\$ 1 MM en el momento del primer pago de intereses. Para ejercer tal derecho el inversor deberá comunicar la voluntad del ejercicio a su agente de custodia, a través de una instrucción firmada que recabará el agente fiduciario, quien lo comunicará al Banco Central. Para esto dispondrá de un plazo comprendido entre el 20 de mayo de 2012 y el 19 de junio de 2012. Si la sumatoria de las solicitudes superara US\$ 1 MM, los capitales a reintegrar se determinarán de acuerdo al siguiente criterio: (i) a prorrata entre el total de solicitudes recibidas; (ii) el monto total solicitado, si así lo determina la compañía.

Amortización: 100% al 20/12/2012 o un importe a determinar al 20/6/2012, si el inversor ejerce su derecho de venta a esa fecha.

Pago de interés: 20/6/2012 y 20/12/2012.

Condiciones de la Serie (12m) Marzo 2013

Monto: Hasta US\$ 3 millones

Moneda: US\$

Vencimiento: 20/03/2013

Derecho del Inversor: El inversor tendrá el derecho a recuperar hasta la cifra de US\$ 1 MM en el momento del primer pago de intereses. Para ejercer tal derecho el inversor deberá comunicar la voluntad del ejercicio a su agente de custodia, a través de una instrucción firmada que recabará el agente fiduciario, quien lo comunicará al Banco Central. Para esto dispondrá de un plazo comprendido entre el 20 de agosto de 2012 y el 19 de setiembre de 2012. Si la sumatoria de las solicitudes superara US\$ 1 MM, los capitales a reintegrar se determinarán de acuerdo al siguiente criterio: (i) a prorrata entre el total de solicitudes recibidas; (ii) el monto total solicitado, si así lo determina la compañía.

Amortización: 100% al 20/03/2013 o un importe a determinar al 20/09/2012, si los inversores ejercen su derecho de venta a esa fecha.

Pago de interés: 20/09/2012 y 20/03/2013.

Condiciones de la Serie (12m) Junio 2013

Monto: Hasta US\$ 3 millones

Moneda: US\$

Vencimiento: 20/06/2013

Derecho del Inversor: El inversor tendrá el derecho a recuperar hasta la cifra de US\$ 1 MM en el momento del primer pago de intereses. Para ejercer tal derecho el inversor deberá comunicar la voluntad del ejercicio a su agente de custodia, a través de una instrucción firmada que recabará el agente fiduciario, quien lo comunicará al Banco Central. Para esto dispondrá de un plazo comprendido entre el 20 de noviembre y el 19 de diciembre de 2012. Si la sumatoria de las solicitudes superara US\$ 1 MM, los capitales a reintegrar se determinarán de acuerdo al siguiente criterio: (i) a prorrata entre el total de solicitudes recibidas; (ii) el monto total solicitado, si así lo determina la compañía.

Amortización: 100% al 20/06/2013 o un importe a determinar al 20/12/2012, si los inversores ejercen su derecho de venta a esa fecha.

Pago de interés: 20/12/2012 y 20/06/2013.

Anexo V. Dictamen de calificación.

Fitch Uruguay Calificadora de Riesgo S.A.

El Consejo de Calificación de Fitch Uruguay Calificadora de Riesgo S.A., reunido el 28 de mayo de 2012, confirmó en la Categoría AA-(uy) a las Obligaciones Negociables Serie 2 por US\$ 7 MM, emitidas bajo el Programa de Obligaciones Negociables por hasta US\$ 20 MM, de **Cooperativa Nacional de Productores de Leche**. Las Perspectiva es Estable.

Categoría AA(uy): "AA" nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del país.

En igual fecha, Fitch Uruguay confirmó en la Categoría F1+(uy) a los siguientes títulos de Conaprole:

- CONAHORRO (12m) JUNIO 2012 por hasta US\$ 3 MM
- CONAHORRO (12m) SETIEMBRE 2012 por hasta US\$ 3 MM
- CONAHORRO (12m) DICIEMBRE 2012 por hasta US\$ 3 MM
- CONAHORRO (12m) MARZO 2013 por hasta US\$ 3 MM

En igual fecha, Fitch Uruguay asignó la Categoría F1+(uy) a los títulos CONAHORRO (12m) JUNIO 2013 por hasta US\$ 3 MM a emitir por de **Cooperativa Nacional de Productores de Leche**.

Categoría F1(uy): Indica la más sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Bajo la escala de calificaciones nacionales de Fitch Uruguay, esta categoría se asigna al mejor riesgo crediticio respecto de todo otro riesgo en el país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo '+' a la categoría.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Uruguay se agregará "(uy)".

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente, por lo tanto no es Categoría E.

Fuentes

- Balances generales al 31/01/2012.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Price Waterhouse Coopers.
- Información de gestión suministrada por la compañía.
- Información del mercado agropecuario y lácteo del Ministerio de Ganadería, Agricultura y Pesca (MGAP), Estadísticas Agropecuarias (DIEA) y de la Oficina de Programación y Política Agropecuaria (OPYPA).
- Prospecto de Emisión del Programa de Obligaciones de Corto Plazo ConAhorro.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2011 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleva a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.





