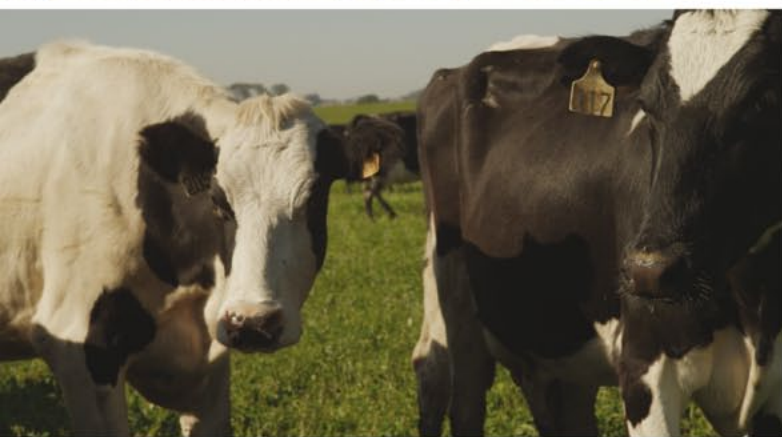




# MEMORIA ANUAL ANNUAL REPORT 2014





PROMOVIENDO EL BIENESTAR / PROMOTING WELL-BEING





|                                                                      |     |
|----------------------------------------------------------------------|-----|
| 1. Información financiera básica                                     | 6   |
| 2. Por qué existimos                                                 | 10  |
| 3. Hacia dónde vamos                                                 | 12  |
| 4. Cómo queremos trabajar                                            | 14  |
| 5. Carta del Presidente: La clave está en el margen, no en el precio | 16  |
| 6. Carta del Gerente General: Logros de la Gestión                   | 20  |
| 7. Gobierno Corporativo                                              | 26  |
| 8. Inocuidad, calidad e innovación                                   | 36  |
| 8.1. En el tambo                                                     | 38  |
| 8.2. En los procesos industriales                                    | 39  |
| 8.3. En los productos                                                | 40  |
| 8.4. En la distribución                                              | 46  |
| 9. Sustentabilidad                                                   | 48  |
| 9.1. Producción lechera                                              | 52  |
| 9.2. Desarrollo del capital humano                                   | 54  |
| 9.3. Medio ambiente                                                  | 56  |
| 9.4. Apoyo a la comunidad                                            | 59  |
| 10. Dictamen y Estados Financieros Auditados                         | 66  |
| 11. Calificación de Riesgo                                           | 174 |
| 12. Equipo Gerencial                                                 | 188 |

---

|                                                                          |     |
|--------------------------------------------------------------------------|-----|
| 1. Basic financial information                                           | 6   |
| 2. Why we exist                                                          | 10  |
| 3. Where we are heading to                                               | 12  |
| 4. How we want to work                                                   | 14  |
| 5. Letter by the President: The key lies in the margin, not in the price | 16  |
| 6. Letter by the General Manager: Management Achievements                | 20  |
| 7. Corporate Governance                                                  | 26  |
| 8. Safety, quality and Innovation                                        | 36  |
| 8.1 In the dairy farm                                                    | 38  |
| 8.2 In industrial processes                                              | 39  |
| 8.3 In products                                                          | 40  |
| 8.4 In distribution                                                      | 46  |
| 9. Sustainability                                                        | 48  |
| 9.1 Milk Production                                                      | 52  |
| 9.2 Human capital development t                                          | 54  |
| 9.3 Environment                                                          | 56  |
| 9.4 Support to the community                                             | 59  |
| 10. Report and Audited Financial Statements                              | 66  |
| 11. Credit Rating                                                        | 174 |
| 12. Management staff                                                     | 188 |



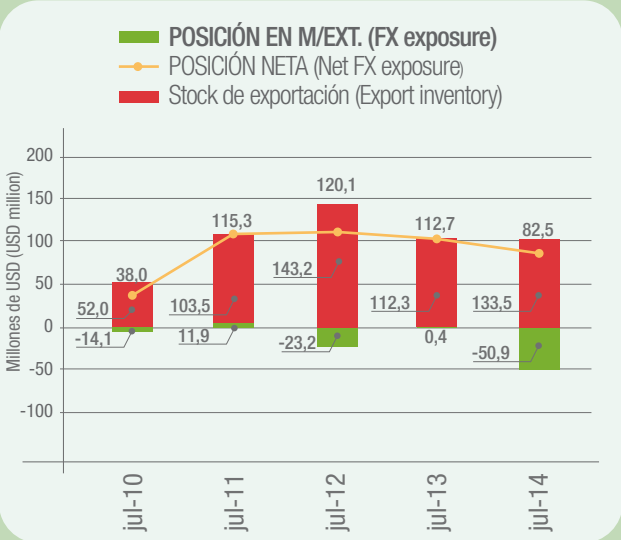
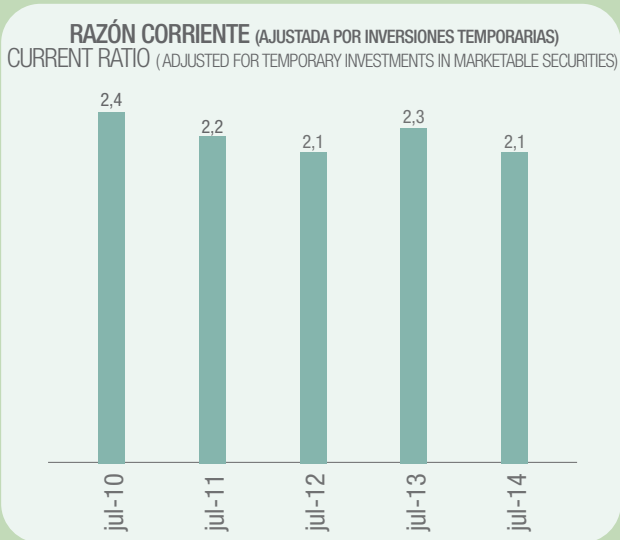
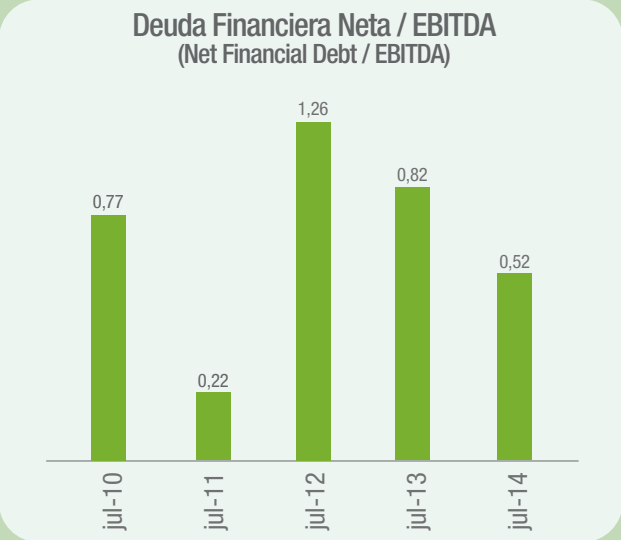
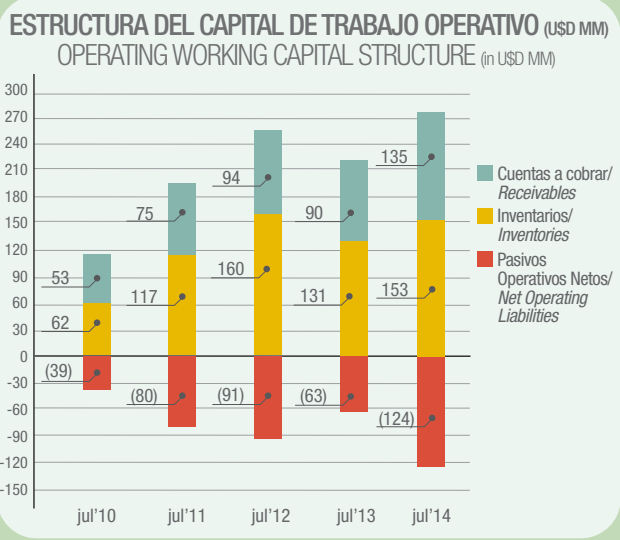
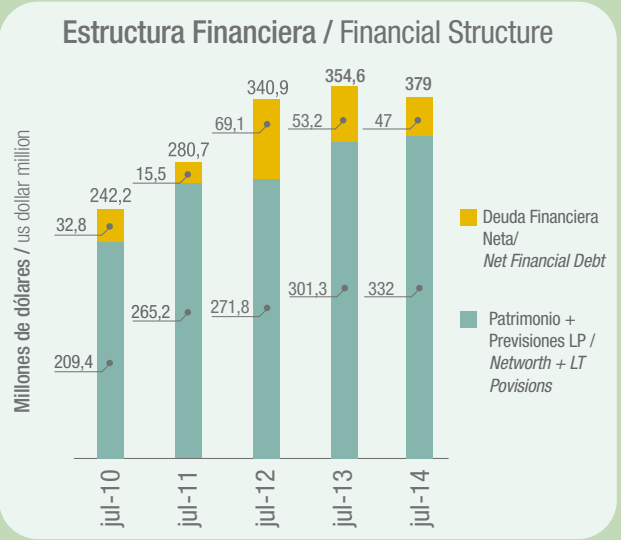
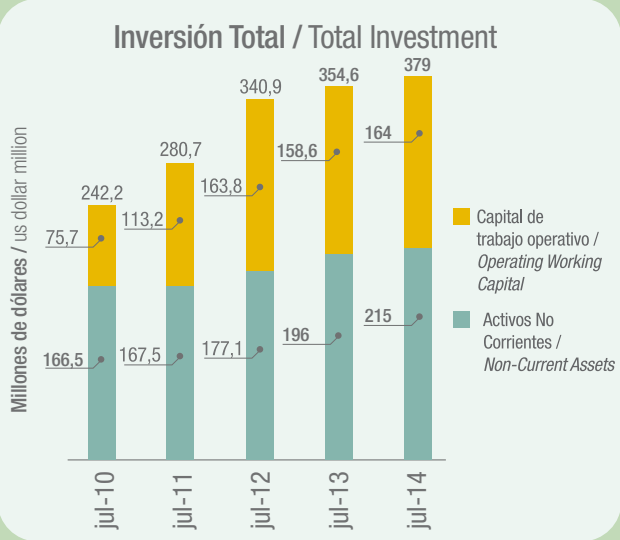


# 1 INFORMACIÓN FINANCIERA BÁSICA

---

## BASIC FINANCIAL INFORMATION







# 2

## POR QUÉ EXISTIMOS

### WHY WE EXIST



La misión de **Conaprole** consiste en recoger, procesar y comercializar toda la leche producida por nuestros socios cooperarios con los máximos niveles de eficiencia de forma de mejorar sostenidamente sus ingresos y su calidad de vida.

The mission of **Conaprole** is to collect, process and commercialize all milk produced by our cooperative partners at maximum levels of efficiency so as to improve their income and quality of life.

Para ello, nos comprometemos a:

- Entregar valor a nuestros clientes a través de productos de excelente calidad.
- Generar un ambiente de trabajo que permita el desarrollo de nuestra gente.
- Llevar adelante con nuestros socios estratégicos - distribuidores y proveedores - un relacionamiento basado en la cooperación y en la búsqueda de oportunidades de beneficio mutuo.
- Aportar valor a la comunidad a través de una política de excelencia en responsabilidad social y una cuidadosa gestión del medio ambiente.

Therefore, we commit ourselves to:

- Deliver value to our customers by providing prime quality products.
- Create a work environment for the development of our people.
- Build a relationship with our strategic partners - distributors and suppliers - based on the principles of cooperation and mutual benefit opportunities.
- Add value to the community through a policy of excellence in social responsibility and a sensitive environment management.



# 3

HACIA DÓNDE  
VAMOS

WHERE WE ARE  
HEADING TO

- El exportador de ingredientes y quesos de menor costo en América Latina.
- Una de las empresas más competitivas de la región en los negocios de consumo directo.
- El mejor lugar para trabajar en Uruguay.
- La empresa insignia del país.

- 
- The lowest cost exporter of ingredients and cheese in Latin America.
  - One of the most competitive companies in the region in direct consumption business.
  - The best workplace in Uruguay.
  - The flagship company in the country.



# 4

## CÓMO QUEREMOS TRABAJAR

### HOW WE WANT TO WORK

#### INTEGRIDAD Y TRANSPARENCIA

Cada uno de nosotros asume los compromisos éticos de nuestra empresa. Como depositarios y gestores de recursos generados por nuestros socios, la Dirección, la Gerencia y cada integrante de la organización informaremos, de forma clara y sistemática, los resultados de nuestro trabajo, haciéndonos responsables por los mismos.

#### RESPECTO

Daremos un tratamiento justo a cada persona de la organización. Haremos siempre hincapié en la igualdad de oportunidades y en el respeto a la diversidad.

#### TRABAJO EN EQUIPO

Valoramos la colaboración y el trabajo en equipo. Creemos que aprender de nuestros compañeros y compartir nuestras habilidades es la mejor forma de servir a nuestros clientes y a los productores, lo que también redundará en nuestro propio crecimiento.

#### INTEGRITY AND TRANSPARENCY

Each of us undertakes the ethical commitments of our company. As depositories and managers of the resources contributed by our partners, the Board, the Management and each member of our organization will clearly and systematically report on the results of our work assuming total responsibility therefore.

#### RESPECT

We assure a fair treatment to every member of the organization. We will always emphasize on equality of opportunities and respect to diversity.

#### TEAM WORK

We value cooperation and team work. We believe that learning from our colleagues and sharing our capabilities is the way to best serve our customers and producers and will further contribute to our continuous growth.

#### DINAMISMO Y FOCO EN LA INNOVACIÓN

Nuestras actividades se caracterizarán por una actitud proactiva como elemento clave del éxito de la organización y la innovación como característica de su gestión en el mercado. El productor debe participar de este valor introduciendo dinamismo y modernidad en su propia explotación. La innovación se basa en el mejoramiento continuo, buscando ser siempre mejores.

#### ORIENTACIÓN AL MERCADO

El conocimiento actualizado del mercado, la búsqueda de la satisfacción de nuestros clientes y la permanente atención y respuesta a los cambios que se produzcan en el mercado, constituyen el centro de todas las actividades de Conaprole.

#### PROFESIONALISMO

Estamos comprometidos con la excelencia y cada uno de nosotros procurará alcanzar siempre el máximo nivel de profesionalismo en su tarea. Para ello, Conaprole apoyará el crecimiento de su gente, buscando que desarrollen y mejoren sus propias competencias y capacidades.

#### DYNAMISM AND FOCUS ON INNOVATION

Our activities are based on a proactive attitude as a key element for the Company's success and are focused on innovation as the main characteristic of its market performance. Producer is to participate of this value by adding dynamism and modernity to its own operations. Innovation is based on continuous enhancement always seeking self-improvement.

#### MARKET-ORIENTED

An updated knowledge of the market, the search for our customers' satisfaction and the close attention and response to market changes are the core of Conaprole's activities.

#### PROFESSIONALISM

We are committed to excellence. Each of us will make every endeavor to achieve the maximum level of professionalism in the performance of our duties. Consequently, Conaprole will support the growth of its people, facilitating the development and improvement of their skills and capabilities.



A large, white, stylized number '5' is positioned on the left side of the graphic. The background of the graphic is a green field with a silhouette of a cow in the center. The entire graphic is framed by a green border that curves upwards on the right side.

# 5

LA CLAVE ESTÁ  
EN EL MARGEN,  
NO EN EL PRECIO

THE KEY LIES IN  
THE MARGIN,  
NOT IN THE PRICE



Luego de promediar los US\$ 5.000 la tonelada durante aproximadamente un año (Mar'13 – Feb'14), el precio internacional de la leche en polvo entera (LPE) comenzó una caída sostenida (-51% al 1ero de Octubre) similar a la ocurrida en el 2008/09 (ver gráfico de la derecha) aunque en aquel entonces cayó por debajo de los US\$ 2000 la tonelada para luego rebotar.

Esta baja de hoy, cuyas causas se pueden resumir en 3 factores:

1. Fuerte crecimiento en la producción mundial de leche impulsada por los buenos precios de la LPE y mejoras climáticas en zonas claves del planeta, que superó el crecimiento de la demanda.
2. La disminución en las compras de China debido a stocks acumulados pero también de otros importadores netos por problemas económicos internos.
3. La revaluación del dólar americano (unidad de cuenta del precio internacional) ha sido tema de preocupación de productores, técnicos y agentes relacionados al sector, por el impacto negativo que podría tener sobre la expectativa de precio, y, a través de esta variable, sobre el nivel de producción.

After maintaining an average of USD 5,000 per ton for about one year (March,13 – February,14), the international price of whole milk powder (WMP) started a steady decline (-51% as of October 1st) similar to the one occurred in 2008/09 (see chart to the right) although at that time it dropped below USD 2000/ton before rebounding.

This decline, the causes of which may be summarized in 3 factors:

1. Strong growth in world milk production boosted by good WMP prices and climatic improvements in key zones of the planet, which exceeded the growth in demand.
2. Decrease in China's purchases due to accumulated stocks but also to less net importers as a consequence of local economic problems.
3. Revaluation of US Dollar (unit of account of international prices) has been a huge concern for producers, technicians and agents connected to this sector, given the negative impact it might have on price expectation, and, through this variable, on the production level.

In this context it is due mentioning that, although milk price is a key factor for the outcome of the dairy farming, it is the **Operating Margin**

Atento a esta preocupación, es importante que apreciemos que si bien el precio de la leche es un factor clave para los resultados de la explotación lechera, es en realidad el **Margen Operativo** quien determina la rentabilidad del negocio y su sustentabilidad en el largo plazo.

Este margen, depende primordialmente de dos factores:

- 1) el precio que percibe el productor por la leche que remite, y
- 2) el costo de producción de dicha leche (1). Es más, el costo de producción puede, a su vez, separarse en: a) **Costo de la Alimentación**, que representa entre el 50 - 60% (2) del mismo (y da lugar a lo que se conoce como **Margen de Alimentación**), y b) el resto de los costos que son esencialmente fijos (que no varían respecto del volumen de producción (3)).

A partir de Enero 2007, cuando el mercado mundial de la leche se torna favorable a los países exportadores como Uruguay, se pone en funcionamiento un círculo virtuoso que **Conaprole** aprovecha para capturar y trasladar valor a sus productores (4). En este nuevo contexto, el costo de los insumos (excluido los fertilizantes) se abarata en

that actually determines the profitability of the business and its sustainability in the long term. This margin depends –basically- on two factors:

- 1) the price received by producers for the milk they deliver, and
- 2) the production cost of such milk (1). In fact, production cost may in turn be divided into: a) **feeding cost** representing 50 to 60% (2) thereof (leading to the so called **feeding margin**), and b) the remaining costs which are essentially fixed costs (that remain unchanged in respect (3)).

Since January 2007, when the world milk market becomes favorable for exporting countries such as Uruguay, a virtuous circle is set in motion, which is used by **Conaprole** to capture and convey value to the producers(4). In this new context, the cost of supplies (fertilizers excluded) becomes cheaper in terms of milk and improves the Feeding Margin, encouraging producers to increase their production. In turn, this increase in delivery helped to mitigate the actual growth of the fixed internal costs (i.e., labour, energy, etc.) and the revaluation of our currency in the past few years.

At the current juncture of international prices, **the focus of milk chain must be placed, more than ever, on defending the**

términos de leche, lo que mejora el Margen de Alimentación y esto incentiva a los productores a aumentar su producción. Este incremento en la remisión, a su vez, ayudó a mitigar el aumento real de los costos internos fijos (ej.: Mano de Obra, energía,... etc.) y la revaluación de nuestra moneda de los últimos años.

En la coyuntura actual de precios internacionales, el foco de la cadena láctea tiene que estar puesto, hoy más que nunca, en defender el Margen de Alimentación (o lo que es lo mismo, en el precio relativo de los insumos respecto del precio de la leche). Este es el mismo objetivo que busca alcanzar el gobierno de EE.UU cuando aprobó la Ley de la Granja 2014 (Farm Bill 2014) que incluye el programa de Protección del Margen Lácteo (Dairy Margin Protection Program) cuya implementación está a cargo del Departamento de Agricultura (USDA). Adicionalmente, en Uruguay, dado que el sistema es de pasturas con complemento, es importante que el nivel de suplementación a grano no disminuya para que no caiga el volumen de remisión y el nivel de sólidos en la leche. Cualquiera de estos dos eventos haría caer también el Margen Operativo.

La fuerte capitalización de la Cooperativa, su

**Feeding Margin (or, in other words, on the relative price of supplies in respect of milk price).** This is the main target sought by the US government when it passed the Farm Bill 2014, which includes the Dairy Margin Protection Program to be implemented by the United States Department of Agriculture (USDA). In addition, considering that Uruguay has a system of pastures with supplements, it is important that the level of grain supplementation does not decrease to avoid a reduction in the delivery volume and in milk solids level. Any of the above events would also cause a drop in the Operating Margin.

Thanks to its strong capitalization, its low debt level and its sound liquidity, the Cooperative may provide temporary support to producers' income seeking to shield them from international market volatility, to which we are increasingly exposed (+70% of the milk delivered is exported).

Summing up, although milk price is a significant variable in dairy farming, **the key factor for dairy business profitability and its long-term sustainability lies in protecting the Operating Margin.** At the farm level (behind closed doors), due to the current price relationships, optimizing the Operating Margin requires to obtain levels of productivity and efficiency in the processes so as to achieve the greatest amount of product per unit of supply used. At the industry level, **Conaprole**

bajo nivel de endeudamiento y su saludable liquidez le permite hoy pensar en dar un sostén temporal a los ingresos de los productores buscando ponerlos a cubierto de la volatilidad del mercado internacional al cual se está cada vez más expuesto (+70% de la leche remitida se exporta).

En resumen, si bien el precio de la leche es una variable importante en la explotación lechera, un factor fundamental de la rentabilidad del negocio lechero y de su sustentabilidad en el largo plazo es la protección del Margen Operativo. A nivel del tambo (porteras adentro), dada las relaciones de precios existentes, la forma de maximizar el margen operativo es obteniendo niveles de productividad y eficiencia en los procesos que permitan lograr la mayor cantidad de producto por unidad de insumo utilizada. A nivel de la industria, **Conaprole** está dispuesta a realizar sus mejores esfuerzos para minimizar el impacto de la caída de los precios internacionales sobre el margen de la explotación lechera utilizando para ello el poder de compra de Prolesa y la fortaleza de

is committed to do its best efforts to minimize the impact of the drop of international prices on the dairy farming margin by using Prolesa purchasing power and the strength of the Group financial structure.

- 1 Operating Margin= (Milk price – production unit cost + other net income) / Milk price
- 2 Concentrates represent around half of the feeding cost (25-30% of production cost)
- 3 Operating margin = feeding margin – (FIXED COSTS per liter / milk price)
- 4 **Conaprole** could benefit from this market circumstance thanks to the investments it made in the past few years to increase production capacity and modernize equipment and processes

la estructura financiera del Grupo.

1 Margen Operativo = (Precio de la leche – costo unitario neto de producción) / Precio de leche.  
Costo unitario Neto de producción = (Costo de producción - otros ingresos netos) / Volumen de remisión.

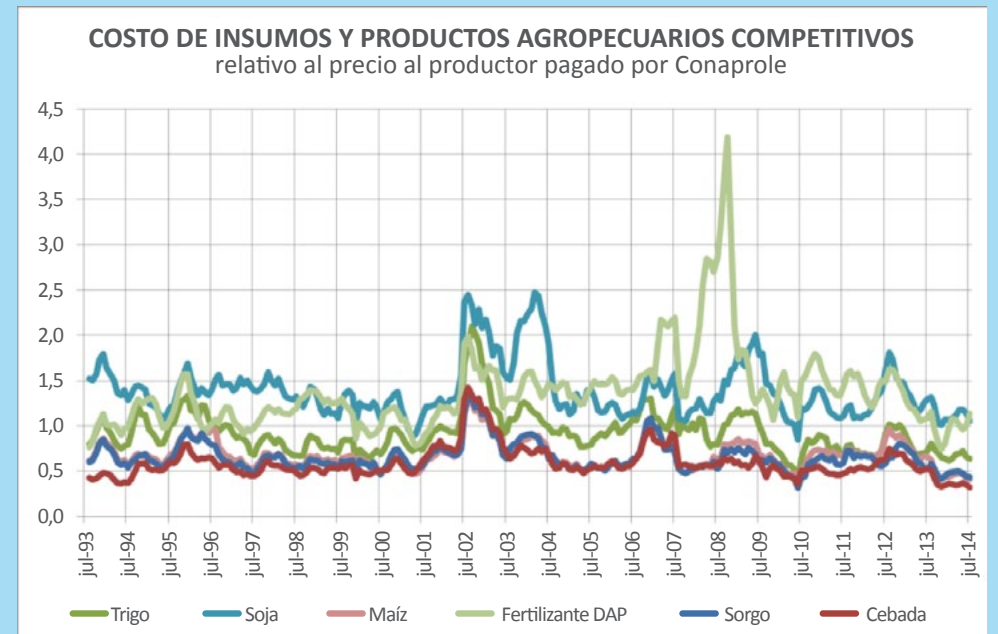
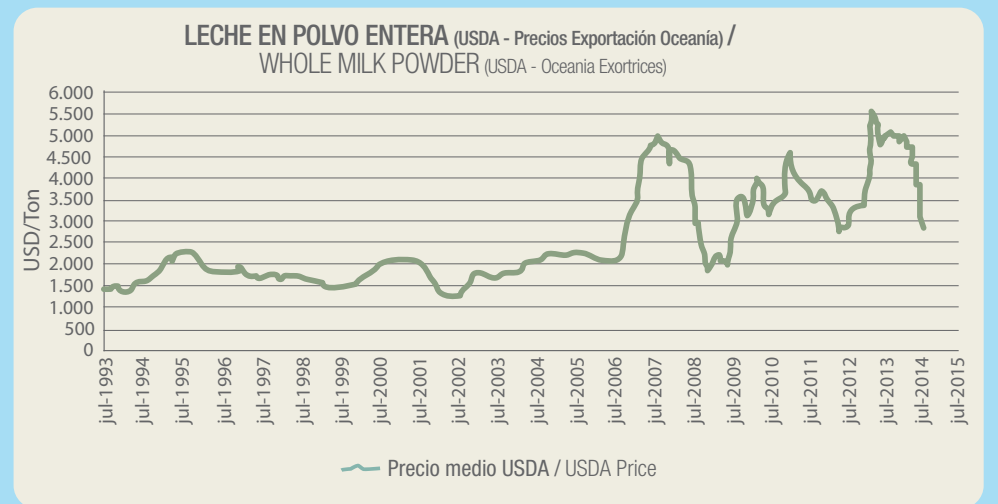
2 Los concentrados son aproximadamente la mitad del costo de alimentación (25-30% del costo de producción).

3 Margen Operativo = Margen de alimentación - (Costos Fijos por litro / Precio de leche) Margen de Alimentación = [ 1 – (Costo de Alimentación por litro/Precio de leche)].

4 Esta circunstancia del mercado **Conaprole** la pudo aprovechar gracias a las inversiones en ampliación de la capacidad de producción, y en la modernización de equipamiento y procesos que venía realizando desde hace años.



**Ing. Agr. Álvaro Ambrois**  
President / [Chairman](#)





# 6

LOGROS DE  
LA GESTIÓN

MANAGEMENT  
ACHIEVEMENTS





El ejercicio 2013/14 ha sido otro excelente año para **Conaprole**,

- El Grupo **Conaprole** pasó los US\$ 1.130 millones de facturación (US\$ 980 millones si consideramos **Conaprole** por sí sola)(5).

- Se recibieron y procesaron más de 1.359 MM litros (un crecimiento de 4.0% sobre el año anterior).

- Se vendieron 1.328 MM litros equivalentes, lo que llevó a que el stock de productos terminados se incrementara en 31 millones de litros y alcanzara una antigüedad media al cierre de 78 días de remisión (esta coincide con el promedio de los últimos 14 años – ver gráfica).

- La suma paga por la leche superó los US\$ 580 millones y se efectuaron pagos por prima socio cooperario por aproximadamente US\$ 42 MM.

- Se puso en funcionamiento la nueva planta de leche en polvo en el Complejo Industrial Villa Rodríguez (CIVR) (de 120 tons/día), y el tercer evaporador en ese mismo sitio. Por otro lado, se está ampliando la planta de tratamiento de efluentes para que esté acorde a la dimensión de la nueva planta. La inversión total en el CIVR se estima en US\$ 72 MM y está siendo financiada principalmente con fondos propios.

#### Mercado interno

**Conaprole** cerró su ejercicio 13/14 con una cifra de venta a nivel local de US\$ 319 MM y un volumen global de venta al mercado de consumo estable en las principales líneas pero con crecimiento importante en productos frescos y en UHT.

5 Todas las cifras en dólares americanos surgen de dividir la cifra auditada en pesos por el TC promedio del ejercicio.

#### Mercado Externo

Se exportaron 960 millones de litros equivalentes por valor de US\$ 660 millones.

Respecto de la estructura de exportaciones por producto, la leche en polvo recuperó su participación habitual bajando en contrapartida la proporción vendida de manteca. Este cambio en la composición de las exportaciones se explica por la puesta en funcionamiento de la nueva planta en Villa Rodríguez. Con la inauguración de la nueva torre de secado, se retomó el ritmo de producción de leche en polvo entera con lo cual se dejó de producir grandes cantidades de manteca.

En relación a los destinos, **Conaprole** exportó a 44 países.

- Venezuela – confirmó su creciente participación en las exportaciones de **Conaprole**, llegando este año a la

participación históricamente más alta. El demandante principal es el Gobierno de Venezuela quien compra básicamente leche en polvo entera,

- Brasil - luego de ser el principal destino por 6 años (FY09-FY13), en FY14 descendió al segundo lugar. La mayor parte de las ventas a este destino se canalizan a través de nuestra subsidiaria **Conaprole** do Brasil quien le da a sus clientes el servicio de importación y manejo de stock.

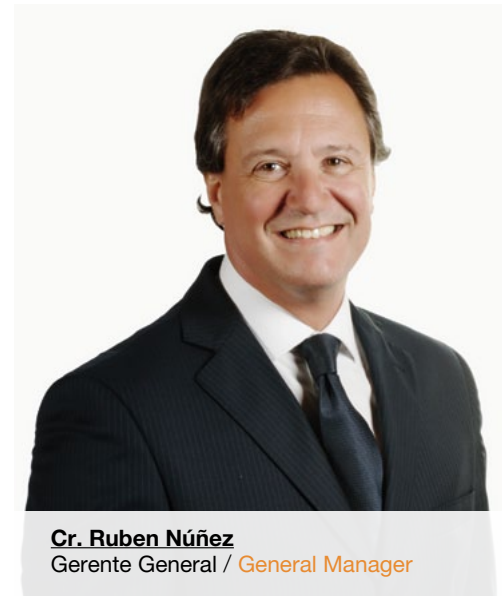
- China - tuvo un crecimiento importante y su pedido se concentró en leche en polvo entera.

- Federación Rusa – es el principal destino de nuestra manteca. Es importante destacar que en la medida que nuestra producción de Leche Descremada caiga, también caerán nuestras ventas de manteca lo que resentirá nuestras exportaciones a este destino. Esta perspectiva puede cambiar si se mantuvieran

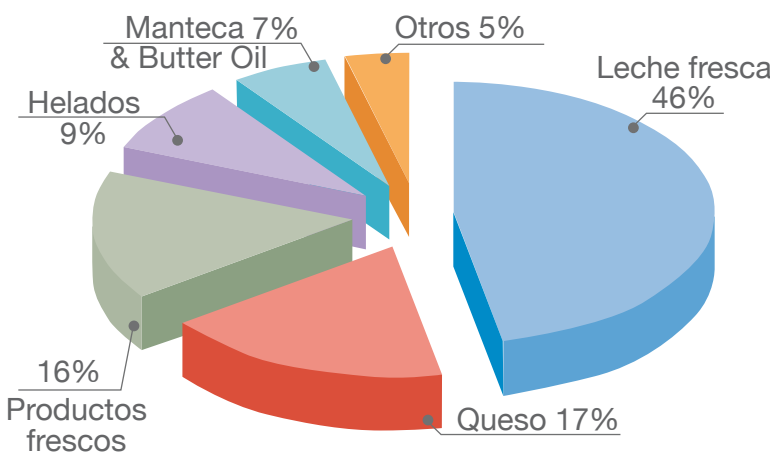
por tiempo prologado las restricciones de ventas que tienen EEUU y Europa.

- Cuba - El flujo de negocios a este destino se reactivó lentamente a partir de Setiembre 2013.

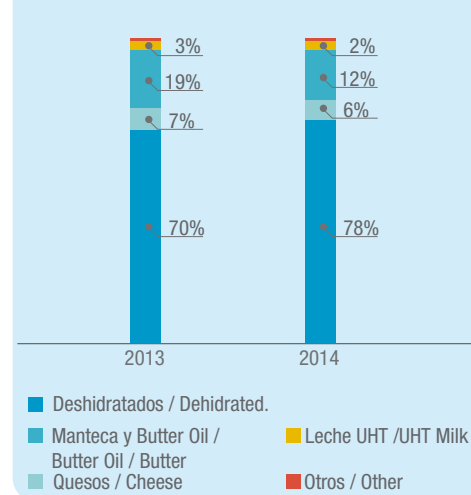
Finalmente, cabe mencionar el esfuerzo que está haciendo la cooperativa para expandir su presencia en Asia pero la falta de acuerdos comerciales a nivel de país conspiran en contra de un mayor desarrollo comercial.



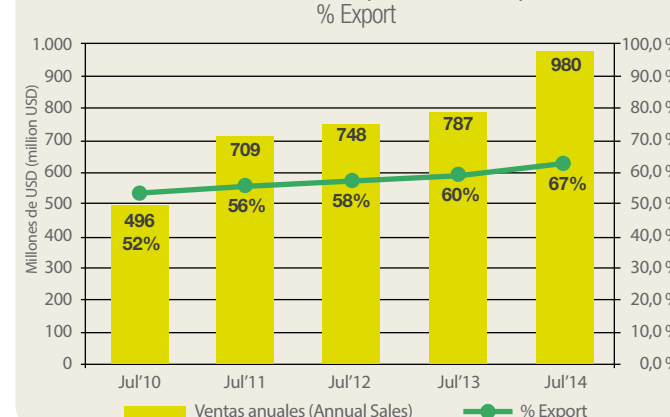
### ESTRUCTURA DEL MERCADO INTERNO POR PRODUCTO/ DOMESTIC MKT. STRUCTURE BY PRODUCT



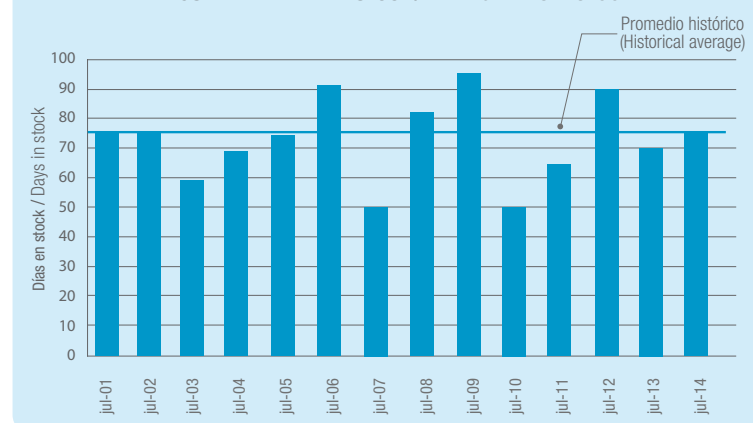
### ESTRUCTURA DE EXPORTACIONES POR PRODUCTO / EXPORT STRUCTURE BY PRODUCT



### VENTAS ANUALES (ANNUAL SALES)



### ANTIGÜEDAD MEDIA DEL STOCK / AVERAGE DAYS IN STOCK



The 2013/14 financial year has been another excellent year for **Conaprole**:

- Conaprole** Group exceeded a turnover of US\$ 1,130 million (US\$ 980 million considering **Conaprole** alone)(5).

- Over 1,359 MM liters of milk were received and processed (an increase of 4.0% over the previous year).

- 1,328 MM litres equivalent were sold, leading to an increase of 31 million liters in the stock of finished products, and reaching an average age at closing of 78 days of delivery (coincident with the average of the last 14 years – see chart).

- The milk price paid exceeded US\$ 580 million, and we paid premiums to cooperative partners for approximately US\$ 42 MM .

- The new milk powder plant in Villa Rodriguez

Industrial Plant (CIVR) (of 120 tons/day) started operating, as well as the third evaporator in this same plant. On the other hand, we are extending the effluent treatment plant for it to be in keeping with the size of the new plant. Total investment in the CIVR is estimated in US\$ 72 MM and will be financed mainly with internal cash generation.

#### Domestic market

**Conaprole** closed its 2013/2014 financial year with a local sales figure of USD 319MM and a stable global sales volume in the domestic market in the main lines, but with a significant increase in fresh products and in UHT.

5 All amounts in US dollars result from dividing the audited sum in pesos by the year average exchange rate.

#### External Market

Exports amounted to 960 million of liters equivalent totalizing US\$ 660 million.

Regarding the structure of exports per product, milk powder recovered its customary participation; on the other hand the amount of butter sold dropped. This change in the composition of exports is explained by the start-up of operations of the new Villa Rodríguez plant. With the incorporation of the new drying tower, the rhythm of production of whole milk powder was restored; this caused a reduction in the production of large amounts of butter.

As to destinations, **Conaprole** exported to 44 countries.

- Venezuela - confirmed its increasing participation in **Conaprole's** exports by reaching this year its historically highest rate. The

Venezuelan Government is our main purchaser, who basically buys whole milk powder;

- Brasil – after 6 years during which it was our main destination (FY09- FY13), en FY14 it dropped to the second place. Most of these sales are completed through our subsidiary **Conaprole** do Brasil, who provides its clients with stock management and import services,

- China - had a significant growth by purchasing whole milk powder,

- The Russian Federation is the main destination for our butter. Please note that a drop in our production of Skimmed Milk will also lead to a drop in our butter sales, which will negatively impact on our exports to this destination. This prospect is likely to change if sales restrictions of the US and Europe persist for a long period of time,

- Cuba – Trade flow to this destination was slowly reactivated from September 2013.

Lastly, it is worth mentioning that the Cooperative is striving to expand its presence in Asia; however, the lack of commercial agreements at country level conspire against a greater commercial development.



#### Generación de caja y endeudamiento

En el ejercicio, la cooperativa no solo fue la empresa láctea local que – en promedio - mejor pagó la leche a sus productores sino que además logró un nivel de EBITDA de US\$ 92 millones fruto de la mayor eficiencia alcanzada a nivel de costos fijos de fábrica. El EBITDA por litro vendido es similar al alcanzado en el FY10/11, y superior al de los demás años. Es importante destacar, que este crecimiento en EBITDA se logró con un crecimiento en la participación de la leche como porcentaje de las ventas (o sea, que los pagos a productores crecieron más que los ingresos percibidos por la cooperativa). Esta generación interna de caja que implica el nivel de EBITDA alcanzado, le permitió a la cooperativa atender la exigencia financiera de la nueva planta de Villa Rodríguez, y, al mismo tiempo, bajar el endeudamiento financiero neto en US\$ 5.7 MM. Como indicador de la fortaleza financiera de la cooperativa puede observarse que el Capital de Trabajo Operativo de la empresa (6) es más de tres veces superior a la deuda financiera neta total, y, que ésta, además, tiene un plazo medio de vencimiento de aproximadamente 3.0 años.

#### Gestión de la Calidad

El exigente proceso de calidad de la Cooperativa continúa compensando año a año los esfuerzos realizados, con una importante reducción en relación a las previsiones del ejercicio lo que se tradujo en una cifra muy importante de ahorro al tiempo que consolida nuestra imagen de proveedor confiable.

#### Recursos Humanos

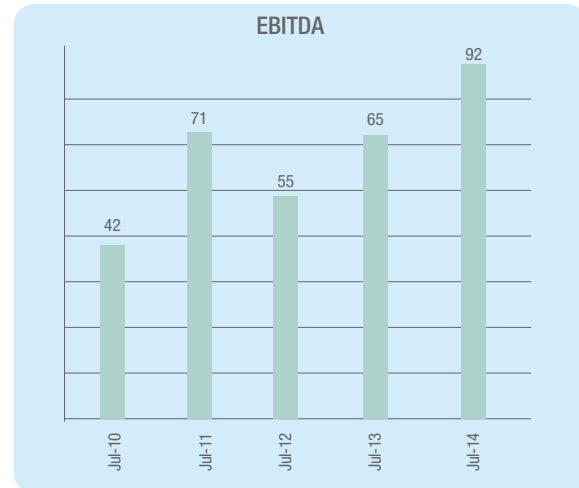
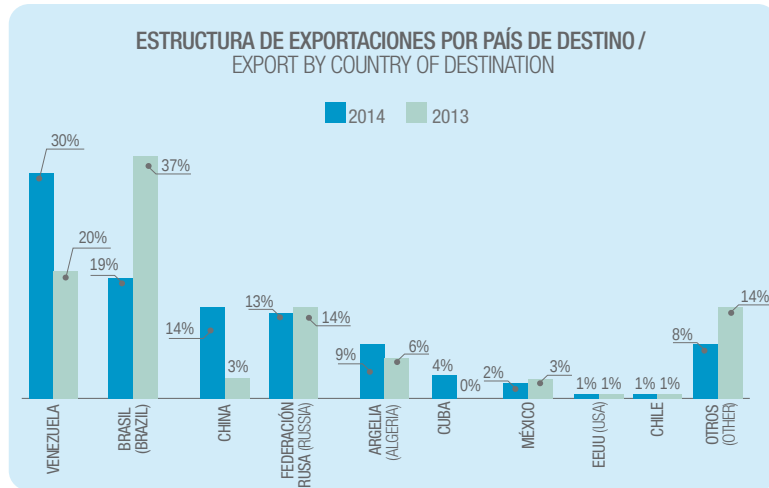
Desde hace varios años la Cooperativa se encuentra embarcada en un proceso de captación de jóvenes talentos y profesionales con sólida formación, con el objetivo de reunir un grupo gerencial fuerte que sea capaz de conducir con éxito a la Cooperativa hacia metas cada vez más exigentes en un contexto de alta competencia.

#### Planeamiento, Tecnología, & Control de riesgos.

Se han hecho avances muy importantes a nivel de infraestructura y se han obtenido importantes mejoras en trazabilidad, control y gestión de muestras a nivel de los procesos productivos. También se ha hecho una aplicación preventiva del sistema de

análisis de riesgos a nivel de los procesos productivos, gestión de medio ambiente y gestión de salud ocupacional. Todo esto ha permitido una mejora significativa en la calidad y en la oportunidad de la generación de informes críticos para la toma de decisiones aumentando con ello la efectividad de nuestro equipo gerencial al abreviar los tiempos de acción ante cambios imprevistos ocurridos en el entorno competitivo.

6 La parte del capital que es realizable en 12 meses



#### Cash flow generation and indebtedness.

This year, the Cooperative was not only the local dairy company who –on average- paid the best milk price to its producers, but it also reached an EBITDA figure of USD92 million, resulting from a greater efficiency reached at the fixed manufacturing costs level. The EBITDA per sold liter is similar to the one reached in FY10/11, and higher than that of remaining years. Please note that this EBITDA growth was attained through a higher participation of milk in the sales percentage (i.e., payments to producers grew more than the revenues received by the cooperative).

This internal cash generation represented by the EBITDA level attained enabled the cooperative to meet the financial needs of the new plant in Villa Rodríguez, and to reduce, at the same time, the net financial indebtedness in US\$ 5.7 MM

As an indicator of the Cooperative's financial strength we see that the Operating Working Capital of the company (6) is over three times higher than the total net financial debt which, in turn, has an average due date of around 3.0

years.

#### Quality Management

Year by year, the demanding quality process of the Cooperative keeps compensating the efforts made, with a significant reduction in terms of provisions for the year, which translates into an enormous saving while it consolidates our image as a reliable supplier.

#### Human Resources

For several years, the Cooperative has been working on the process of attracting young well trained talents and professionals, with the intention of gathering a strong management group capable of conducting the Cooperative successfully towards more and more demanding targets within a highly competitive context.

#### Planning, Technology, & Risk Control

Great infrastructure advances have been made, and significant improvements in traceability, control and management of samples in terms of productive processes have been achieved. Also, the risk analysis system has been preventively applied at the

level of productive processes, environmental management and occupational health management.

This all has led to an important enhancement in quality and in the opportunity to prepare critical reports for decision-making, increasing the effectiveness of our management team as it shortens the times to take action in the face of unexpected changes occurring in the competitive environment.

6 The share of capital that is realizable in 12 months.

#### Medioambiente

La puesta en funcionamiento de la nueva planta de secado y la futura planta de suero desmineralizado D90, le permitirán a la Cooperativa el aprovechamiento del suero con un aumento del valor agregado, evitando además problemas medio ambientales. Las instalaciones para este nuevo producto estarán funcionando el año próximo.

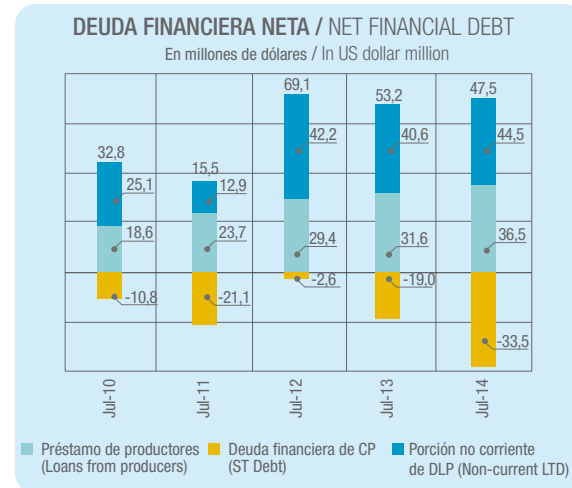
#### Remisión y servicio a socios cooperarios

Se han logrado avances considerables en la calidad de la leche recibida (en lo que respecta a presencia de antibióticos, recuentos bacterianos, y células somáticas) lo que le ha permitido a muchos socios cooperarios acceder a precios bonificados. La interconexión de la Cooperativa con sus socios es cada vez más estrecha y en tiempo real, lo que facilita la corrección oportuna de desvíos en la calidad de la leche, un monitoreo más cercano de la gestión productiva, y la difusión de los principales acontecimientos que afectan al mercado lácteo a nivel nacional o internacional. La rapidez de acceso a la información relevante del negocio es una herramienta fundamental para que cada socio

pueda gerenciar con eficiencia su unidad productiva.

#### Desafíos para el próximo ejercicio y siguientes.

A pesar de las amenazas que se ciernen sobre los países emergentes (menor crecimiento del PIB, fortalecimiento del dólar, y suba del costo de capital), y que el panorama para el sector lácteo – en el corto plazo – está complicado debido a la caída de los precios internacionales de referencia, en el mediano plazo las perspectivas siguen siendo auspiciosas debido a que: 1) continuará creciendo la clase media en los países emergentes como corolario de las inversiones ya recibidas, 2) los lácteos son un ingrediente básico en toda dieta equilibrada y su participación en la canasta alimenticia en varios países emergentes, es mínima, 3) el compromiso de reducción de los subsidios en los países desarrollados continuará generando oportunidades para los emergentes (hay que monitorear el impacto de la Farm Bill 2014), y 4) la volatilidad del precio internacional debiera irse gradualmente reduciendo al acostumbrarse todos los operadores a trabajar en un mundo más



#### Environment

The operation of our new drying plant and the future D90 Demineralized Whey Plant will enable the Cooperative to exploit whey with an increase in the added value, as well as to avoid environmental issues. Premises for this new product will start operating next year.

#### Delivery and service to Cooperative partners

Substantial advances in the quality of the milk received have been accomplished (in terms of the presence of antibiotics, somatic cells and bacterial count) which has permitted many Cooperative partners to have access to allowances. The Cooperative's Interconnection with its partners is getting progressively closer and live, which helps to timely correct any deviations in milk quality, to closer monitor the production management, and to disseminate the main events affecting the dairy market either nationally or internationally. Quick access to business significant information is an essential tool for each partner to be able to efficiently manage his production unit.

#### Challenges for the upcoming and following years

In spite of the threats posed on the emerging countries (lower GDP growth, strengthening of US dollar, and increase in the cost of capital), and that the scenario for the dairy sector – in the short term – is rather complicated due to the drop in international reference prices, in the mid- term there is still an auspicious outlook because: 1) the middle class will continue to grow in emerging countries as a consequence of the investments already received; 2) dairy products are an essential element in every balanced diet and their share in the food basket in several emerging countries is minimum; 3) the commitment to reduce subsidies in developed countries will continue to open opportunities for emerging countries (with an eye on the impact of 2014 Farm Bill), and 4) volatility of international prices should gradually diminish once all players get used to working in an increasingly open and global world, and come closer to the equilibrium price in more efficient countries, including Uruguay. We expect that milk delivery to plant grows within its historical range, supported by a price paid to producer that will continue to be

abierto y global, y convergiendo al precio de equilibrio en los países más eficientes entre los que se encuentra Uruguay.

Esperamos que el volumen de remisión a planta crezca dentro de su rango histórico, apoyado en un precio al productor que continuará siendo atractivo en relación a sus costos de alimentación. Toda esta producción incremental se exportará dado que el consumo de lácteos per capita en Uruguay ya es muy elevado. Por tanto, es de fundamental importancia que continuemos trabajando en la apertura de nuevos mercados para nuestros productos a la vez que debemos esforzarnos en profundizar las relaciones comerciales con nuestros clientes actuales. Todas estas acciones tienen como objetivo último continuar capturando valor para nuestros socios pero también para todas aquellas familias que directa o indirectamente tienen relación con la cadena que lidera **Conaprole**.



Cr. Ruben R. Núñez  
Gerente General

attractive in relation to the feeding costs. The whole incremental production will be exported, as per capita dairy product consumption in Uruguay is already quite high. Therefore, it is essential that we keep working in opening new markets for our products, while we must strive to deepen the business relationships with our current clients. All such actions are ultimately intended to continue capturing value for our partners as well as for all those families who are directly or indirectly related to the chain led by **Conaprole**

Ruben R. Núñez, Accountant  
General Manager



# 7

## GOBIERNO CORPORATIVO

## CORPORATE GOVERNANCE

El Directorio actualmente está integrado por: / At present, the Board is integrated by:

| Nombre/ Name                  | Cargo/ Position                        | Miembro desde:/ Member from: |
|-------------------------------|----------------------------------------|------------------------------|
| Ing. Agr. Álvaro Ambrois      | Presidente/ <i>Chairman</i>            | Marzo/ <i>March 2007</i>     |
| Sr. Wilson Cabrera            | Vice-Presidente / <i>Vice Chairman</i> | Marzo/ <i>March 2007</i>     |
| Sr. Alejandro Perez Viazzi    | Vocal/ <i>Director</i>                 | Marzo/ <i>March 2007</i>     |
| Sr. José Luis Alpuin          | Vocal/ <i>Director</i>                 | Marzo/ <i>March 2012</i>     |
| Sr. Miguel Angel Bidegain (2) | Vocal/ <i>Director</i>                 | Marzo/ <i>March 2007</i>     |

(1) De acuerdo a lo previsto por Ley 9.526 de creación de **Conaprole** y siguientes, y Ley 18.627 de regulación del Mercado de Valores.  
 (2) Durante su ausencia, fue convocado su primer suplente el Ing. Agr. Gonzalo Urioste.

(1) Pursuant to Law 9.526 on the creation of **Conaprole** et seq. and Law 18.627 on the regulation of Securities Market.  
 (2) During his absence, his first alternate Gonzalo Urioste, Surv. Eng., was called.



Directorio y Gerencia General / **Board and General Management**

Parados / **Standing:**  
 Cr. Ruben Núñez, Sr.  
 José Luis Alpuin, Sr.  
 Miguel Angel Bidegain.

Sentados / **Seated:**  
 Sr. Wilson Cabrera, Ing.  
 Agr. Álvaro Ambrois,  
 Sr. José Pérez Viazzi.



**Conaprole** busca asegurar su buen manejo y administración, de forma de maximizar su valor en el largo plazo, protegiendo los derechos de sus Socios Cooperarios, Inversionistas y otros grupos de interés, promoviendo la transparencia, la productividad, la competitividad y la integridad en sus acciones.

En procura de este objetivo y respetando los estándares y prácticas internacionales en la materia, **Conaprole** cuenta con el siguiente conjunto de órganos, con responsabilidades formalmente establecidas, que soportan su gobierno y hacen viable el logro de su misión:

## 7.1 ÓRGANOS DE EJECUCIÓN Y CONTROL:

### 7.1.1 Directorio

Es el órgano ejecutivo máximo de la compañía y está integrado por cinco miembros que son elegidos por los productores Socios de la Cooperativa cada cinco años en Noviembre. Los Directores electos toman posesión de

Comisión Fiscal /  
Fiscal Committee  
De izquierda a  
derecha / From left  
to right:  
Técnico Agr.  
Miguel Kidd, Ing.  
Jorge Panizza  
Carve, Sr. Eduardo  
Martín Mendivil.



**Conaprole** seeks to secure good management and administration in order to maximize its value in the long run, by protecting the rights of Cooperative Partners, Investors and other interested parties and promoting the integrity, competitiveness, productivity and transparency in its operations.

In pursue of this objective, and in line with the applicable international practices and standards in force, **Conaprole** has the following governing bodies - with officially established responsibilities - that support its management and facilitate the accomplishment of the company's mission:

## 7.1 EXECUTION AND CONTROL BODIES:

### 7.1.1 Board of Directors

This is the top executive body of the company, consisting of five members elected in November every five years by producers who are Partners of the Cooperative. Directors elected takeover their positions in March of the following year. Next elections will be held in November 2016. The elected

sus cargos en Marzo del año siguiente. Las próximas elecciones tendrán lugar en Noviembre de 2016, las autoridades electas asumirán sus puestos en Marzo 2017.

De los cinco miembros, cuatro corresponden a la lista más votada y el quinto a la lista que le sigue siempre que represente más de un 10 % del total de votos válidos emitidos.

El Directorio se reúne formalmente todas las semanas, salvo excepciones. En el ejercicio 2012/13, se reunió 48 veces. La primera reunión fue: el 7 de agosto de 2012 (acta 5519) y la última fue el 30 de julio de 2013 (Acta 5566).

Sus miembros concurren, además, cotidianamente a la empresa y están disponibles para consulta de las Gerencias y para otros procesos operativos que requieren su aprobación.

Las decisiones más importantes del Directorio han sido con referencia a la:

- Determinación del precio de leche a pagar.
- Determinación de la distribución de utilidades.
- Determinación del programa de inversiones y su financiamiento.
- Aprobación de movimientos y compensación de personal.
- Aprobación del presupuesto anual y balance de gestión.

### 7.1.2 Asamblea de Productores

Es un órgano de 29 miembros también electo por los Socios Cooperarios que se reúnen a convocatoria del Directorio o cuando lo solicitan diez de sus miembros para tratar temas relativos a:

- a) consultas o asesoramiento.
- b) aprobación de la Memoria y el Balance anual. Actividad obligatoria que se resuelve por mayoría absoluta de presentes.
- c) censura al Directorio, con el voto de dos tercios del total de sus miembros.

En el ejercicio 2013/14, se reunió 2 veces. La primer reunión fue: el 26 de noviembre



compensation.

- Approval of the annual budget and management performance.

### 7.1.2 Producers' Assembly

This is a body consisting of 29 members also elected by Cooperative Partners who shall meet upon call of the Board or upon request by ten of its members to deal with items related to:

- a concerns or advise
- b approval of the Annual Report and Balance Sheet. This is a mandatory activity, resolved by absolute majority of votes present
- c censure to the Board, with two thirds of the total votes of its members.

During the 2013/14 fiscal year, the Producers' Assembly met twice. The first meeting was held on November 26, 2013 to approve the balance sheet of the Cooperative and the distribution of profits, and the second, held on June 17, 2014, which was intended to inform about the issues below:

- **Conaprole's** Performance.
- Evolution of the main variables that determine the economic and financial income, such as the local and foreign market

de 2013 para aprobar el balance de la cooperativa y la distribución de utilidades y la segunda fue el 17 de junio de 2014 de carácter informativa respecto de los siguientes temas:

### Performance de Conaprole

- Evolución de las principales variables que determinan el resultado económico financiero, como ser ingresos del mercado interno, externo, mano de obra, participación de la leche en estructura de costos.
- Algunas Cifras de la Economía Uruguaya.
- Se compartieron cifras de la evolución del Producto Bruto Interno del país, de la demanda interna, y de la competitividad regional y mundial.
- Desafíos del Mercado Mundial.
- Se analizaron la situación de China, de la Unión Europea en el marco de la libración de cuotas del 2015, el rol de Estados Unidos, los acuerdos internacionales de Uruguay y otros países competidores en la exportación, el concepto actual y tendencias de la sustentabilidad, y finalmente se mencionaron lineamientos del horizonte **Conaprole** 2034.

- Inversiones Estratégicas 2014-2018.
- Se presentaron distintas inversiones en curso y análisis para las dos unidades de negocio (mercado interno y externo) por un total de 200 millones de USD.

### 7.1.3 Comisión Fiscal

El control del Directorio es ejercido por una Comisión integrada por tres miembros electos por los Socios Cooperarios simultáneamente con los Directores, de los cuales dos pertenecen a la lista más votada y el restante a la siguiente en el número de votos. También duran 5 años en sus funciones.

Entre sus cometidos se encuentran;

- a) controlar en todos los aspectos a la Administración de **Conaprole** referente al cumplimiento de leyes y regulaciones.
- b) examinar y dictaminar acerca del Balance anual de la Cooperativa, analizando documentación respaldante y requiriendo los informes que estimen convenientes, además de los reportes planificados de Auditoría Interna y Externa.

- c) brindar a la Asamblea de Productores la información que ésta requiera sobre las materias que sean de su competencia.
- d) investigar denuncias formuladas por cualquier miembro de **Conaprole**, comunicando en todos los casos las denuncias recibidas y las resultantes al Directorio.
- e) dictaminar en forma no vinculante acerca de los proyectos de emisión de Obligaciones.

La integración actual de la Comisión Fiscal es la siguiente:

|                                                                                     |                              |
|-------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|
| Ing. Jorge Panizza Carve<br>Sr. Eduardo Martín Mendivil<br>Técnico Agr. Miguel Kidd | Presidente<br>Vocal<br>Vocal |
|-------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|

The Supervisory Committee is currently constituted as follows:

|                                                                                       |                            |
|---------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|
| Eng. Jorge Panizza Carve<br>Mr. Eduardo Martín Mendivil<br>Surveyor Tech. Miguel Kidd | Chairman<br>Clerk<br>Clerk |
|---------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|



La Comisión se reúne formalmente cada 2 semanas, salvo excepciones. En el ejercicio 2013/2014, se reunió 21 veces. La primera reunión fue: el 6 de agosto de 2013 (acta 202) y la última fue el 29 de julio de 2014 (Acta 222).

#### 7.1.4 Comité de Auditoría y Vigilancia

Órgano creado por Resolución de Directorio Nro. 81554 del 13 de diciembre de 2011 y conformado según lo dispuesto por los artículos 26 y 27 del decreto Nro. 322/011 que reglamenta la ley Nro. 18.627 sobre Mercado de Capitales y con las responsabilidades allí definidas. A saber:

- Contribuir a la aplicación y funcionamiento del sistema de gestión y vigilar el cumplimiento de las prácticas de gobierno corporativo.
- Revisar los planes de la auditoría interna de la sociedad.
- Revisar los informes de control interno y analizar su grado de cumplimiento, así como los dictámenes de auditoría externa.
- Asesorar al directorio respecto de las recomendaciones de las auditorías.
- Controlar internamente el cumplimiento de las leyes y reglamentaciones vigentes, de las normas de ética e informar respecto de los conflictos de intereses que llegaran a su conocimiento.

La integración actual del Comité es la siguiente:

|                                                                                           |                                                   |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|
| <b>Cr. Daniel Ventura</b><br><b>Ing. Jorge Panizza Carve</b><br><b>Cr. Carlos Secondo</b> | <b>Presidente</b><br><b>Vocal</b><br><b>Vocal</b> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|

El trabajo del Comité se ha desarrollado de acuerdo a lo previsto en la norma, procurando establecer una permanente coordinación y sinergia con el Área de Auditoría Interna en cuanto al seguimiento de los Riesgos relevantes del Negocio.

Se elaboraron informes periódicos al Directorio y un informe anual a la Asamblea de Productores de **Conaprole** donde se expresó la conformidad sobre el estado del Control Interno y se incluyeron recomendaciones de mejora para fortalecer el sistema de control interno.

#### 7.1.5 Comité de Auditoría

Órgano dependiente del Directorio conformado por tres miembros de este y con las responsabilidades de:

- a) administración y regulación del relacionamiento y comunicación con el Auditor Externo.
- b) administración y aprobación de Planes de trabajo, procedimientos y organización de la Auditoría Interna.
- c) implementación de programas de denuncias y análisis de informes de Auditores Externos e Internos.
- d) análisis de informes de Auditores

**Daniel Ventura, Accountant** **Chairman**  
**Jorge Panizza Carve, Eng.** **Clerk**  
**Carlos Secondo, Accountant** **Clerk**

The work of the Committee has been developed as provided for in the standard, trying to maintain a permanent coordination and synergy with the Internal Audit Area regarding the follow up of the relevant Business Risks.

Periodic reports were submitted to the Board of Directors as well as an annual report to the Producers' Assembly of **Conaprole**, where conformity with Internal Control was expressed and improvement recommendations to strengthen the internal control system were included.

#### 7.1.5 Audit Committee

This body belongs to the Board and is constituted by three Board members with the following responsibilities:

- a) to manage and regulate the relationship and communication with the External Auditor.
- b) to manage and approve the work plans, procedures and organization of the Internal Auditor.
- c) to implement claim programs.
- d) to analyze the reports of Internal and External Auditors.
- e) to manage the External Auditor independence.
- f) to review and approve transactions with related parties.

The Committee is currently integrated as follows:

Externos e Internos.  
e) administración de la independencia del Auditor Externo.  
f) revisión y aprobación de transacciones con partes relacionadas.

De este comité depende el Área de Auditoría Interna, función independiente liderada por el Cr. Carlos Secondo, creada para evaluar y mejorar la efectividad de los procesos de gerenciamiento de riesgos y control de modo de asegurar el cumplimiento de los objetivos de la Organización.

#### 7.1.6 Comité de Recursos Humanos

Órgano compuesto por tres miembros del Directorio, el Gerente General, el Gerente de Recursos Humanos, el Gerente del Área Operaciones, y el Gerente del Área de Planificación Integrada y Logística. Sus responsabilidades son:

- a) coordinar la ejecución de las políticas de personal aprobadas por el Directorio.
- b) tener la iniciativa en los cambios de política de personal a ser propuestas al Directorio.
- c) funcionar como comité de crisis.

#### 7.1.7 Comité de Sustentabilidad

Órgano compuesto por las áreas de TIMA, Ingeniería, Operaciones, RRHH, Finanzas, Control de pérdidas, Marketing, Mantenimiento, Relaciones Cooperativas, Comercial, y presidido por un Director. El desarrollo sustentable busca asegurar una mejor calidad de vida para todos

This Committee is in charge of the Internal Audit, an independent office led by Acc. Carlos Secondo created to evaluate and enhance the efficiency of control and risk management processes in order to guarantee the fulfillment of the Company's objectives.

#### 7.1.6 Human Resources Committee

This body consists of three members of the Board: the General Manager, the Human Resources Manager, the Operations Manager, and the Integrated Planning and Logistics Manager, and has the following responsibilities:

- a) to coordinate the execution of the personnel policies approved by the Board.
- b) to propose changes in the personnel policy to be presented to the Board.
- c) to work as a crisis committee.

#### 7.1.7 Sustainability Committee

It is composed of the TIMA, Engineering, Operations, HHRR, Finance, Loss control, Marketing, Maintenance, Cooperative Relations and Commercial Areas, and is under the authority of a Director. Sustainable development seeks to guarantee a better life quality for current and future generations, and it is supported on the 3 basis of sustainability: Environment, Society and Economy.

This Committee coordinates and joins efforts to make them more efficient in working for the achievement of a more sustainable business, by fixing long-term objectives and establishing clear working guidelines in these areas.

hoy y para las generaciones que vendrán. Para lograrlo se trabaja con las 3 bases de la sustentabilidad: Medio Ambiente, Sociedad y Economía.

Dicho Comité coordina y aúna esfuerzos de modo de ser más eficientes en lo que refiere a trabajar para lograr una empresa más sustentable, fijando objetivos a largo plazo y dando claros lineamientos de trabajo en estas áreas.

#### 7.1.8 Comité de Agua

Su objetivo es preservar el recurso agua generando acciones a corto, mediano y largo plazo en los temas de ahorro y reuso, integrado por las áreas: TIMA, Ingeniería y Control de pérdidas.

#### 7.1.9 Comité de Energía

Su objetivo es preservar el recurso energía no renovable, generando acciones a corto, mediano y largo plazo en los temas de: ahorro y nuevas fuentes alternativas. Integrado por las áreas de: Mantenimiento e Ingeniería.

#### 7.1.10 Comité de Ingeniería

Su objetivo es analizar y evaluar las decisiones de inversión en capacidad de la empresa. Integrado por las áreas de: Directorio, Gerencia General, Ingeniería, Industrial y otras áreas de la Cooperativa de acuerdo a los temas que se traten.

#### 7.1.8 Water Committee

It is aimed at preserving water resource by generating small, medium and long-term actions on savings and reuse issues. It is composed of the following areas: TIMA, Engineering and Loss Control.

#### 7.1.9 Energy Committee:

This Committee is aimed at preserving non-renewable energy resource by generating small, medium and long-term actions on savings and new alternative sources. It is composed of the following areas: Maintenance and Engineering.

#### 7.1.10 Engineering Committee

It is aimed at analyzing and evaluating the company investment decisions in terms of capacity. It is composed of the following areas: Board of Directors, General Management, Engineering, Industrial and other areas of the cooperative in accordance with the relevant subjects.

#### 7.2 Internal Audit

The Internal Audit area of **Conaprole** was constituted in July, 2001 and, after several adjustments concerning its objectives and methodology, **Conaprole** approved the Internal Audit Charter currently in force by Resolution No. 75329 on July 27, 2006.

The general objectives of the Area are set in the corresponding Charter, as well as the mission thereof that is described below:

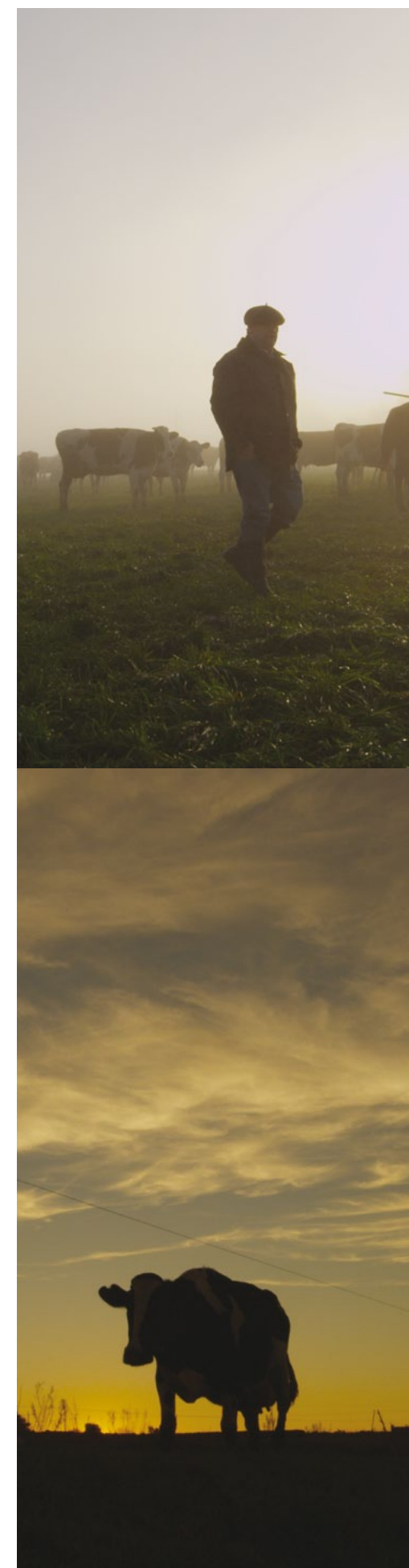
"The Internal Audit is an independent activity that provides support and advice and is

#### 7.2 Auditoría Interna

El Área de Auditoría Interna se formalizó en **Conaprole** en julio de 2001 y luego de sucesivas adaptaciones en cuanto a sus objetivos y metodología a aplicar, **Conaprole** aprobó el Estatuto de Auditoría Interna vigente por Resolución Nro. 75329 del 27 de julio de 2006.

Los objetivos generales del Área están en su Estatuto, estableciéndose la misión de la misma según se describe a continuación:

designed to add value and enhance the operations of the organization. It helps the organization to comply with its objectives through a systematic and disciplined approach in order to evaluate and improve the effectiveness of risk management and control processes".





“Auditoría Interna es una actividad independiente, de aseguramiento y consulta diseñada para agregar valor y mejorar las operaciones de la organización. Ayuda a la organización a cumplir sus objetivos a través de un enfoque sistemático y disciplinado para evaluar y mejorar la efectividad de los procesos de gerenciamiento de riesgos y control”.

Lo que se traduce en:

1) Dar seguridad sobre la confiabilidad e integridad de información financiera y operativa y sobre la adecuación del sistema de control interno.

2) Evaluar cumplimiento de operaciones y transacciones con las políticas y procedimientos de la Cooperativa, así como con leyes y regulaciones.

3) Apreciar los medios de salvaguarda de activos y, cuando sea aplicable, establecer la existencia física de tales activos.

4) Realizar auditorías para evaluar eficiencia operativa e identificar oportunidades de mejora en el desempeño.

5) Realizar investigaciones especiales o de irregularidades en las cuales pueden haber estado involucrados empleados de la Cooperativa.

6) Administrar la relación con los auditores externos para el seguimiento de las observaciones de control interno detectadas por los mismos.

7) Participar en forma coordinada con otros departamentos o áreas de la organización en la revisión de nuevos procedimientos o sistemas, así como en la adopción de las medidas correctivas a las observaciones de auditoría, procurando dar opinión sobre si los controles incorporados son adecuados y se han cumplido las necesidades de los diferentes usuarios.

8) Revisar cumplimiento con las guías para conducir éticamente los negocios de la organización y observar si los más altos estándares en relación al personal y la organización están siendo cumplidos.

El Plan Anual de Auditoría es aprobado por el Comité de Auditoría y Vigilancia y para la ejecución de su misión, el Área desarrolla su trabajo sobre tres pilares y enfoques metodológicos.

- Auditoría de los principales riesgos asociados a los Procesos de Negocio de la Organización, priorizándose su abordaje en función de la evaluación de riesgos que la Organización hizo sobre cada uno de ellos.
- Auditoría Continua; programa que ataca

el monitoreo de transacciones, Activos y cumplimiento de normativas internas y externas de alta sensibilidad.

• Auditoría de Sistemas, con un programa coordinado con el Área de Seguridad de la Información de **Conaprole**. Auditoría Interna genera un reporte mensual para la Dirección y trimestralmente presenta su informe al Comité de Auditoría y Vigilancia, de quien depende jerárquicamente.

Producto de este trabajo se han individualizado aspectos que han sido tratados por la Dirección para su mejora continua, como ser:

- Gestión de inventarios de Leche en Polvo, rubro que representa el 54% de los bienes de cambio totales, reduciendo a la mínima expresión las pérdidas en dicha gestión.
- Mismo monitoreo y resultados positivos para la gestión de stocks en las Expediciones de **Conaprole**.
- Tratamiento de las debilidades significativas de los distintos procesos en un rango de objetivos estratégicos para algunas de ellas.
- Mejoras en los controles sobre recepción y calidad de leche.
- Adquisición de herramientas para sistematizar la auditoría de la gestión de Pérdidas, Devoluciones, Liquidación de sueldos, y Facturación.
- Análisis de vulnerabilidades del ambiente informático en conjunto con Seguridad de la Información y expertos externos.
- Apoyo en levantamiento de debilidades

informadas en carta de Control Interno de nuestros Auditores Externos para todas las compañías del Grupo.

- Revisión permanente de los componentes de Gobierno Corporativo de la Cooperativa para el logro de sus objetivos y para su adaptación con la normativa vigente.
- Control coordinado con el Área Comercial de las devoluciones de leches y productos.

### 7.3 Auditoría Externa

La cooperativa tiene por norma solo contratar empresas de auditoría líderes y de reconocida trayectoria a nivel internacional. La empresa actualmente encargada de la auditoría es Price Waterhouse Coopers (PWC) quien tiene contrato hasta el balance anual del 2015 (su primer balance auditado fue el de jul. 2008). Como constancia de su independencia y la de sus profesionales, se le pide anualmente a la firma auditora que extienda una carta firmada por el socio responsable confirmando la independencia referida.

El asesoramiento fiscal y económico de la Cooperativa está a cargo de la firma Deloitte, quien a su vez, fue la empresa auditora anterior a PWC por 6 ejercicios (julio 2002 a julio 2007).

### 7.4 Presupuesto & control presupuestal

**Conaprole** aprueba anualmente y al más alto nivel, su presupuesto económico

financiero integral con base mensual. A partir de este dato, mensualmente, la Gerencia General efectúa el control de cumplimiento del mismo, debiendo cada Área que se aparta de lo acordado, efectuar las explicaciones detalladas de las causas del incumplimiento. Adicionalmente, cada Área presenta periódicamente el grado de avance en la ejecución del presupuesto bajo su responsabilidad ante el Directorio señalando las áreas principales de riesgo que pueden afectar el cumplimiento del mismo.

The foregoing results in:

1) Assuring the reliability and integrity of the financial and operational information and of the adaptation of the internal control system.

2) Assessing the compliance of operations and transactions with the Cooperative's policies and procedures as well as with laws and regulations.

3) Evaluating the means to protect the corporate assets and, where appropriate, controlling the physical existence of such assets.

4) Performing audits to evaluate the operating efficiency and identifying opportunities to improve performance.

5) Performing special investigations or identifying irregularities related to employees of the Cooperative.

6) Managing the relationship with the external auditors to follow up the internal control comments made thereby.

7) Participating, in a coordinated manner, with other departments or areas of the organization in the review of new procedures or systems, as well as in the adoption of corrective actions derived from comments made by the audit, by expressing whether the controls incorporated are adequate or not and if the needs of the different users were met.

8) Reviewing the compliance with the

Cooperative's guidelines to conduct business ethically and with the highest standards related to staff and organization.

The Annual Audit Plan is approved by the Audit and Surveillance Committee and, in performing its mission, the Area develops its work based on three methodological approaches and pillars;

- Audit of main risks associated to the Organization's Business Procedures, with special emphasis on the evaluation of risks made by it;
- Continuous Audit; program that tackles the monitoring of transactions, Assets and the compliance with internal and external regulations of a highly sensitive nature;
- Systems Audit, with a program coordinated with **Conaprole's** Information Security Area.

The Internal Audit issues a monthly report to the Management and presents a quarterly report to the Audit and Surveillance Committee, to which it directly reports.

Thanks to this work, some aspects were identified and dealt with by the Management to achieve their continuous improvement, for example:

- Milk Powder Inventories management, an

item that represents 54 % of total inventories, reducing such management losses to the minimum.

- Same monitoring and positive results for inventories management in the Deliveries by **Conaprole**.
- Addressing of significant weaknesses in the various procedures within a range of strategic objectives.
- Improvements in controls over milk reception and quality.
- Acquisition of tools to systematize the audit of the management of Losses, Returns, Payment of salaries, and Invoicing.
- Analysis of computing environment vulnerabilities in collaboration with the Information Security area and external experts.
- Support in solving the weaknesses reported under the Internal Control letter of our External Auditors for all the companies off the Group.
- Permanent review of the Cooperative's Corporate Governance so as to achieve its goals and adapt them to the applicable regulations.
- Control of returned milk and products coordinated with the Commercial Area.

### 7.3 External Audit

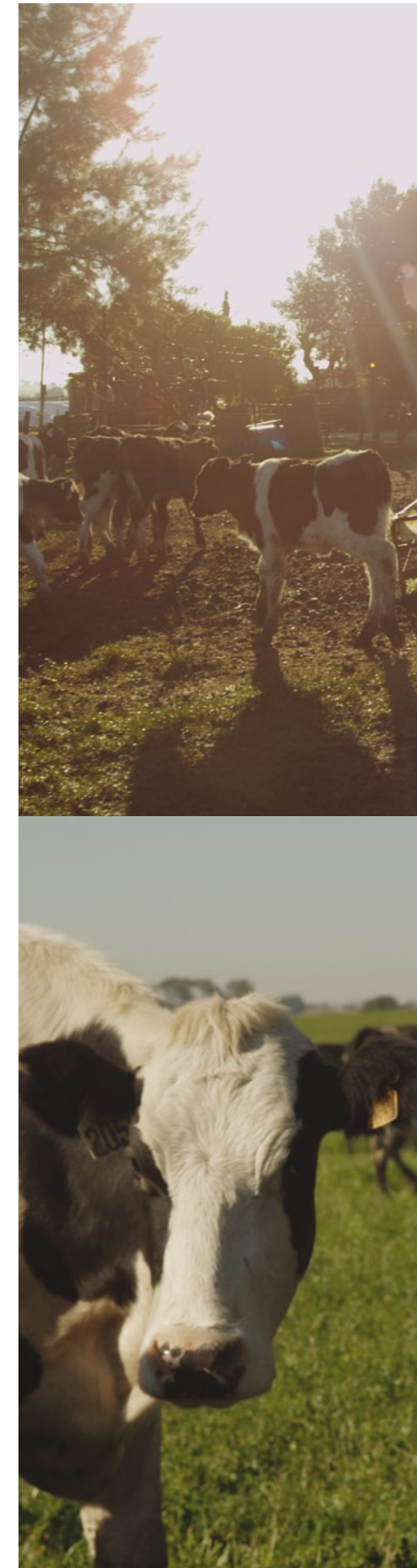
As a rule, the Cooperative only hires leading audit companies with an internationally renowned track record. At present, audit is conducted by Price Waterhouse Coopers (PWC) contracted

until 2015 balance sheet (its first audited balance sheet corresponded to July 2008). To confirm the independence of the firm and its professionals, the Audit Firm is required to submit a confirmation letter signed by the responsible partner.

The Cooperative's fiscal and financial consultancy is entrusted to the firm Deloitte, who was in turn the audit firm prior to PWC for 6 financial years (July 2002 to July 2007).

### 7.4 Budget & Budgetary Control

**Conaprole** approves annually, and at the highest level, its integral economic-financial budget drafted on a monthly basis. This information allows the General Management to perform a monthly control of the compliance therewith. Each Area that fails to comply with the budget agreed will deliver the relevant detailed explanations of the causes of such default. Additionally, each Area periodically presents to the Board a report of the progress of budget execution entrusted to it, pointing out the main areas of risk which may affect the fulfillment thereof. For the purpose of analyzing this information, the Cooperative relies on state-of-the-art information management tools so as to assure its integrity, reliability and availability.





## 7.5 Retribución de los Directores, personal superior e integrantes de órganos del gobierno corporativo

La retribución del Directorio de la Cooperativa se fija de acuerdo a lo establecido por la Ley Nro. 16.002 del 25 de noviembre de 1988 y se ajusta - desde ese entonces - en función de los aumentos generales de salario otorgados al personal de la Cooperativa.

Los integrantes de la Comisión Fiscal son honorarios, así como los miembros integrantes del Comité de Auditoría y Vigilancia.

La retribución del personal superior es fijada anualmente por la Dirección.

## 7.6 Modificaciones en el personal superior

Las altas del ejercicio fueron:

- Lic. Rocio Vilaró – Marketing.
- Cra. Enriqueta Portela – Organización y Métodos.

Las bajas del ejercicio:

- Lic. Ignacio Sarmiento, responsable del Área de Recursos Humanos, ocupando su lugar el Ing. Jorge Sintas.
- Ing. Antonio Pizzorno.

## 7.7 Estructura de la propiedad

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (**Conaprole**), fue creada por la Ley Nro. 9.526 del 14 de diciembre de 1935 y el Decreto respectivo del 9 de julio de 1941 y se rige por lo allí dispuesto.

El 1ero de enero del 2000, la Cooperativa resolvió (Resolución de Directorio Nro. 68.974) la creación del Fondo de Productividad cuyo destino es la capitalización patrimonial de la empresa con el objeto de financiar proyectos de inversión para incrementar la valorización de la leche. Para la generación del mismo se retiene el 1.5% de las liquidaciones por remisiones de leche. El Fondo no se devuelve a los productores pero puede ser comercializado entre ellos. La participación de los socios cooperarios en este fondo y

en la remisión de leche, definen el porcentaje de cada uno en las utilidades que se distribuyan.

La empresa New Zealand Farming Systems Uruguay S.A., a través de sus subsidiarias GIMLEY S.A. y LEMBAY S.A., es el único socio cooperario (en aproximadamente 2000 matrículas) con una participación superior al 10% en el Fondo de Productividad.



## 7.5 Compensation of Directors, senior staff and members of the Corporate Governance bodies

Compensation of the Board of Directors of the Cooperative is fixed in accordance with the provisions of Law No- 16.002 of November 25, 1988 and is adjusted -from then on – in accordance with the general salary increases granted to the Cooperative's personnel.

Members of the Supervisory Committee as well as those of the Audit and Surveillance Committee are honorary.

Compensation of senior staff is fixed annually by the Board.

## 7.6 Changes in senior staff

Members who joined senior staff in this fiscal year:

- Rocio Vilaró, BA - Marketing
- Enriqueta Portela, Acc. – Organization and Methods

Members who left the senior staff in this fiscal year:

- Ignacio Sarmiento, BA, head of the Human Resources Area, replaced by Jorge Sintas, Eng.
- Antonio Pizzorno, Eng

## 7.7 Equity structure

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (**Conaprole**), was created by Law No. 9.526 of December 14, 1935 and the corresponding Regulation of July 9, 1941, and is governed by the provisions therein established.

On January 1st, 2000, the Cooperative resolved (Board Resolution No. 68.974) the creation of the Productivity Fund intended to capitalize the company's equity for the purposes of financing investment projects to increase milk value. To create such Fund, 1.5% of settlements from milk deliveries is withheld. The Fund is not returned to the producers but can be commercialized among them. The cooperative partners' participation in this fund and in the delivery

of milk determines the percentage they hold in the profits to be distributed.

The company New Zealand Farming Systems Uruguay SA, through its subsidiaries GIMLEY SA and LEMBAY SA, is the only cooperative partner (of around 2000 members) with a participation higher than 10% in the Productivity Fund.





# 8

INOCUIDAD,  
CALIDAD E INNOVACIÓN

SAFETY, QUALITY  
AND INNOVATION



En el actual contexto competitivo mundial, el foco en la inocuidad, calidad y en la innovación son elementos básicos para la supervivencia empresarial y en ninguna industria es más relevante que en la alimenticia. Por ello; **Conaprole** siempre ha tenido especial cuidado en el mantenimiento de rigurosos estándares de calidad a lo largo de la cadena productiva, así como una constante búsqueda de procesos y productos seguros e innovadores.

Within the current global competitive scenario, the focus on safety, quality and innovation is key to corporate survival, moreover in the food industry. This is why **Conaprole** has always taken special care in maintaining strict quality standards throughout the production chain, as well as in permanently seeking safe and state-of-the-art processes and products.



### 8.1. En el tambo

Los tambos son el primer eslabón en la cadena láctea, y la calidad de la materia prima que remiten es fundamental para que la industria pueda fabricar productos de primer nivel. Cada vez más, los consumidores en todo el mundo reclaman garantías de que están comprando “Productos Seguros”, esto es, productos inocuos, saludables y sanos. Esta exigencia de calidad de la leche, más allá de ser un mandato interno tradicional en **Conaprole**, es condición necesaria para el ingreso a los mercados más exigentes. En este sentido **Conaprole** gestiona un programa de control y mejora continua de la calidad de su leche junto a sus productores remitentes y técnicos asesores.

**Conaprole** tiene implementado un sistema de control y pago por calidad de leche para satisfacer los requerimientos de los mercados más exigentes. Para ello se bonifica la leche con recuentos de células somáticas menor a 300 mil, y con recuentos bacterianos menores a 50 mil uFc, penalizando las leches que se

aparten de estos parámetros. Esto sumado al trabajo de seguimiento ha permitido obtener un altísimo porcentaje de la leche recibida cumpliendo con estos requisitos.

Con el fin de asegurar la calidad e inocuidad de la leche, se exige también el cumplimiento de las refrendaciones oficiales anuales, así como la ausencia de inhibidores del crecimiento bacteriano. Con este fin, hay establecida una política de prevención, capacitación y fuertes penalizaciones en caso de ocurrencia.

La Cooperativa - desde hace años - viene realizando actividades vinculadas al control de la contaminación en acuerdo con el MVOTMA, INIA, Intendencias, CND y Diprode, así como tareas de difusión y evaluación de los sistemas en apoyo a instituciones como el INIA que ha elaborado una matriz de riesgo para los predios lecheros que permite ajustar las decisiones en cuanto a la gestión de los efluentes del tambo. Paralelamente se difunden las

prácticas mencionadas a través de planes de comunicación a técnicos, productores y operarios, así como talleres de capacitación a operarios de tambos.

La acción del Programa Producción Responsable del MGAP permitió acceder a la construcción de sistemas y mejoras en la obtención de agua a predios lecheros pequeños y medianos. Se trabaja en el monitoreo y seguimiento de los sistemas apoyado por expertos internacionales contratados a estos efectos. El objetivo es reutilizar el agua con fines productivos y la reducción del consumo en base a diseños más eficientes de las instalaciones especialmente aquellas destinadas a alimentación del ganado lechero.

Se ha preparado un Manual de Buenas Prácticas Lecheras, como guía para mejorar los procesos del Tambo, promoviendo el uso de herramientas informáticas para un mejor control de la calidad higiénico sanitario en los establecimientos.

### 8.2 En los procesos industriales

El excelente nivel de calidad de la leche que hoy recibe la Cooperativa, encuentra un tratamiento a nivel industrial de clase mundial que le permite a **Conaprole** cumplir con las crecientes exigencias de sus clientes nacionales e internacionales.

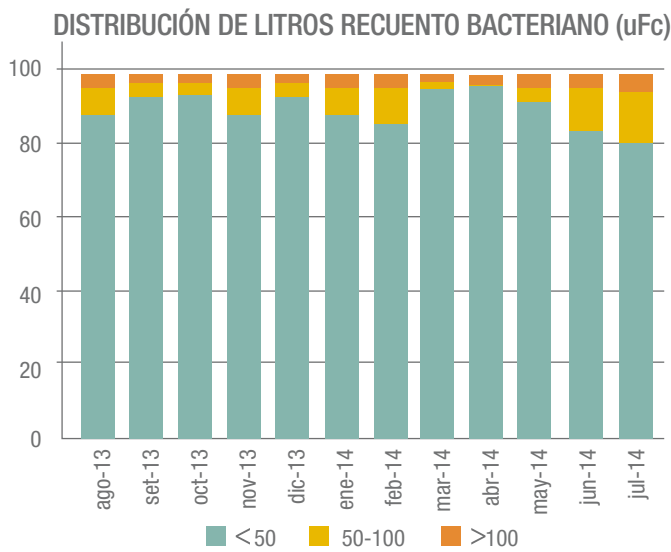
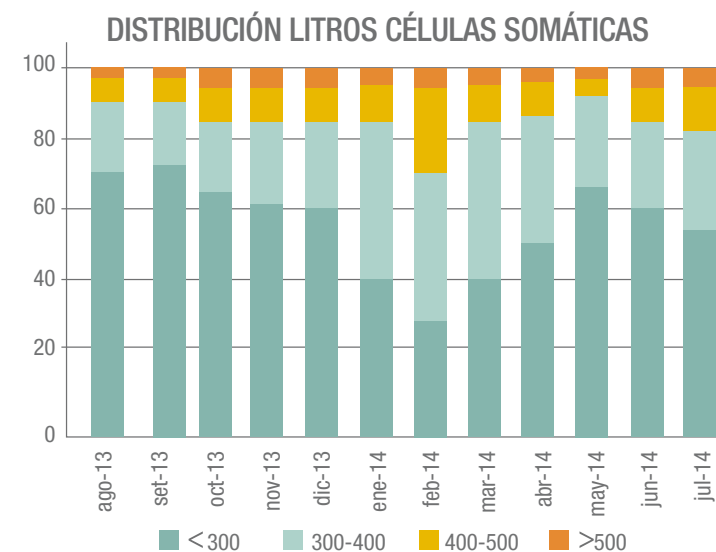
Las plantas exportadoras de **Conaprole** tienen certificación ISO 9001:2008, ISO 22000:2005; TS/22002: 2008 y HACCP según CODEX. Estas certificaciones tienen reconocimiento global como FSSC y GFSI por los organismos internacionales de certificación y por los clientes de las multinacionales más importantes. Además, para la acreditación de los laboratorios analíticos tanto centrales y de planta se está aplicando la norma ISO 17025:2005. La planta de leche en polvo, ubicada en el Departamento de Florida, tiene a su vez la habilitación del Ministerio de Ganadería, Agricultura y Pesca (M.G.A.P.) para exportar a la Unión Europea (U.E.).

Por otra parte, los laboratorios de planta poseen equipamiento de última generación que les permite efectuar análisis instrumental por infrarrojo, en breves períodos de tiempo. Asimismo, se han hecho importantes avances en el control en línea por equipos que usan luz infraroja, de los productos de modo de obtener la estandarización de la producción y disminuir las variaciones propias del proceso y de la estacionalidad de la materia prima (leche).

En todo este esquema de calidad juega también un papel fundamental el software de gestión SAP que **Conaprole** implementó hace ya varios años. La Cooperativa es una de las pocas empresas en Latinoamérica que le da soporte a la gestión de la mayoría de sus procesos empresariales con módulos de este software. Hoy en día, el plan maestro de calidad está contenido en este programa e incluye planes de inspección, especificaciones de insumos y producto final e indicadores para el control de la gestión. Lo que asegura además a sus clientes una completa trazabilidad

de los productos y respuestas rápidas ante cualquier problema de mercado.

El desafío en calidad está presente en todos los frentes y en todo momento. No obstante ello, a nivel industrial la Cooperativa procura mantener el foco en la mejora continua en la Calidad y Seguridad Alimentaria, en el desarrollo de productos y procesos innovadores y en el mantenimiento de bases de datos con validez estadística.



#### 8.1 At the dairy farm

Dairy farms are the first link of the milk chain, and the quality of the raw material they supply is essential for the industry to manufacture upscale products. Increasingly, consumers all around the world demand to be guaranteed that the products they purchase are “Safe Products”, i.e., products that are innocuous and healthy. This demand for milk quality, besides being a traditional internal mandate in **Conaprole**, is a requirement to access the most demanding markets. In this regard, **Conaprole** implemented a program for the continuous improvement and control of its milk, in collaboration with its delivering producers and advisory technicians.

**Conaprole** has implemented a milk quality control and payment system to meet the requirements of the most demanding markets. For such purpose, there are allowances for milk with somatic cells count below 300,000,

and with bacterial counts below 50,000 uFc, and milks that fail to comply with such parameters are penalized. This, and the monitoring work performed, has led to receiving a very high percentage of milk that meets such requirements.

With the purpose of guaranteeing milk quality and safety, **Conaprole** also demands the compliance with all annual official qualifications, as well as the absence of bacterial growth inhibitors. To these effects, we implemented a prevention and training policy with strong penalties imposed.

For the past few years, the Cooperative has engaged in contamination control activities, in collaboration with the Ministry of Housing, Territorial Planning and Environment (MVOTMA), the National Agricultural Research Institute (INIA), Municipalities, the National Corporation for Development (CND) and the Directorate for Development

Projects (Diprode) as well as in tasks of dissemination and evaluation of systems in collaboration with institutions such as INIA, who has elaborated a risk matrix for dairy farms that facilitates the adjustment of decisions regarding the management of effluents of the dairy farm.

At the same time, the abovementioned practices are disseminated by means of communication plans to technicians, producers and workers, and by training workshops given to dairy farm workers.

The action taken by the Responsible Production Program of the Ministry of Livestock, Agriculture and Fisheries (MGAP) gave access to the construction of water systems and improvements in obtaining water to small and medium dairy sites. Furthermore, international experts are hired to monitor and follow-up the systems. The objective is to reuse the water recovered for production purposes as well as to reduce its consumption through more efficient designs

of the facilities, especially those destined to dairy cattle feeding.

A Manual for Best Dairy Practices was written as a guide to improve the Dairy Farm processes, promoting the use of computing tools for a better control of hygienic-sanitary quality at the farms.

#### 8.2 In industrial processes

The outstanding quality level of the milk currently delivered to the Cooperative, receives at the plant site a world-class industrial treatment that enables the cooperative to comply with the increasing demands of its national and international customers.

**Conaprole's** export facilities have obtained ISO 9001:2008, ISO 22000:2005-TS 22002:2008 and HACCP certifications according to CODEX. These certifications are

recognized globally as FSSC and GFSI by international certification bodies and leading multinational customers. Furthermore, regarding the Certification of both Central and Plant Analytical Labs, ISO 17025:2005 is currently applied. The milk powder plant, located in the Department of Florida, is in turn authorized by the Ministry of Livestock, Agriculture and Fisheries (MGAP) to export to the European Union (EU).

On the other hand, the plant labs have leading-edge equipment used for conducting infrared analysis of instruments in short periods of time. Similarly, significant progress has been achieved in on-line control of products by using infrared equipment to standardize production and reduce the variations inherent to the process and the seasonal nature of raw material (milk).

The SAP management software, which was implemented some years ago by **Conaprole**

also plays a key role in this quality scheme. Our cooperative is one of the few companies in Latin America that provides management support to most of its corporate processes through the modules of this software,. Nowadays, the quality master plan is included in this program and contains inspection plans, final product and supplies specifications and indicators for management control.

This also guarantees the customers a complete traceability of products and prompt responses upon the occurrence of any market problem.

Quality challenge is present at all times and in every field. However, at the industrial level the Cooperative tries to keep focused on the continuous improvement of Food Safety and Quality assurance, on the development of innovative products and processes, and in keeping data bases with statistical validity.



### 8.3 En los productos

La calidad de los productos **Conaprole** es excelente, esto se consigue con calidad en la materia prima, calidad en los procesos de producción, y calidad en hacer llegar el producto a nuestros consumidores.

Este enfoque sistemático hacia la calidad e innovación abarca los distintos niveles de la empresa. En particular se destaca el Departamento de Innovación y Desarrollo (I+D), donde se diseña cada nuevo producto, por su exigencia en comprar sólo la mejor calidad de cada uno de los ingredientes, así como en el mejor perfil sensorial del producto final, apostando a superar las expectativas de los consumidores.

Las tendencias actuales del mercado revelan que el consumidor, sin sacrificar los atributos sensoriales de los productos “ricos” y “atractivos”, está exigiendo cada vez más que los mismos, le aporten requerimientos nutricionales segmentado por grupos de consumidores según grupos etarios, estado

de salud, actividades deportivas, etc. Es por ello que **Conaprole** ha puesto su atención también en dichos aspectos, lanzando al mercado productos adaptados a las nuevas tendencias.

Actualmente **Conaprole** presenta una cartera de más de 450 presentaciones de productos, destacándose los que integran las líneas de leches, yogures, mantecas, dulces, jugos, postres, cremas, quesos, leches en polvo, helados y su línea de congelados, entre los que se destacan la muzzarella **Conaprole** (Pizza) y los bastones de muzzarella. Gracias al compromiso de calidad de **Conaprole**, es posible efectuar la trazabilidad hasta el tambo que produjo la leche. Este es un atributo muy valorado por los clientes de la Cooperativa, principalmente en el mercado externo.

Ejemplo de los últimos lanzamientos enfocados a promover el bienestar:

#### Línea VIVA

Es una línea multicategoría de productos orientados a las mujeres que se cuidan pero que no quieren resignar sabor, cremosidad, en definitiva, mujeres que quieren darse un gusto pero sin culpa.

- **Los yogures Viva** son los únicos verdaderamente 0%. Sin azúcar, sin grasas ni colesterol, en sus diferentes presentaciones: batidos o bebibles, saborizados, con pulpa o con jugo de frutas.
- **Los postres y flanes VIVA** satisfacen específicamente a los consumidores que desean disfrutar de un postre sin descuidar su línea y encuentran en éstos, un producto suave y cremoso pero sin grasa ni colesterol.
- **Los helados VIVA** fueron especialmente desarrollados para las consumidoras que desean tomar un helado, sin consumir azúcar y/o descuidar su línea. Son deliciosas barritas de Frutilla o Vainilla bañadas en un increíble Chocolate sin azúcar.
- En este último año se destaca el lanzamiento del nuevo yogur con granola.

#### VITAL+ - La línea experta en alimentos funcionales.

Los yogures funcionales se respaldan en el vasto aporte científico que proporcionan las compañías elaboradoras de los ingredientes que los conforman. Esta información facilita la selección de los adecuados probióticos, esteroides vegetales, brindando un respaldo científico que da absoluta tranquilidad a la hora de comunicar los beneficios que aportan a la salud de los consumidores.

- **Pro Defens con LGG** fue especialmente diseñado para ayudar a las defensas naturales del organismo, brindando una eficaz y segura respuesta durante todo el día.
- **Bio Transit con BB-12 y LA-5** diseñado especialmente para lograr que el aparato digestivo trabaje con regularidad y en armonía, gracias al aporte de exclusivos probióticos y fibras.
- **Lowcol con Esteroides y Estanoles Vegetales** es el primer yogur del mercado que reduce naturalmente el colesterol total y LDL, sin alterar los niveles de colesterol

HDL. Además es el único recomendado por la Sociedad Uruguaya de Cardiología.

#### Línea infantil CONAMIGOS

• **La Pandilla Conamigos** está compuesta por 4 amigos: Sofi, Agus, Facu y Nico acompañados de Max el Robot, que tienen la misión de hacer todos los productos mucho más divertidos. Los productos Conamigos incluyen yogures bebibles, chocolatadas en polvo, postres con toppings y el clásico postre tipo pudding, el postre con mayor participación del mercado.

Este año se destaca la incursión de los productos Conamigos, en una innovadora categoría como es la de quesos para público infantil. Conamigos lanzó el primer queso en fetas para niños, rico en calcio, libre de conservantes, ideal para una merienda saludable.

Además, la Pandilla Conamigos incursionó en un nuevo pudding con topping, el Pudding “Soy Celeste”, para alentar a

nuestra selección durante las eliminatorias y el mundial de fútbol 2014.

- **Conamigos con Vitamigos** es una línea de yogures, postres y leches saborizadas, especialmente diseñada para los más pequeños, con una combinación ideal de vitaminas y minerales fundamentales para el crecimiento y desarrollo de los más chicos. Yogures, postres y leches que cuentan con la aprobación de la Sociedad Uruguaya de Pediatría. Este año el yogur bebible Vitamigos, llevó a cabo una innovadora transformación, reduciendo un 33% su contenido de azúcar, convirtiéndose en el primer yogur para niños del mercado reducido en azúcares. **Conaprole** con su marca Conamigos una vez más a la vanguardia, desarrollando productos innovadores pensando en la salud y desarrollo de los más pequeños.



### 8.3 In products

The quality of **Conaprole** products is excellent, and is achieved through quality in raw material, in production processes and in the way our product is delivered to our customers.

This systematic approach towards quality and innovation covers the company's different levels, particularly the Innovation and Development Department (I+D), wherein each new product is designed, as it is focused on purchasing only high quality ingredients and on achieving the better sensory profile of the final product, striving to exceed consumers' expectations.

Current market trends show that, without losing sight of the sensory attributes of “tasty” and “attractive” products, consumer is increasingly demanding that they contribute the nutritional requirements he looks for, segmented by groups of consumers classified

by age, state of health, sport activities, etc.. This is why **Conaprole** has also paid attention to such aspects and launched to the market products adapted to the new trends.

At present, **Conaprole** features a portfolio of over 450 product presentations including milk, yoghurt, butter, sweet, juice, dessert, cream, cheese, milk powder, ice cream and its line of frozen products, with special mention to **Conaprole** mozzarella (Pizza) and mozzarella sticks. Thanks to **Conaprole's** commitment to quality it is possible to trace up to the dairy farm where the milk was produced. This attribute is highly praised by the Cooperative's customers, particularly in the foreign market.

Example of latest launches aimed at promoting well-being:

#### VIVA line

This is a multi-category product line intended for women who take good care

of themselves without compromising flavor and creaminess; in short, women who are seeking a guilt-free indulgence.

- Only Viva yoghurts are really 0%. They contain no sugar, fats or cholesterol in the different presentations: whipped or drinkable, flavored, with fruit juice or pulp.
- VIVA desserts and custards (flans) specifically satisfy those consumers who want to enjoy a dessert while watching their figure; here they find a soft and creamy product with no fat or cholesterol.
- VIVA ice creams were specially developed for female consumers who feel like having an ice cream without consuming sugar and/or neglecting the figure. There are delicious Strawberry or Vanilla popsicles, covered with an incredible, sugar-free Chocolate.
- This year, it is worth mentioning the launching of a new yogurt with Granola.

#### VITAL + – The line specialized in functional food.

Vital+ functional yoghurts rely on the extensive scientific contribution made by the manufacturing companies which provide the ingredients used. This information facilitates the selection of adequate probiotics and vegetable sterols, offering the scientific support required to communicate the benefits they bring to the consumers' health.

- Pro defens with LGG. Helping you natural defenses. This product was especially developed to help the natural defenses of the body by providing a safe and efficient response throughout the day.
- Biotransit with BB12 and LA-5. Helps to regulate intestinal transit. A yoghurt specially designed to make your digestive system work perfectly and in harmony, thanks to the contribution of exclusive fibers and probiotics.
- Lowcol with Vegetable Sterols and Stanols.

Reduces Cholesterol.

The first yoghurt in the market that reduces total and LDL cholesterol naturally without altering HDL cholesterol levels. Besides, it is the only one recommended by the Uruguayan Society of Cardiology.

#### CONAMIGOS line for children

• Conamigos Gang: The gang is composed of 4 friends: Sofi, Agus, Facu and Nico accompanied by Max, the Robot, who have the mission of making all products a lot funnier. .Conamigos products include drinkable yogurts, powder chocolate milks, desserts with toppings and the classic pudding-type dessert, the one with the larger market share.

• This year we highlight the incursion of Conamigos products in an innovative category: child-oriented cheeses. Conamigos launched the first sliced cheese for children, enriched with calcium,

preservative-free, ideal for a healthy snack.

In addition, Conamigos Gang introduced a new pudding with topping, the “Sky blue” Pudding\* to cheer for our national team during the qualifying round and the 2014 football world cup.

- Conamigos with Vitamigos: a yoghurt, dessert and flavored milk line specially designed for smallest children, that provides an ideal combination of vitamins and minerals fundamental for their healthy growth and development. Yoghurts, desserts and milks have been approved by the Uruguayan Pediatric Society. This year, Vitamigos drinkable yoghurt introduced a ground-breaking transformation by reducing 33% of its sugar content, thus becoming the first low-sugar yoghurt for children in the market. **Conaprole** with its Conamigos brand is once again at the forefront, developing innovative products on behalf of the health and development of younger children.

\* TN: Sky blue is the colour of Uruguay's national football team.



## En leches

### Leche Primeros Pasos.

Leche especialmente diseñada para niños entre 1 a 3 años, con todos los nutrientes necesarios para lograr el mejor crecimiento y desarrollo de los más pequeños. La leche Primeros Pasos de **Conaprole** ha sido elaborada con leches de primerísima calidad seleccionadas y sometidas a los más rigurosos procesos de producción y a las certificaciones más exigentes, para que este producto brinde la mejor nutrición a los niños y la mayor seguridad pediátrica. Leche Primeros Pasos cuenta con la aprobación y recomendación de la Sociedad Uruguaya de Pediatría (SUP), que es quién más sabe de nutrición infantil. Presentaciones en sachet de litro.

### Promoción Leche – Río 2

Como todos los años, realizamos una promoción asociada a nuestro principal producto, la leche, buscando siempre un diferencial para premiar a nuestros consumidores. Este año con la vuelta a

clases, nos asociamos a la película Río 2. La mecánica consistió en juntar 8 piquitos de cualquier leche **Conaprole** + \$ 30 y canjearlos en cualquier Abitab del país por una vianda o termito. Contamos con dos diseños de cada elemento, los cuales fueron muy bien aceptados por nuestros consumidores.

### Promoción Leche – Libros de cocina

Continuando con el criterio de generar valor para nuestros consumidores, sobre el mes de julio realizamos una promoción llamada “Mi primer libro de cocina”. Con 8 piquitos de cualquier leche **Conaprole** + \$ 30 en cualquier Abitab del país el consumidor podía canjear uno de los 4 motivos de libros: desayunos poderosos, viandas divertidas, meriendas sorprendentes y cenas mágicas. Buscamos generar interacción entre padres e hijos y nada mejor que realizarlo a través del arte de cocinar.

### Dulce de Leche

En la edición 2013 del día del patrimonio

en la que se recordó al tango, Dulce de leche **Conaprole** homenajeo al género del dos por cuatro con una edición especial de su tradicional frasco. Los fanáticos del Dulce de leche **Conaprole** tuvieron dos elegantes motivos para coleccionar, generando records de venta para la categoría. Además, creamos el Primer Tango Dulce, un video interactivo en el cual los usuarios pudieron dirigir una orquesta, y endulzar un clásico tango melancólico, hasta transformarlo en el primer tango dulce.

### Jugos Conaprole

**Conaprole** posee una gran línea de jugos, todos en presentación individual de 250 ml y de 1lts presentación familiar; son naturales, ricos, sanos y están elaborados a partir de frutas cuidadosamente seleccionadas.

**Jugo de Naranja con Pulpa Natural** cuya pulpa permite realzar el sabor característico de este jugo.

**Jugo de Naranja-Zanahoria, Manzana y Durazno con Vitaminas y Minerales**, con agregado de Vitamina A, D3, E y C y los

minerales Hierro y Zinc. La presencia de vitaminas enriquece el valor nutricional de estos jugos.

**Jugo de Manzana y Naranja Light**, únicos en el mercado edulcorados con Stevia. Poseen un bajo valor en hidratos de carbono, los cuales son aportados exclusivamente por la fruta. No poseen azúcar agregada, lo que permite que puedan ser consumidos con mayor tranquilidad por personas diabéticas, con triglicéridos elevados, con hiperinsulinemia (resistencia a la insulina) o con Síndrome Metabólico, y por supuesto por quienes quieran bajar o mantener un peso adecuado. Su exquisito dulzor es proporcionado por un edulcorante totalmente natural: la Stevia, una hierba de sabor dulce cuyo nombre científico es Stevia Rebaudiana. Ésta tiene poder endulzante 300 veces mayor que el azúcar, sin aportar las calorías. Este año, al jugo de Naranja Light se le incorporó pulpa, para lograr mejor el producto al consumirlo.

Este año lanzamos el sabor Multifrutas; una exquisita combinación de naranja, durazno y manzana. Una edición limitada, para brindarle a nuestros consumidores un nuevo sabor dentro de la línea de jugos.

### Línea PLUS

Esta línea consiste en alimentos lácteos nutritivos, a base de leche y jugos de fruta, muy frescos y levemente ácidos que, enriquecidos con calcio lácteo natural, que aportan la misma cantidad de calcio que la leche. En este caso, se contempla también al consumidor que presenta intolerancia a la lactosa, ya que la misma se ha hidrolizado, permitiendo así su consumo sin restricción. Es una línea de productos elaborados bajo un proceso térmico y envasado aséptico que no requiere condiciones de refrigeración para garantizar su vida de anaquel.

### Línea Deleite

Esta línea de postres diseñada para adultos, se inspira en la indulgencia a la hora de desarrollar nuevos sabores. La

línea Deleite ha ido innovando e incorporando nuevos sabores de acuerdo a las tendencias del mercado. La marca actualmente cuenta con los siguientes sabores: Vainilla, Chocolate, Dulce de Leche, y Chocolate con fondo de frutillas. Este año amplió su variedad de postres, incluyendo un delicioso flan con caramelo y así completar una extensa variedad de postres, disfrutables en diferentes ocasiones. Todos elaborados con materias primas de excelente calidad, que garantizan la excelencia del producto.



## Milks

### First Steps Milk.

This milk has been specially designed for children from 1-3 years, with all the nutrients required to contribute to the best growth and development of the little ones. **Conaprole's** First Step Milk has been manufactured with top quality milks that were selected and submitted to the most rigorous production processes and the strictest certifications, to ensure that this product provides the best nutrition to children and the highest pediatric safety. The First Steps Milk is approved and recommended by the Uruguayan Pediatric Society (SUP), the maximum authority in child nutrition. Presentations: 1lt bags.

### Milk Promotion – Río 2

As in previous years, we make a promotion associated to our main product: milk, always seeking to reward our consumers with special prizes. This year for the back-to-school



season we associated with Río 2 movie. The mechanics consisted of collecting 8 corners of any **Conaprole** milk plus \$30 and exchange them for a lunchbox or Thermos bottle at any Abitab agency in the country. Each item has two different designs, which were very well accepted by our consumers.

### Milk Promotion – Cookbook

To keep in line with the criterion of delivering value to our consumers, in July we made a promotion called “My First Cookbook”. Consumers could exchange 8 corners of any **Conaprole** milk plus \$30 at any Abitab of the country for one of the four book subjects: powerful breakfasts, funny meals, surprising snacks, and magic dinners. We intend to promote interaction between parents and children, and nothing better than through the art of cooking.

### Dulce de Leche

In the 2013 edition of the Heritage Day which paid tribute to tango, Dulce de Leche



**Conaprole** honored the two by four genre with a special edition of its traditional bottle. **Conaprole** Dulce de Leche fans had two elegant patterns to collect, thus generating record sales for the category. Further, we created the First Sweet Tango: an interactive video whereby users get to direct an orchestra and sweeten a classically melancholic tango until it turns into the first sweet tango.

### Conaprole Juices.

**Conaprole** possesses a great line of juices, all featuring individual 250 ml packs and family-sized 1lt packs; these are natural, tasty and healthy juices made from carefully selected fruits.

### Orange Juice with Natural Pulp.

The pulp enhances this juice characteristic flavor.

**Orange-Carrot, Apple and Peach Juice with Vitamins and Minerals**



With the addition of Vitamins A, D3, E and C and Iron and Zinc minerals, the presence of vitamins enriches the nutritional value of these juices.

### Light Apple and Orange Juice

The only Stevia-sweetened juices in the market, The low carbohydrate value comes exclusively from fruit. As it is a no sugar added product, it may be consumed freely by people with diabetes, high triglycerides, hyperinsulinemia (insulin resistance) or with Metabolic Syndrome, and surely by those who want to lose or maintain the proper weight. Its delicious sweetness is provided by a wholly natural sweetener: the Stevia, a sweet herb whose scientific name is Stevia Rebaudiana. It has a sweetening power 300 times higher than sugar, and contributes no calories.

This year, we added pulp to Light Orange juice in order to enhance the product at the



time of consumption. We also launched the Multifruit flavor: a delicious combination of Orange, Peach and Apple. It is a limited edition, intended to provide our consumers with a new flavor within our juice line.

### PLUS line

This line consists of nutritious dairy drinks based on milk and fruit juice, quite refreshing and slightly acid which, once enriched with natural milk calcium, contributes as much calcium as milk. This line also takes into account lactose intolerant consumers, as lactose has been hydrolyzed so that it may be consumed unrestrictedly. It is a line of products manufactured under a thermal process and an aseptic packaging which requires no refrigeration conditions to ensure its shelf life.

### Deleite Line

This line of desserts designed for adults is inspired by indulgence when it comes to developing new flavors. Innovations were made to the Deleite Line by incorporating new flavors to meet market trends. Currently, the Deleite brand comes in the following flavors: Vanilla, Chocolate, Dulce de Leche, and Chocolate with strawberry bottom. This year we extended this line and included a delicious flan with caramel to complete a wide variety of desserts to enjoy in different occasions, all manufactured with top-quality raw materials that ensure product excellence.



### Línea Helados Conaprole

La línea de helados **Conaprole** ofrece diversidad de tamaños y sabores, se destacan por su excelente calidad y por ser ricos en calcio.

Este año lanzamos al mercado, una edición especial Pascuas, combinando los exquisitos chocolates; blanco, común y amargo. Una excusa deliciosa para conjugar una fecha de gran consumo de chocolate y un helado delicioso. Con la temática “Este año las pascuas están en tu freezer”.

Para el mundial lanzamos una edición especial, un helado familiar en presentación de 2 lts; sabor dulce de leche y coco marmolado con dulce de leche. Además de asociarnos al mundial, realizamos una campaña de comunicación uniendo lo mejor de Brasil y Uruguay. Fuimos a Artigas y junto a la scola do samba Rampla producimos una banda musical “Purusabor” y un comercial. Además realizamos la primer promoción en pack, sticker en el fondo, donde se ganaba una camiseta oficial de la selección.



### Conaprole Ice creams Line

**Conaprole's** ice creams line is offered in several sizes and flavors that stand out for their superlative quality and for being calcium-rich.

This year we launched to the market a special Easter edition which combined the delicious white, regular and dark chocolates. An appetizing excuse to mingle a date of great chocolate consumption and a delicious ice-cream, under the theme: “This year Easter is in your freezer.”

On occasion of the World Cup we released a special edition: a family-size ice-cream in a 2 liter pack, in Dulce de Leche and coconut marbled with dulce de leche. In addition to joining the world cup, we developed a communication campaign that put together the best of Brazil and Uruguay. We went to Artigas and, together with the Rampla Scola do samba, we produced a music band

### Congelados Conaprole

Los productos congelados vienen ganando cada día mayor espacio en los puntos de venta, en busca de consumidores que quieren y necesitan simplificar su vida cotidiana. La pizza con muzzarella de **Conaprole** ha logrado un lugar dentro de la vida de nuestros consumidores, siendo la pizza congelada que eligen. Este año incursionamos con el lanzamiento de los bastones de muzzarella.

### En Yogures

En esta categoría **Conaprole** es líder indiscutido, y como tal, es la encargada de dinamizar, innovar y hacer crecer el mercado de yogures. Este año lanzamos dos sabores de la línea Biotop, donde el consumidor fue quien eligió el sabor que permanecería en el mercado. Por lo cual decidimos realizar una nueva votación entre dos sabores, para que el consumidor elija la que más guste. Fue así que tuvimos; La Naranja Rockera y la Pera Hiphopera. Ganando el sabor de la naranja, un sabor fresco que perduró durante todo la temporada veraniega.



called “Purusabor” and an advertisement. Additionally, we created the first in-pack promotion, with a background sticker, whereby customers could get an official shirt of the national team.

### Conaprole Frozen Products

Frozen products are progressively gaining space in the points of sale, searching for consumers who want and need to simplify their day-to-day life. **Conaprole's** pizza with mozzarella has won a place in the life of our consumers as the frozen pizza they choose. This year we undertook the release of mozzarella sticks.

### Yoghurts

**Conaprole's** leadership in this sector is indisputable and, as such, it is in charge of dynamizing, innovating and fostering the growth of the Yoghurt market. This year we

Sobre el mes de junio, con el objetivo de desestacionalizar el consumo del yogur, realizamos una promoción llamada Aventurísima, donde registrando la hora de cualquier pack de Biotop participaba, por pasajes familiares a Buenos Aires visitando Temaikén, Parque de la Costa y Mundo Marino. Sorteamos 10 packs familiares, que incluían 4 pasajeros.

### Fortaleciendo la marca

Siempre **Conaprole** está en los momentos más importantes de nuestras vidas, es así que hemos generado campañas institucionales para llegar a nuestros consumidores; Día de la Madre, Día del Padre, Día del Patrimonio, Saludo de Fin de Año. El objetivo es llegar de una manera diferente y que nuestros consumidores sigan sintiendo la marca **Conaprole** como propia.



launched two flavors of the Biotop Line, and it was the consumer who chose the flavor that will remain in the market. We then decided to take a vote between two flavors, for consumers to choose the one they preferred. And so we had the Rock Orange and the Hip-Hop Pear. The orange won: a fresh flavor that lasted throughout the summer season.

In June, with the purpose of deseasonalizing yoghurt consumption, we made a promotion called Aventurísima, where consumers had to register the time printed in any Biotop pack and participate in a price draw for family tickets to Buenos Aires, with trips to Temaiken, Parque de la Costa and Mundo Marino. We gave 10 family packs which included 4 passengers each.

### Strengthening the brand

**Conaprole** is always present in the main moments of our lives, and so we have prepared institutional campaigns to reach our consumers: Mother's Day, Father's Day, Heritage Day,

### Contacto con nuestros consumidores

Desde fines del 2011 **Conaprole** ingresó en el mundo de las redes sociales. El objetivo principal fue el contacto directo con nuestros consumidores, brindarles información y ser un medio de comunicación directo, receptivo y rápido en la forma de dar respuesta.

### Facebook

En la actualidad **Conaprole** cuenta con una comunidad de más de 862.916 fans, distribuidos en las siguientes marcas (ver recuadro). Cada marca cuenta con su propio perfil, público objetivo, y se desarrollan acciones en función de la estrategia, momento del año y oportunidades de contacto con nuestros consumidores.

### Twitter

En este microblog, contamos con una única cuenta que a la fecha llega a 1.794 seguidores. En este medio, informamos a nuestros consumidores, de los lanzamientos, acciones, campañas, promociones, etc. en forma rápida y directa.



Year-End Greeting. The purpose is to reach our customers in a different manner for them to continue taking ownership of **Conaprole** brand.

### Contact with our consumers

In the late 2011 **Conaprole** entered the world of social networks. The main purpose was to come into direct contact with our consumers, give them information and provide answers in a prompt, receptive and direct manner.

### Facebook

At present, **Conaprole** has a community with over 862,916 fans, distributed in the following brands (see chart) Each brand has its own profile, target group, and develops actions on the basis of the strategy, time of the year and contact opportunities with our consumers.

### Blog

Hemos desarrollado un blog, donde volcamos la información de mayor contenido donde los consumidores puedan ahondar en la nota en cuestión. Posteamos desde notas científicas, recetas, resultados de sorteos, información de nuestros productos, información nutricional, tips y consejos.

### Webs

Contamos actualmente con tecnologías open source y responsive las cuales nos permiten editar las páginas webs inhouse. De esta forma logramos actualizar instantáneamente todos nuestros contenidos a la vez. Nuestras páginas, permiten navegación desde cualquier dispositivo móvil, logrando una mayor conectividad entre consumidores y marcas.

### Instagram

Instagram es una aplicación móvil usada para aplicar efectos a las fotografías y compartirlas en las redes sociales. Gracias a ella compartimos las experiencias de



### Twitter

We have a single account on this microblog that currently has 1,794 followers. Here we inform our consumers of our launchings, actions, campaigns, promotions, etc. quickly and directly.

### Blog

We have created a blog where we publish information with larger contents, where consumers may thoroughly explore the subjects in question. We post from scientific notes to recipes, prize draw results, information on our products, nutritional information, tips and advices.

### Web

Currently we have opensource and responsive technologies that allow us to edit web pages inhouse, so we can instantaneously update all our contents at

una manera puramente visual con nuestros seguidores.

### Aplicaciones para celulares

Actualmente estamos desarrollando aplicaciones para dispositivos móviles. Las aplicaciones permiten tener en cuenta el contexto y adaptarse rápidamente a las necesidades y requerimientos del cliente en función de donde se encuentra y justo en el momento en el que está tomando las decisiones de compra. Brinda un servicio al usuario y afianza su simpatía con la marca.

### FANS EN FACEBOOK

|                |         |
|----------------|---------|
| Conaprole      | 183.387 |
| Jugos          | 33.014  |
| Quesos         | 28.199  |
| Biotop         | 73.227  |
| Colet          | 79.634  |
| Leche          | 50.288  |
| Deleite        | 36.611  |
| Conamigos      | 58.057  |
| Helados        | 76.267  |
| Viva           | 71.284  |
| Dulce de leche | 109.290 |
| Bio Transit    | 27.368  |
| Lowcol         | 19.756  |
| Pro Defens     | 16.534  |

one time. Our pages may be browsed from any mobile device, thus achieving more connectivity between consumers and brands.

### Instagram

Instagram is a mobile application used to apply effects to pictures and share them on social networks. It enables us to share our experiences with our followers in a purely visual manner.

### Applications for cell phones

We are currently developing applications for cell phones. Such applications allow to take into account the context and rapidly adapt to customers' needs and requirements according to their location and just when they are making their purchase decisions. It provides a service to users and strengthens its relationship with the brand.



#### 8.4 En la distribución

Es el eslabón más visible de la cadena productiva dado que es el nexo con el cliente. En este punto, la calidad se refiere a la entrega de los productos a los clientes (en aprox. 14.000 puntos en todo el país) en forma diaria, manteniendo calidad y presentación, de acuerdo a los pedidos hechos, en los tiempos previstos y con vida útil suficiente hasta su consumo. En el concepto de calidad en el servicio de entrega, se incluye una adecuada presencia del personal (en nuestros más de 190 distribuidores y personas dedicadas a la venta directa) y de los camiones de transporte.

Dada la especial condición de algunos productos lácteos de consumo masivo, el aseguramiento de la cadena de frío también es fundamental. Este es un factor crítico, por lo que **Conaprole** tradicionalmente cuenta con una distribución propia, además de la que terceriza.



#### 8.4 IN DISTRIBUTION

The most visible link of the production chain is the connection with the customer. In this regard, quality is related to delivering the product to customers (in around 14,000 places around the country): on a daily basis, observing quality and presentation, in accordance with the orders received, in due time and with sufficient shelf life. The concept of quality in delivery service includes an appropriate appearance of the staff (in our over 190 distributors and individuals in charge of direct sales) and the transport trucks.

In view of the special characteristics of some of the mass consumption milk products, assuring the cold chain also becomes of essence. This is a key factor; therefore **Conaprole** traditionally has its own distribution, in addition to the outsourced service.





# 9

## SUSTENTABILIDAD SUSTAINABILITY

“El desarrollo sostenible es el desarrollo que satisface las necesidades de la generación presente sin comprometer la capacidad de las generaciones futuras para satisfacer sus propias necesidades”. Brundtland 1988.

La Gestión en términos del desarrollo sostenible se coordina gracias a reuniones de seguimiento periódicas del Comité de Sustentabilidad. La sustentabilidad tiene tres dimensiones: social, económica y ambiental. La huella de carbono mide las emisiones de gases de efecto invernadero por unidad de producto involucradas en su ciclo de vida. En el presente ejercicio se mejoraron los datos aumentando el número de productores relevados gracias a encuestas. Se validó el cálculo realizado en el ejercicio anterior por un Comité Interno conformado por la Gerencia de ATIMA, Gerencia de CYSA, Gerencia de Auditoría Interna y Gerencia de Organización y Método. Para automatizar el cálculo y facilitar su seguimiento y gestión se está desarrollando un software en Qlickview.

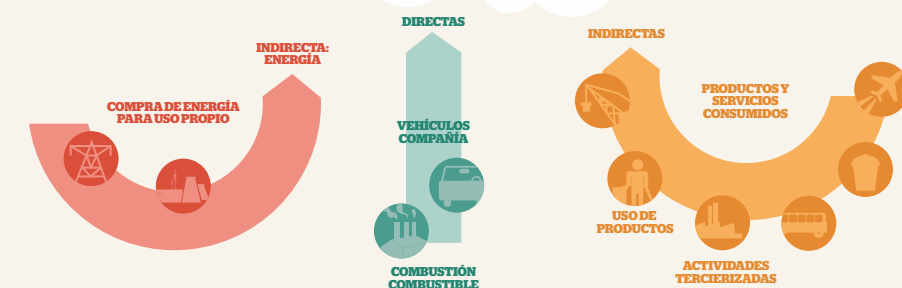
“Sustainable development is the development that meets the needs of current generations without compromising the ability of future generations to meet their own needs”. Brundtland 1988.

Management in terms of sustainable development is coordinated through monitoring meetings held from time to time by the Sustainability Committee. There are three levels of sustainability: social, economic and environmental. Carbon footprint measures greenhouse gas emissions effects by unit of product involved in its life cycle. We improved the data in this fiscal year by increasing the number of surveyed producers. We validated the assessment made in the preceding financial year by an Internal Committee formed by ATIMA Management, CYSA Management, Internal Audit Management and Organization and Methods Management. A Qlickview software is being developed to automate calculation and facilitate its monitoring and management.

### HUELLA DE CARBONO: EMISIONES GEI

tipo de emisiones

CO<sub>2</sub> SF<sub>6</sub> CH<sub>4</sub> N<sub>2</sub>O HFC<sub>s</sub> PFC<sub>s</sub>



### FASE PRIMARIA - FASE INDUSTRIAL

unidad funcional





Los resultados obtenidos indican que nos encontramos en los rangos que reportan las empresas lácteas internacionales más importantes como por ejemplo Fonterra.

La preservación del Medio Ambiente, es un requerimiento fundamental para la supervivencia de la Cooperativa. **Conaprole** evalúa su gestión de acuerdo a los diferentes aspectos en los que esté impactando (efluentes, uso del recurso agua, residuos sólidos, emisiones al aire, ruidos). Esta gestión es además exigida y auditada por muchos de nuestros clientes y por la propia comunidad en la cual está inserta cada una de las plantas. La gestión ambiental está certificada por ISO 14001:2004 para las plantas de Florida, Villa Rodríguez, San Carlos, Rincón del Pino, Mercedes y Rivera, apuntando siempre a cumplir con requerimientos nacionales y globales como los de IFC.

| DIMENSION SOCIAL                                                                                                                       | MEDICIÓN                                   |       |       |                                                 |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|-------|-------|-------------------------------------------------|
| INDICADOR                                                                                                                              | TOTAL DE EMPLEADOS                         | ALTAS | BAJAS | ÍNDICE DE ROTACIÓN (ALTAS-BAJAS/n DE EMPLEADOS) |
| NÚMERO TOTAL DE EMPLEADOS Y TASA DE NUEVAS CONTRATACIONES Y ROTACIÓN MEDIA DE EMPLEADOS , DESGLOSADOS POR GRUPO DE EDAD, SEXO Y REGIÓN | 2120 PERSONAS (16% MUJERES Y 84% HOMBRES). | 675   | 633   | 2%                                              |

|                                                                              | EFFECTIVOS | EVENTUALES |
|------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| DESGLOSE DEL COLECTIVO DE TRABAJADORES POR TIPO DE EMPLEO, CONTRATO Y REGIÓN | 1846       | 274        |
| PORCENTAJE DE EMPLEADOS CUBIERTOS POR UN CONVENIO COLECTIVO                  | 100%       | 0%         |

| ASPECTO: FORMACIÓN Y EDUCACIÓN                                                                       | PERSONAL CAPACITADO | PERSONAL FEMENINO CAPACITADO               | PERSONAL MASCULINO CAPACITADO                | PROMEDIO DE HORAS (TOTAL HORAS/ TOTAL EMPLEADOS) |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|--------------------------------------------|----------------------------------------------|--------------------------------------------------|
| PROMEDIO DE HORAS DE FORMACIÓN AL AÑO POR EMPLEADO, DESGLOSADO POR SEXO Y POR CATEGORÍA DEL EMPLEADO | 3783                | 786 87 (PERSONAL DE DIRECCIÓN Y JEFATURAS) | 2997 220 (PERSONAL DE DIRECCION Y JEFATURAS) | 6 HORAS POR EMPLEADO                             |

The results obtained indicate that we have achieved the levels reported by the major international dairy companies like Fonterra.

Preservation of the Environment is an essential requirement for the survival of the Cooperative. **Conaprole** analyzes its activity taking into account the different areas on which it has an impact (Effluents, use of the water resource, solid wastes, emissions to the air, noises). Such activity is further demanded and audited by many of our Clients and by the Community wherein each of the Plants is inserted. Environmental management is certified by ISO 14001:2004 for plants in Florida, Villa Rodríguez, San Carlos, Rincón del Pino, Mercedes and Rivera, always aiming at meeting the national and global requirements such as those of the IFC.

POLÍTICA DEL SISTEMA DE GESTIÓN INTEGRAL

Nos comprometemos a lograr el desarrollo sustentable de las actividades de la Cooperativa, a satisfacción de todas las partes interesadas, a través de una gestión responsable e innovadora, mediante:

La elaboración de productos de calidad, seguros e inocuos.

El soporte técnico a nuestros productores.

La promoción del cuidado de la Salud y la prevención en Seguridad para evitar accidentes y enfermedades profesionales.

La prevención de la contaminación ambiental, gestionando eficientemente los recursos con especial cuidado de la energía y el agua.

El Cumplimiento de los requisitos legales y reglamentarios, nacionales, de clientes y de otros que **Conaprole** suscriba.

El desarrollo de acciones para identificar necesidades y oportunidades de mejora en las partes interesadas, productores, empleados, sus familias y la comunidad, así como trabajar activamente en la implementación de las mismas.

La Comunicación interna y externa socialmente Responsable de la Empresa, utilizando medios de comunicación que también sean responsables.

El trabajo con actitud de mejora continua, el mantenimiento de una posición de liderazgo en el mercado de lácteos.

DIRECTORIO Resolución Nro. 83260 / 3 de setiembre 2013 Versión 2

POLICY ON INTEGRAL MANAGEMENT SYSTEM

We commit ourselves to achieve a sustainable development of the Cooperative's activities satisfactory to all interested parties, by developing a responsible and innovative management through:

The elaboration of quality, safe and innocuous products Technical support to our producers.

The promotion of Health care and the prevention in Safety to avoid professional diseases and accidents at work.

The prevention of environment contamination by an efficient management of resources, with special care to energy and water.

The compliance with legal and regulatory requirements, whether national, of customers or others subscribed by **Conaprole**.

The development of actions to identify the needs and improvement opportunities of stakeholders, producers, employees, their families and the community, as well as an active work for the implementation thereof.

A socially responsible internal and external communication of the Company by applying responsible means of communication.

A work focused on a continuous improvement and the maintenance of a leading position in the dairy market.

BOARD OF DIRECTORS Resolution No. 83260 September 3, 2013 Version 2



## 9.1 Producción Lechera

El Área de Producción Lechera y Relaciones Cooperativas de **Conaprole** ofrece a los remitentes apoyo para la gestión y mejora de la actividad lechera. Esto se realiza a través de programas dirigidos a fortalecer las principales áreas de la producción: recursos humanos, infraestructura, gestión, calidad y sustentabilidad.

Durante los últimos años la lechería uruguaya ha experimentado cambios muy importantes en sus sistemas de producción, con una intensificación que le ha permitido incrementar significativamente la productividad por vaca y por hectárea. Si bien el productor lechero está habituado a la incorporación de tecnología y cambios en los procesos de producción, la dinámica de estos años ha demandado un apoyo permanente y cercano de la Cooperativa ya sea en forma directa o a través del trabajo coordinado con los técnicos asesores privados y/o instituciones. Durante el ejercicio se han ejecutado los siguientes programas.

### Plan de apoyo a la producción 2010 – 2014

A través de los proyectos: Apoyo a la Gestión Lechera y Producción Competitiva se ofreció un plan de trabajo basado en el asesoramiento técnico agronómico y veterinario, acceso a un software de seguimiento mensual en el portal lechero y reuniones grupales para el análisis y discusión. El mismo ha sido diseñado para promover el trabajo conjunto entre productores, técnicos asesores, consultores, y técnicos de la Cooperativa a través de un seguimiento de los indicadores que impactan sobre el resultado final, entre los cuales se destacan: producción individual por vaca, carga, costo de alimentación, margen de alimentación y gastos de funcionamiento. De esta forma de una manera sencilla y amigable más de 900 productores y 120 técnicos asesores siguen de cerca la gestión de los tambos remitentes.

### Infraestructura y medio ambiente

La intensificación productiva requiere de

un **mantenimiento y readecuación de la infraestructura** a las nuevas circunstancias. **Conaprole** ofrece a sus remitentes apoyo técnico para el diseño y ejecución de obras en caminería, salas de ordeño, corrales, playas de alimentación, distribución de agua para el ganado, obras para riego y sistemas de gestión de efluentes y residuos sólidos. La metodología de trabajo es a través de consultorías individuales donde se realiza un diagnóstico y un plan de mejora para cada establecimiento en particular, “a medida de las necesidades y oportunidades detectadas”.

### Recría intensiva

**Conaprole** y la Facultad de Veterinaria han trabajado en la validación y difusión de técnicas para mejorar el proceso de recría de las terneras y vaquillonas. El objetivo es lograr que las vaquillonas tengan su primer parto a los 24 meses y con un desarrollo adecuado. Productores piloto de diversas zonas han implementado con éxito la mecánica de trabajo, a la cual denominaron como “sencilla y segura”. La experiencia

generada está disponible hoy para todos aquellos productores que deseen “mejorar la recría de sus vaquillonas”.

### Eficiencia energética

Con el fin de promover un **uso eficiente de la energía eléctrica y minimizar su impacto en los costos de producción de leche**, **Conaprole** está trabajando junto a Fomin-BID y UTE para estudiar esta área y proponer medidas prácticas de mejora a nivel del tambo. Se ha comenzado durante 2012 a implementar auditorías energéticas en tambos con el fin de promover instalaciones eléctricas más seguras, dimensionamiento adecuado de los equipos, reducir el consumo de energía eléctrica, reducir el gasto \$ en energía eléctrica, incorporar el uso de energías alternativas (solar, fotovoltaica o eólica), reducir las emisiones de CO2. A la fecha más de 230 establecimientos están bajo el régimen de auditorías energéticas.

### Seguimiento forrajero

**Conaprole** ofrece a productores y sus técnicos asesores la posibilidad de seguir el

crecimiento mensual de pasturas y cultivos desde un panel de control en el portal lechero.

Esta herramienta permitirá ajustar la presupuestación forrajera de los tambos de forma más precisa y a tiempo “real”, haciendo un uso más eficiente del pasto producido.

### Monitoreo de la composición nutricional de reservas

A través de un convenio con un laboratorio privado, **Conaprole** ofrece a sus socios la toma de muestra y análisis de las reservas confeccionadas en el tambo (silo, grano húmedo, grano seco, heno). De esta forma los productores y sus técnicos asesores, y la Cooperativa, conocen la composición nutricional e inocuidad de los alimentos disponibles, ya que en los mismos también se analiza también la presencia de micotoxinas. En los últimos 8 meses se han analizado más de 700 muestras de diversos puntos del país.

### Fortalecimiento de los recursos humanos en el tambo

La intensificación de la producción exige un recurso humano cada vez mejor preparado a nivel individual y colectivo, es decir con capacidades para el trabajo en equipo. Siendo ésta una de las prioridades actuales, **Conaprole** está llevando adelante un plan de fortalecimiento de los recursos humanos el cual incluye capacitación, consultorías, talleres para operarios, mandos medios y gerenciales. Durante este último ejercicio se dictaron más de sesenta cursos para operarios, del cual participaron más de 600 personas. Los cursos para operarios ofrecidos abordaron las siguientes áreas: Preparación y Utilización del Mixer, Cría de Terneras, Inseminación Artificial, Formación Ordeñadores, Manejo de la Vaca Seca y Parto, Manejo del pasto. También se realizaron tres cursos gerenciales del cual participaron 90 productores.



## 9.1 Milk Production

**Conaprole's** Milk Production and Cooperative Relations Division provides our remitters with support for milk activity management and enhancement through programs addressed at strengthening the main production areas: human resources, infrastructure, management, quality and sustainability.

In the past few years the Uruguayan dairy industry has gone through major changes in its production systems, with an intensification which led to significantly increase productivity per cow and per hectare. Although the dairy farmer is used to incorporating technology and changes in the production processes, the dynamics of these years has required the Cooperative to provide close and permanent support, whether directly or through the coordinated work with private and/or institutional technical advisors. During this year the following programs were implemented.

### Production Support Plan 2010 – 2014

The projects: Support to Dairy Management and Competitive Production provide a work plan based on technical, agronomic and veterinarian advice, access to a monthly monitoring software in the dairy portal and group meetings for analysis and discussion. It has been developed to promote group work between producers, advisory technicians, consultants and technicians of the Cooperative by monitoring the indicators which impact on the final result, including: individual production per cow, load, feeding cost, feeding margin and operation expenses. In this simple and friendly way, over 900 producers and 120 advisory technicians closely follow-up the management of the delivering dairy farms.

### Infrastructure and environment

Production intensification requires maintenance and readaptation of infrastructure to the new circumstances. **Conaprole** offers technical support to its remitters for the design and execution

of road works, milking rooms, pens, feeding yards, distribution of water for cattle, irrigation works and solid waste and effluent management systems. The work methodology comprises individual consulting sessions where a diagnosis is made and an enhancement plan is developed for each establishment, “tailored to the needs and opportunities detected”.

### Intensive rebreeding

**Conaprole** and the School of Veterinary have worked in the validation and dissemination of techniques to enhance the process for rebreeding calves and heifers. The purpose is to have heifers give their first birth at 24 months and with a proper development. Pilot producers in different areas have successfully implemented the work procedure which they denominated as “simple and safe”. The resulting experience is currently available for all those producers to wish to “enhance their heifers’ rebreeding”.

### Energy efficiency

With the intention of promoting the efficient use of electric power and minimizing its impact on milk production costs, **Conaprole** is working together with Fomin-BID and UTE to study this area and propose practical improvement measures at the dairy farm level. In 2012 energy audits have been implemented in dairy farms in order to promote safer electricity systems, adequate size of equipment, bring down consumption of electricity, cut down electricity \$ expenditures, incorporate the use of alternative (solar, photovoltaic or wind) energies, and reduce CO2 emissions. As of this date, over 230 establishments are subject to the energy audit regime.

### Satellite forage monitoring

**Conaprole** provides producers and their advisory technicians with the possibility to follow-up the monthly growth of pastures and crops from a control panel in the dairy portal. This tool will allow to adjust forage budgeting

of dairy farms more accurately and in real time, leading to a more efficient use of the grass produced.

### Monitoring of nutritional composition of reserves

An agreement with a private lab has enabled **Conaprole** to offer to its partners the taking of samples and analysis of reserves prepared at the dairy farm (silo, wet grain, dry grain, hay). In this manner, producers and their advisory technicians, and the Cooperative get to know the nutritional composition and safety of the food available, as the presence of mycotoxins is also tested thereon. Over the past 8 months, more than 700 samples from different spots of the country have been analyzed.

### Strengthening of human resources in the dairy farm

Production intensification require human resources to be progressively better

prepared both individually and collectively, i.e., with abilities for teamwork. As this is one of the current priorities, **Conaprole** is implementing a plan to strengthen human resources which includes training, advisory, workshops for operators, middle management and management. In this last year, over sixty courses for operators were given with the attendance of over 600 people. Such operator courses dealt with the following subjects: Mixer preparation and use, Calves breeding, Artificial insemination, Milkers training, Management of Dry Cows and Prebirth and grass management. Three management courses were also given, with the attendance of 90 producers.



### Actividades de intercambio

Con el fin de promover el intercambio entre productores de distintas zonas, sumado a la actualización técnica, se realizaron visitas entre zonas, así como a eventos masivos, entre los cuales se destaca la participación a Expoactiva con más de 500 productores y ExpoMelilla a la cual concurrieron más de 200 productores. También se realizaron giras y visitas a tambos dentro del país y en la región.

De esta forma, el trabajo coordinado del Área de Producción Lechera con otras instituciones y técnicos asesores particulares, apoya al productor en el proceso dinámico y permanente de cambios, ajustes que el crecimiento implica para las empresas lecheras.

El trabajo en equipo facilita la búsqueda y transferencia de unos productores a otros de **las mejores maneras de producir en forma competitiva y sostenible**.

### 9.2 Desarrollo de capital humano

Sabemos que el desarrollo sostenible inicia



### Exchange activities

With the purpose of promoting exchange among producers in different areas, as well for technical updating, visits were made to the different areas, as well as to mass events, with special mention to the participation in the Expoactiva with over 500 producers and in ExpoMelilla to which over 200 producers attended. We also made tours and visits to dairy farms both within the country and in the region.

In this way, coordinated work of Milk Production Area with other private advisory technicians and institutions provide support to producers in the permanent and dynamic process of changes and adjustments imposed by growth on dairy companies. Teamwork facilitates the search and transfer from one producer to the others of the best ways to produce competitively and sustainably.

### 9.2 Development of human capital

We are aware that sustainable development

con nosotros, es por ello que nuestro compromiso en la generación de empleo a nivel nacional es muy importante ya que tiene incidencia directa en el empleo de cerca de 5000 familias con una importante multiplicación indirecta debido a la diversidad de insumos y servicios que demanda la cadena láctea que depende de la Cooperativa. Este peso es particularmente importante hacia el interior del país donde varios centros poblados dependen crucialmente de la planta de **Conaprole** cercana a ellos.

Debido a la característica de la producción lechera en el Uruguay, con 2 períodos de parición anual y por consiguiente con producción de leche todo el año, el éxito empresarial de la Cooperativa es un factor importante para el arraigo de familias en el interior del país. Al mismo tiempo, **Conaprole**, conjuntamente con algunas asociaciones gremiales de productores de leche, dedica importantes recursos a la formación de jóvenes en la producción lechera, en el negocio lácteo, y en principios básicos de administración.

Asimismo, **Conaprole** tiene especial preocupación en ofrecer a nuestros más de 1.800 colaboradores el mejor lugar para trabajar, basado en nuestros valores institucionales. También fomentamos el crecimiento profesional y el desarrollo de nuestro capital humano. En línea con nuestras iniciativas claves de negocio, este modelo busca desarrollar las capacidades necesarias para que nuestros empleados alcancen su máximo potencial, al tiempo que contribuya a los propósitos de las directivas de su plan estratégico.

Este compromiso no termina al jubilarse el trabajador de la Cooperativa sino que continúa con la Asociación de Jubilados de **Conaprole**.

Además **Conaprole** se encuentra en un fuerte proceso de profesionalización de su gestión de Recursos Humanos buscando fortalecer los aspectos relativos a la capacitación y formación profesional. Su plan de capacitación anual supera los USD 120 mil y las 10.000 horas entre cursos internos y otros prestados por proveedores externos.

work, based on our institutional values. We also foster professional growth and the development of our human capital. In keeping with our key business initiatives, this model seeks to develop the abilities required for our employees to reach their maximum potential, while it contributes to the objectives of the guidelines of its strategic plan. This commitment is not over when the worker retires from the Cooperative, but it continues with **Conaprole's** Retirees Association.

Further, **Conaprole** is undergoing a deep professionalization process of its Human Resources management, seeking to strengthen the issues related to professional education and training. Its annual training plan exceeds USD 120 thousand and 10,000 hours of internal courses and others given by external suppliers.

**Conaprole** has taken steps to facilitate training opportunities and flexibility by providing face-to-face, E-learning and blended courses.

The Cooperative has an in-house hiring

**Conaprole** ha incursionado para brindar flexibilidad y facilidades de formación ofreciendo cursos presenciales, en formato E-learning y semi presenciales.

La prioridad de **Conaprole** es contratar internamente y ofrecer oportunidades de desarrollo y progreso para los empleados actuales, generándose un movimiento de personal interno muy importante. Esto ha permitido que **Conaprole** ofrezca a sus empleados una alta estabilidad laboral en sus posiciones.

En el marco del desarrollo de la genética corporativa, la Dirección realizó un primer encuentro de integración llegando a 100 jóvenes profesionales de todas las áreas de **Conaprole** permitiendo un intercambio muy rico de experiencias, y visiones con los futuros tomadores de decisiones de la Cooperativa.

En apoyo a la formación profesional de estudiantes universitarios, **Conaprole** tiene acuerdos de pasantía firmados con las Facultades de Ciencias Económicas,

Química, e Ingeniería de la Universidad de la República.

El sistema de pasantías es sumamente beneficioso para todas las partes involucradas; a los jóvenes, les aporta experiencia práctica que le da base a su formación teórica; a los empleados de **Conaprole**, les ayuda a convalidar sus procedimientos normales y resultan un apoyo importante para el desarrollo de nuevas tareas; y **Conaprole**, es beneficiado con importantes mejoras en la productividad.

A su vez **Conaprole**, comprometida con los demás integrantes de su cadena de valor, imparte capacitaciones no solamente a sus socios cooperarios y sus empleados sino también a proveedores, distribuidores, entre otros.

Por otra parte se ha trabajado en forma conjunta con las áreas Técnica, Innovación y Medioambiente, Tecnología de la Información, Organización y Métodos, y Recursos Humanos para implementar

mejoras y agregar valor al proceso de inducción que permite afianzar el vínculo entre los nuevos empleados y la Cooperativa. Este programa cuenta con diversos capítulos en formato on line y presencial cuya finalidad es transmitir los valores y la filosofía que implica trabajar en **Conaprole**, sus Sistemas de Gestión, su posicionamiento de mercado, así como los aspectos normativos de las condiciones de contratación, las buenas prácticas de manufactura, medio ambiente y en especial seguridad y salud ocupacional. Dicho programa colabora en la fidelización de los nuevos empleados transmitiendo los valores de la Cooperativa.

**Conaprole** cuenta con un Código de Ética. Su prioridad es reforzar nuestros valores de integridad, transparencia, respeto, trabajo en equipo, y profesionalismo en lo que hacemos, siendo los pilares que soportan nuestras acciones.



priority that offers development and progress opportunities to its current employees, thus generating a significant internal personnel movement. This has allowed **Conaprole** to provide its employees with a high working stability in their offices.

In the framework of corporate genetics development, the Management organized a first integration meeting that reached 100 young professionals from all areas of **Conaprole**, which favored a very rich exchange of experiences and visions with the future decision-makers of the Cooperative.

Supporting the professional training of university students, **Conaprole** has subscribed internship agreements with the Schools of Accounting, Chemistry and Engineering of the University of the Republic.

Internship system is highly beneficial for everyone involved: it delivers practical experience to young people which serves as a basis for their theoretical instruction; it helps **Conaprole's** employees validate their ordinary procedures and serves as

great support for the development of new tasks; **Conaprole** enjoys significant improvements in productivity.

In turn, **Conaprole** is committed to the other members of its value chain and provides training not only to its cooperative members and their employees but also to suppliers, distributors and others.

Similarly, the Technical, Innovation and Environment, Information Technology, Organization and Methods, and Human Resources areas have worked together to implement improvements and add value to the Induction process that allows to strengthen the bond between the new employees and the Cooperative. This program is composed of a number of chapters in face-to-face and online format, and is intended to convey the values and philosophy involved in the fact of working in **Conaprole**, its Management Systems, its market positioning, as well as the regulatory aspects of the contract conditions, the good manufacturing, environment, and specially occupational health and safety practices.

Such program contributes to the loyalty of new employees by transmitting the values of the Cooperative.

**Conaprole** has a Code of Ethics, the priority of which is to reinforce the values of integrity, transparency, respect, teamwork and professionalism in what we do; these are the pillars that support our actions.



### 9.3 Medio ambiente

#### 9.3.1 En los tambos

En lo que se refiere al manejo de efluentes en los tambos, **Conaprole** hace años viene desarrollando programas vinculados a este tema en acuerdo con el Ministerio de Vivienda Organización Territorial y Medio Ambiente (MVOTMA). A la fecha se ha logrado que más de 425 predios tengan algún sistema de tratamiento así como que tengan mayor facilidad de acceso a información mediante publicaciones, charlas y entrenamiento de técnicos.

Conjuntamente con la Corporación Nacional para el Desarrollo (CND) se han realizado instancias de capacitación en efluentes, manejo integral del agua y se han financiado estos trabajos en varios predios. Dicha institución ha financiado la adopción de tecnología de siembra directa y ha ayudado a financiar el equipamiento de los productores.

A través de convenios con intendencias departamentales, **Conaprole** realiza un

continuo mantenimiento de la caminería rural y con convenios con particulares mantenimiento de la caminería interna en los tambos.

Con el fin de promover el uso estratégico del recurso agua, se han implementado proyectos para el riego y/o distribución de agua para el ganado con el apoyo de un consultor privado y el proyecto de producción responsable del MGAP.

En relación a la importancia del tema energético en los costos y la operatividad de los Tambos, se está ejecutando un programa de Eficiencia Energética en los tambos a través de un trabajo conjunto con UTE y Fomin.

#### 9.3.2 En la industria

**Conaprole** en su Política de Gestión Integral se compromete a desarrollar sus actividades en un marco de cuidado y protección del medio ambiente basándose en la prevención de la contaminación, la optimización del uso de sus recursos, la

mejora continua y el cumplimiento de los más altos estándares de gestión. Los ejes del plan de acción ambiental están centrados en:

- Trabajar a nivel de todos los funcionarios de la empresa en concientización y educación ambiental, en el período a reportar se hizo énfasis en el cuidado del recurso agua la gestión de residuos realizando charlas con la presencia de la Secretaria Ejecutiva de CEMPRE. Realizando también actividades en la jornada de integración, llegando al personal y sus familias desde una perspectiva más lúdica. Se realizaron también actividades de concientización por el cuidado del agua, tanto a la interna, conmemorando el día del agua, como en las jornadas de puertas abiertas que se realizaron.

- Participación en proyectos de ampliación y mejora para que los requerimientos ambientales sean considerados desde el inicio del proyecto. Destacándose la continuación en el proyecto de ampliación de la planta de efluentes del Complejo Industrial Montevideo; de los Complejos

industriales de Villa Rodríguez, Florida y San Ramón donde se hizo foco en la reducción de nutrientes (nitrógeno y fósforo) vertidos al curso de agua en el marco de las mejoras en los vertidos de aquellas plantas que se encuentran en la cuenca del Río Santa Lucía.

- Participación en comités de agua, y sustentabilidad para fortalecer el trabajo en equipo dentro de la empresa.

- Participación en trabajos conjuntos con las autoridades nacionales en temas como huella de carbono, producción sustentable, ley de envases, entre otros.

- Activa participación en la Comisión de Medio Ambiente de la Cámara de Industrias donde **Conaprole** tiene la secretaría.

- Participación en el Consejo Directivo de CEMPRE (Compromiso Empresarial para el Reciclaje).

- Alinearse con Global Reporting Initiative (GRI).

La Iniciativa del Reporte Global es una organización creada en 1997 por la convocatoria de la Coalición de Economías

Responsables del Medio Ambiente (CERES) y el Programa de Medio Ambiente de las Naciones Unidas (PNUMA). Su misión es mejorar la calidad, rigor y utilidad de los reportes de sustentabilidad, se basa fundamentalmente en la implementación del triple balance (triple bottom line), económico, social y medioambiental. Lo que se presenta en esta memoria son algunos de los indicadores que se marcan en estas guías de reporte que se irán informando a lo largo del informe.

En este período se profundizó un paso más en la metodología, identificando los grupos de interés, e identificando los más críticos. Se entiende por grupo de interés o stakeholders a las diversas personas u organizaciones de preeminencia para la Cooperativa, detectando todos aquellos que para la Cooperativa tienen injerencia y como ellos ejercen influencia en nuestro desempeño económico, social y ambiental y viceversa.

De esta manera, y con el trabajo en conjunto y sostenido con el Comité de

Sustentabilidad le otorgamos una escala del 1 al 7, el 1 como el mínimo de influencia y el 7 como máximo. Es así, que identificamos a los grupos de interés y los agrupamos de acuerdo a la relevancia para nuestra empresa quedando como críticos: productores y sus familias, asociaciones de productores de leche, sindicato, comunidad local, clientes, mercado interno y externo, Directorio, instituciones financieras, organismos de contralor nacionales y departamentales, FTIL, cooperativas en general y productores en general.

En lo que tiene que ver con la elaboración de indicadores, se avanzó en el cálculo de los seleccionados para la dimensión social. Adjuntamos la tabla con aquellos factores empleo, relaciones empresas / trabajadores y formación y educación.



### 9.3 Environment

#### 9.3.1 At the dairy farms

As regards to effluent management at the dairy farms, **Conaprole** has been implementing for years the relevant programs in agreement with the Ministry of Housing, Territorial Planning and Environment - MVOTMA. At present, there are over 425 rural properties with some kind of treatment system and better access to information by means of technicians' training, releases and informal lectures.

Currently, **Conaprole** is working with the Responsible Production program of the Ministry of Livestock, Agriculture and Fishery (MGAP) for the massive implementation of these technologies to control the environmental effects of effluents.

Together with the National Corporation for Development, (CND), several training instances in effluents and water integral management have been carried out and

these works have been financed in a number of premises. The CND has funded the incorporation of direct sowing technology, and contributed to finance the producers' equipment.

**Conaprole** has entered into agreements with local municipalities to ensure continuous maintenance of rural roads, and with individuals for the maintenance of internal roads in dairy farms.

With the purpose of promoting the strategic use of the water resource, projects have been implemented for water irrigation and/or distribution for cattle with the support of a private consultant and the responsible production project of the Ministry of Agriculture, Livestock and Fisheries - Mgap.

As to the relevance of the energetic issue in terms of costs and operation of Dairy Farms, we started an Energy Efficiency Program in dairy farms through a work developed in collaboration with UTE and the Investment Multilateral Fund - FOMIN.

#### 9.3.2. In the Industry

Through its Integral Management Policy **Conaprole** undertakes to develop its activities within a framework of environmental care and protection, based on contamination prevention, optimization of the use of resources, continuous improvement compliance with the highest management standards. The axes of the environmental action plan are focused on:

- Working with all the employees of the company in environmental awareness and education; in the year under review, emphasis was made on the care of water resources and waste management, with lectures attended by CEMPRE Executive Secretary. Also, some activities were organized in the integration day, reaching employees and families from a more playful perspective. There were also activities aimed at raising water care awareness, which were addressed both in-house - celebrating the Water Day - and externally, such as in open-house days.



- Participating in expansion and improvement projects in order for the environmental requirements to be taken into account from the beginning of the project, with special mention to the continuation of the project to extend the effluent plant of Montevideo Industrial Plant, and of Villa Rodriguez, Florida and San Ramón Industrial Plants, with a focus on the reduction of nutrients (nitrogen and phosphorous) discharged in the water course in the framework of the improvements of discharges of those plants located in the basin of Santa Lucía River.

- Participating in water and sustainability committees to strengthen teamwork within the company.

- Working together with the national authorities on issues including carbon footprint, sustainable production, packaging law, etc.

- Active participation in the Environment Committee of the Chamber of Industry where **Conaprole** has the secretary office.

- Participating in the Board of Directors of CEMPRE (Business Commitment to Recycling)

- Joining the Global Reporting Initiative (GRI).

The Global Reporting Initiative is an entity created in 1997 at the request of the Coalition for Environmentally Responsible Economies (CERES) and the United Nations Environment Program (UNEP). The mission of the GRI is to improve the quality, accuracy and usefulness of sustainability reports, primarily based on the implementation of the triple bottom line: economic, social and environmental sustainability. This Annual Report shows some of the indicators set out in such reporting guidelines, which will be pointed out as appropriate.

In this period, we took a step forward in methodology by identifying the groups of stakeholders and identifying the most critical ones. Stakeholders are the various individuals or organizations which are



preeminent for the Cooperative, pointing out all those who have an influence on the Cooperative and how they impact on our economic, social and environmental development, and vice versa. Consequently, and with the permanent collaboration of the Sustainability committee, we rated them on a scale from 1 to 7, with 1 being the minimum influence and 7 the maximum. And so we got to identify the stakeholders and we grouped them in accordance with their significance to our company, where the critical ones were: producers and their families, milk producers' associations, union, local community, internal and external market clients, Board of Directors, financial institutions, national and departmental controlling entities, FTIL, cooperatives in general and producers in general.

In terms of the preparation of indicators, we progressed in the calculation of those selected for social dimension. Please find attached a table with such employment issues, companies / workers relationships and training and education.



Gestión de Agua y Energía:

El agua y la energía son insumos fundamentales para la producción y recursos de gran importancia para la humanidad, por ello se está trabajando en un comité de agua y otro de energía, determinando los planes estratégicos de ambas temáticas, los que a su vez son liderados por el comité de sustentabilidad. En ambos casos se hace énfasis en el uso eficiente de los recursos, cuidando minimizar el impacto que nuestras operaciones generen en el medio ambiente. La gestión del agua implica la gestión del recurso, optimizando su forma de extracción y su uso así como el tratamiento de las aguas residuales que se generan durante los procesos de limpieza. En lo que refiere a la gestión del recurso y su forma de extracción, se están automatizando y modelando los campos de extracción de agua de abastecimiento para lograr una extracción sostenible que no genere sobre-explotación. En el mismo sentido, se está trabajando en la optimización del uso de agua en planta, realizando esfuerzos en particular

en los recibos de plantas y para aumentar la cantidad de agua de evaporación de la leche que se utiliza como agua de servicios en la caldera de generación de vapor. Un ejemplo de esta gestión es el Complejo Industrial Florida donde un 30% del agua de abastecimiento proviene de la evaporación de la leche (agua de vaca). Se seleccionaron tres de los indicadores de GRI para mostrar la evolución de la gestión de este recurso: EN8, EN10 y EN21. El indicador EN8 muestra la captación total de agua clasificada por fuente de todas las plantas de la Cooperativa, se observan en la tablas que siguen.

El indicador EN10 se calcula en función del agua reusada, que en el caso de nuestra industria se debe fundamentalmente al agua de evaporación de la leche o agua de vaca y al reuso de agua en los CIPS de recibo en las plantas de mayor porte. Se muestran a continuación los porcentajes de reuso así como el volumen total de agua reutilizada.

El indicador EN21 muestra el vertido total de aguas residuales según su naturaleza y destino.

Gestión de residuos

Conaprole gestiona los residuos que genera en forma responsable, clasificándolos en origen y dándoles el destino que corresponde a cada uno de ellos. Es de resaltar la gestión de este aspecto en las plantas de San Ramón y del CIM donde se generaron acuerdos con Organizaciones Sociales para una correcta gestión. En particular, por la Gestión de San Ramón, la empresa fue congratulada por tercer año consecutivo con el Sello Ambiental Canario como un reconocimiento al trabajo conjunto en esta temática.

Nuevos Proyectos

**Campaña de reciclaje de la bolsa de leche**  
En este sentido son destacables los esfuerzos de la Cooperativa, que junto con la ANEP (Administración Nacional de Enseñanza Primaria) y las Intendencias Departamentales han encarado, a nivel institucional, un compromiso empresarial de recuperación y reciclaje de la bolsa de leche que fue pionero en el país (inició en 1986). Cabe consignar que los recipientes que recibieran estos envases se han ido retirando de aquellas zonas donde está funcionando el Plan de Gestión Central de la Ley de Envases puesto que pueden colocarse en el mismo contenedor no solo las bolsitas de leche, sino todos los envases limpios y secos de nuestros productos.

9.4 Apoyo a la comunidad

Desde su propio origen **Conaprole** ha llevado adelante diversos programas con el fin de contribuir al mejoramiento de la calidad de vida de la sociedad uruguaya, siendo además un importante generador

de fuentes de trabajo y líder de uno de los circuitos productivos más importantes de Uruguay, como es el de los lácteos.

**Conaprole** se ha distinguido por su constante contribución a la salud, bienestar y calidad de vida de los uruguayos, participando y apoyando activamente programas de investigación, así como realizando campañas nacionales en escuelas, centros educativos e instituciones en general, capacitando profesionales y público acerca de los beneficios de los lácteos y patrocinando acciones vinculadas al deporte y a la cultura de nuestro país.

Promoción del Deporte

La participación de la Cooperativa en este ámbito es muy destacada, abarcando a la mayoría de los deportes que son practicados en el país. Se realizaron acuerdos con diferentes federaciones: Federación Uruguaya de Voley, de Basketball, de Handball, Gimnasia y Fitness, Tenis Infantil, las cuales incluyen apoyo en la indumentaria deportiva y

charlas sobre nutrición; dirigidas a padres y deportistas, con material lúdico y formativo hecho a medida.

Junto a los niños

**Conaprole** se distingue por priorizar actividades enfocadas a los más chicos, participando de múltiples emprendimientos que favorecen su actividad física e intelectual, como por ejemplo escuelas de tenis infantil, torneos de mini rugby y mini hockey. En esa misma línea, **Conaprole** participa sistemáticamente de programas a través de patrocinadores y en la capacitación en temas nutricionales a maestros, niños y sus familias, desarrollando materiales educativos y promocionales sobre las meriendas saludables.

| EN8                    | Total 2013 - 2014 |
|------------------------|-------------------|
| Agua de OSE (m3)       | 319.952           |
| Agua subterránea (m3)  | 1.923.210         |
| Agua superficial (m3)  | 296.672           |
| TOTAL de agua extraída | 2.539.834         |

| EN10                             | Total 2013 - 2014 |
|----------------------------------|-------------------|
| Agua de vaca (m3)                | 368.240           |
| Agua de reuso de CIP (m3)        | 238.803           |
| Porcentaje de agua reciclada (%) | 23                |

| EN21                     | 2013 - 2014 |
|--------------------------|-------------|
| Efluente a curso (m3)    | 1.948.801   |
| Efluente a colector (m3) | 568.098     |
| Efluente a terreno (m3)  | 104.839     |

Water and Energy Management:

Water and energy are essential supplies for production as well as very important resources for Humanity as a whole; this is why we are working in a water committee and in an energy committee, establishing strategic plans in both fields which are in turn under the responsibility of the Sustainability Committee. Both committees emphasize the efficient use of resources, striving to minimize the impact brought by our operations on the environment. Water managing represents the management of the resource and the treatment of the wastewaters generated throughout the process. In terms of managing the resource, supply water wells are being automated in order to achieve a sustainable extraction that prevents over- exploitation. In this regard, we are working to optimize the use of water at the Plants with a special effort in terms of reception, and to increase the amount of water from milk evaporation to be used as service water in the steam generating boiler. An example of this management procedure

is the Florida Industrial Plant, where 30% of water supply comes from milk evaporation (cow water). We selected three GRI indicators to show the evolution of the management of this resource: EN8, EN10 y EN21. Indicator EN8 reveals total capture of water classified by source in all Cooperative plants; evolution of the past 3 years is set out in the tables below.

The EN10 indicator is calculated on the basis of reused water, which in the case of our industry comes mainly from water evaporated from milk or cow milk and the reuse of water from reception CIPs in larger plants. Below, we present reuse percentages as well as the total volume of reused water.

The EN21 Indicator shows the total dump of wastewaters according to origin and destination.

Waste Management

Conaprole develops a responsible waste management by classifying them in the

place of origin and sending each of them to the corresponding destination. It is worth mentioning the work carried out in San Ramón and CIM plants, through the execution of several agreements with Social Organizations that contribute to the management pursued. In fact, the Cooperative was honored for the third year in a row with the Sello Ambiental Canario (an environmental municipal award) in recognition for the joint effort developed in this area.

New Projects

Milk bag recycling campaign

In this sense, it is proper to underline the efforts made by the Cooperative, who, together with the National Administration of Primary Education (ANEP) and local governments, have undertaken an institutional business commitment for the recovery and recycling of milk bags which is unprecedented nationwide (started in 1986). Please note that the bins used to receive these packagings are being withdrawn from those places where the Central Management Plan under the Containers Act is effective, as the same bin is used to place not only milk bags but also all clean and dry containers of our products.

9.4 SUPPORT TO THE COMMUNITY

Since its inception, **Conaprole** has developed several programs intended to contribute to enhancing life quality of the Uruguayan society, and was also a significant generator of employment sources and a leader in one of the primary production

circuits in the country: the dairy industry.

**Conaprole** is distinguished by its unwavering contribution to the health, well fare and life quality of Uruguayans by actively participating and supporting research programs and furthering nationwide campaigns in schools, educational centers and institutions in general, training professionals and consumers on the benefits of the dairy products and sponsoring activities connected to our country's culture and sports.

Sports Promotion

**Conaprole's** participation in the promotion of sports is outstanding, spanning most of the sports practiced in the country.

Agreements were subscribed with several federations: Youth Tennis, Gym and Fitness, Volleyball, and Basketball Uruguayan Federations, which include the provision of sports clothes and nutrition lectures addressed to parents and sportspeople with tailor-made playful and educational

materials.

Together with the children

**Conaprole** is known for prioritizing child-oriented activities by taking part in various undertakings that foster their intellectual and physical activity, such as the Youth Tennis schools, mini hockey and mini rugby tournaments. In this same line **Conaprole** systematically participates in programs through sponsors and provides training to teachers, children and families, by developing educational and promotional materials on healthy snacks.



### Cuando lo importante es llegar

**Conaprole** apoya la realización de carreras de largo y mediano aliento, como: la Copa **Conaprole** PLUS de la Corrida del Depto. de San José y de Florida. En todos estos casos, se valora la dedicación, el entrenamiento, la alimentación saludable y la voluntad de superación que, en general, representan los deportistas que se dedican a esta especialidad.

### Cuidar el medioambiente

**Conaprole** apoya la gestión de organizaciones dedicadas a la educación ambiental, como por ejemplo al Grupo de Educación Ambiental (G.E.A.) de la Intendencia Municipal de Montevideo, aportándoles materiales o patrocinando alguna de sus actividades como ser en el Día del Medio Ambiente. El G.E.A. es el grupo responsable de diseñar y ejecutar políticas y actividades de educación ambiental para toda la población montevideana. Asimismo integra el Consejo Directivo de C.E.M.P.R.E (Compromiso Empresarial para el Reciclaje) donde participa activamente en el desarrollo

y apoyo a las políticas vinculadas al Plan de Recuperación de residuos y conservación del medio ambiente. La participación en la Comisión de Medio Ambiente de la Cámara de Industrias es también muy activa, apoyando subcomisiones e incluso formando parte de la secretaría.

### Arte, Niños y Juventud

Se han apoyado diversas actividades como los encuentros de Arte y Juventud desarrolladas en el interior del país con la participación de más de 1000 jóvenes.

En apoyo a la División Deporte y Recreación de la IMM se ha implementado la participación de **Conaprole** en los campamentos de Mercociudades donde participan niños de todo el MERCOSUR.

Se han apoyado actividades del Ministerio de Educación y Cultura, principalmente en la Feria Nacional de Clubes de Ciencia, donde participan más de 800 jóvenes con temas culturales y científicos.

En conjunto con el SODRE se estrenó la 1ra. Ópera para Niños, en el Auditorio Nacional Adela Reta, donde **Conaprole** participó e

hizo posible la venida de más de 1000 niños escolares de escuelas rurales, deleitándose con una merienda saludable de Conamigos. Se continuó con el apoyo a la Biblioteca Nacional con el proyecto “Un cuento nos une” donde participan escolares de todos los barrios de Montevideo y de escuelas rurales del interior.

### Ser solidario

Cada año, **Conaprole** participa de diversas actividades de carácter solidario con el fin de ayudar a los más necesitados. Algunos ejemplos de esto son su participación en Jornadas con la Asociación de Diabéticos, Jornadas con Asociación de Celíacos del Uruguay, Amigos del Hospital Pereira Rossell y en Jornadas dedicadas al Adulto Mayor organizadas por la I.M.M. De una forma u otra, **Conaprole** está presente en jornadas solidarias que son realizadas en todo el país.

Se participó en las jornadas solidarias de Donación de Sangre organizadas por los Jóvenes del Rotaract del Club Malvín con el objetivo de sensibilizar a la población en

la importancia de ser donante. **Conaprole** apoyó con productos para degustar.

### Investigar y difundir el conocimiento

Cuidar la salud de los consumidores es otra forma de apoyar a la comunidad. Por eso, **Conaprole** impulsa investigaciones cuyos resultados son volcados a mejorar sus productos y darle más beneficios a sus consumidores. Se continúa con el apoyo a la investigación que realiza en el Centro de Excelencia en Salud Salvador Allende de la Facultad de Medicina, destinada a detectar enfermedades cardiovasculares y factores de riesgo de una población de 2000 habitantes, con el auspicio de **Conaprole**, con su equipo de Nutricionistas, brinda charlas y conferencias sobre la importancia de la buena alimentación en escuelas y centros educativos de todo el país. En 2011 se llegó a contactar por esta vía a más de 18.000 niños de Montevideo y otros departamentos principalmente en la zona Sur.

En conjunto con CILU, UDELAR, LATU, INIA, **Conaprole** está liderando un estudio

nacional sobre composición de leche cruda, con el fin de caracterizar los valores nutricionales de nuestra leche. Apoya a la Facultad de Agronomía en el estudio de esporulados en leche cruda, con el objetivo de mejorar las características de los productos finales, leche en polvo y quesos, y así satisfacer las exigencias cada vez más estrictas de los clientes internacionales. **Conaprole** también participa anualmente de congresos, simposios y otras jornadas de carácter científico. Ejemplo de este tipo de actividades son: Jornadas de Nutrición, Congreso de Medicina Interna, Congreso de Pediatría, Congreso de Reumatología, Semana del Corazón, Talleres en Procardias, Jornada en la Sociedad Uruguaya de Obesidad, Congreso Uruguayo de Cardiología, Jornadas Científicas de Ginecología y Obesidad y Jornadas en Sociedad de Medicina en el Trabajo y Congreso de Odontopediatría.

### Visitas Profesionales de la Salud

Con el objetivo de acercar información nutricional de los productos **Conaprole**,

nuestro Depto. de Nutrición visita periódicamente a los profesionales de la salud, de esa manera desarrollamos un vínculo estratégico para nuestras marcas y los referentes de la salud de los uruguayos.

### Lucha contra la Osteoporosis

**Conaprole** apoya periódicamente al Grupo de Osteopatías de la Sociedad Uruguaya de Reumatología (S.U.R) y otras organizaciones de la salud, en sus campañas de prevención de la Osteoporosis. Se desarrollan actividades de actualización en la temática y se realizan actividades con pacientes.

Se participó activamente en el Congreso Panamericano de Reumatología con una disertación referida a los beneficios de los lácteos en la incorporación de calcio y con una “pausa activa” donde participaron más de 600 personas con el objetivo de difundir la importancia de tener una actividad física regular.



### When arriving is all that matters

**Conaprole** supports the activity of long and medium distance races including the **Conaprole** PLUS Cup of Florida and San José Departments Run. In all cases, it is highly praised the dedication, training, healthy feeding and desire for improvement generally represented by the sportspeople devoted to this specialty.

### Environmental care

**Conaprole** supports the activities of organizations devoted to environmental education, such as the Environmental Education Group (G.E.A.) of the Municipality of Montevideo by providing materials or sponsoring some of the activities such as the Environment Day. G.E.A. is the group in charge of drafting and executing environmental education policies for the population of Montevideo. Likewise, it is a member of C.E.M.P.R.E. Board of Directors, with an active participation in developing and supporting policies related to the Waste Recovery Plan and the preservation of the environment. **Conaprole** also participates very actively in the Environment Committee of the Chamber of Industry, supporting sub-

committees and also integrating its Secretary Office.

### Art, Children and Youth

We sponsored several activities including the Art and Youth meetings carried out in the interior of the country with the participation of over 1,000 young people.

In support of the Sports and Recreation Division of the Municipality of Montevideo (IMM), **Conaprole** has implemented its participation in the Mercocities camps where children of all MERCOSUR take part.

**Conaprole** has supported activities promoted by the Ministry of Education and Culture, particularly in the National Fair of Sciences Clubs, addressing cultural and scientific issues with the participation of over 800 young people.

In collaboration with SODRE we premiered the 1st opera for Children in the Adela Reta National Auditorium, and facilitated the attendance of over 1000 children from rural schools, who enjoyed a healthy Conamigos snack.

We continued with our support to the National Library with the project “United by a Story” with the participation of school children from

all neighborhoods of Montevideo and rural schools from the provinces.

### Solidarity

Every year, **Conaprole** takes part in several solidarity activities aimed at helping people in need, including: activities with the Diabetics Association, Activities with the Celiac Association of Uruguay, Friends of the Pereira Rossell Hospital and activities dedicated to the Elderly People organized by the I.M.M. In one way or the other, **Conaprole** is present in solidarity activities throughout the country.

We joined the solidarity days for Blood Donation organized by the Rotaract Youngsters of Malvín Club, with the purpose of sensitizing the population about the importance of being a donor. **Conaprole** contributed with products to taste.

### Knowledge dissemination and research

Taking care of the consumers' health is another way of supporting the community; therefore, **Conaprole** furthers researches and the results are used to enhance its products and provide more benefits to its consumers. We continue to sponsor



the research conducted by the Salvador Allende Health Excellence Center intended to detect cardiovascular diseases and risk factors of a population of 2,000 inhabitants, **Conaprole** and its team of Nutritionists give lectures and conferences on the relevance of healthy feeding in Schools and educational centers throughout the country. In 2011, over 18,000 children from Montevideo and other departments, mainly of the South of the country, were contacted.

Together with CILU, UDELAR, LATU, INIA, **Conaprole** is leading a national research on the composition of raw milk, with the purpose of typifying the nutritional values of our milk. It collaborates with the School of Agriculture in the Research on spores in raw milk, aimed at improving the characteristics of the finished products: milk powder and cheeses, and so meet the increasingly demanding requirements of international customers.

**Conaprole** also participates in congresses, symposiums and other scientific activities on a yearly basis, including: Meetings on Nutrition, Congress of Internal Medicine, Congress of Pediatrics, Congress of

Rheumatology, the Heart Week, Workshops at Procardias, Meeting at the Uruguayan Society of Obesity, the Uruguayan Congress of Cardiology, Scientific Meetings of Gyneco-Obstetrics and Obesity, Meetings at the Occupational Medicine Society, and the Odontopediatrics Congress.

### Visits to Health Professionals

With the purpose of furnishing nutritional information on **Conaprole** products, our Nutrition Department pay periodical visits to the health professionals; this helps us to develop a strategic link between our brands and the health benchmarks of Uruguayan people.

### Fight against Osteoporosis

**Conaprole** provides ongoing support to the Osteopathy Group of the Uruguayan Rheumatology Society (S.U.R) and other health organizations in their osteoporosis prevention campaigns. Update activities and activities with patients are developed.

We actively participated in the Pan American Congress of Rheumatology, with a speech related to the Benefits of dairy products in the incorporation of Calcium and with an “active



break”, where over 600 people were present; the purpose was to raise awareness on the importance of having a regular physical activity.



### Nutrición infantil

**Conaprole** firmó un acuerdo con SUP (Sociedad Uruguaya de Pediatría) que consiste en la creación de un grupo de investigación permanente para analizar y estudiar los avances nutricionales para los menores de 20 años.

De esta forma, **Conaprole** reafirma su compromiso con el desarrollo de productos sanos, naturales y deliciosos para los niños. Junto al CEPI, Consejo de Educación Primaria e Inicial y FAO desarrolla actividades lúdicas - formativas dentro del marco de la celebración del Día Mundial de la Leche Escolar, en escuelas rurales. Participa activamente en el Comité Organizador del Día Mundial de la Alimentación con diversas instituciones públicas y privadas como MIDES, MSP, CEPI, INDA, Intendencias Municipales, Cooperativas de Producción de Alimentos, Productores Rurales, etc.

### Salud Cardiovascular

**Conaprole** firmó un acuerdo con Procardias, institución pionera en el desarrollo de políticas de prevención para la salud cardiovascular, a través del cual la Cooperativa apoya algunas de sus actividades centrales. En el marco del mismo acuerdo, **Conaprole** desarrolló un producto como la leche con Omega 3, que previene comprobadamente enfermedades del corazón. Asimismo, se están implementando charlas nutricionales a pacientes, médicos y profesionales de

Procardias, destacando los beneficios de la línea Vital+ y en especial Lowcol.

Se firmó un acuerdo con la Sociedad Uruguaya de Cardidología, la cual hizo un análisis detallado de los beneficios del consumo de Vital+ Lowcol, por el cual esta sociedad científica recomienda el consumo de este producto lácteo funcional, siendo el 1er. yogur en el Uruguay con fitoesteroles, que reduce el colesterol. Se implantaron acciones en conjunto, de manera de incentivar los hábitos saludables de alimentación a los efectos de colaborar con la prevención de las enfermedades cardiovasculares. Asimismo, la nueva leche Omega 3 tiene el respaldo de esta sociedad científica.

En la Semana del Corazón se planificaron charlas y degustaciones de productos cardiosaludables en Procardias, Escuelas Públicas, y Policlínicas de ASSE-MSP, tanto en Mdeo. e interior.

### Puertas Adentro

En relación a acciones tendientes a promover la integración y el bienestar de los empleados y sus familias, **Conaprole** desarrolla diversas actividades. Entre ellas ha celebrado el Día de la Mujer, el Día del Niño, Campeonatos de Fútbol Interplantas que incluyen la participación de cuadros femeninos apuntando a fomentar la integración y la equidad de género,

Jornada de Integración de Fin de Año con la asistencia de 1600 empleados y familiares, Campañas de Donación, entre otras.

También se llevaron a cabo campañas de concientización específicas apuntando a todos los empleados, entre otras para el Día Mundial del Agua.

**Conaprole** valora y reconoce el trabajo y la dedicación de su gente, y por eso desde hace varios años homenajea a sus empleados que cumplen 30 Y 40 años de servicio en la Cooperativa con la entrega de un reloj personal, así como una celebración junto a sus familias.

Desde hace dos años se formalizó la Comisión Bipartita de Género, integrada por representantes del Área de Recursos Humanos de **Conaprole** y de la Asociación de Obreros y Empleados de **Conaprole**. Mensualmente se reúne con el cometido de promover, diseñar y coordinar las acciones vinculadas a la equidad de género para garantizar la igualdad de derechos y la equidad de oportunidades entre mujeres y varones de nuestra Cooperativa. La Comisión es responsable de identificar, incorporar y llevar a cabo iniciativas que promuevan buenas prácticas en esta materia. Entre otras actividades promueve la toma de conciencia en fechas claves como el Día Internacional del Cáncer de Mama a través de diversos medios y formas de comunicación. También se han llevado a cabo varias instancias de sensibilización en equidad de género en

and therefore, for years now, it honors its employees who celebrate their 30th and 40th year of service in the Cooperative by giving them a personal watch, and celebrating together with their families.

Two years ago we have constituted a Bipartite Gender Committee composed of representatives of **Conaprole** Human Resources Division and the Association of Workers and Employees of **Conaprole**, that meets every month with the purpose of promoting, designing and coordinating activities connected to Gender Equality, to guarantee equal rights and opportunities for men and women in our Cooperative. This Committee is in charge of identifying, incorporating and implementing initiatives that promote good practices in this matter, including the raising of awareness in key dates such as the International Breast Cancer Day, through different means and ways of communication. Several sensitization events on Gender Equality have been implemented in a number of **Conaprole**'s premises, both in Montevideo and in several Industrial Plants of the interior of the country, which contributed to sensitize a great number of employees.

Also, on the basis of an agreement subscribed under the Salary Board, there are breastfeeding rooms in all Industrial Plants and in the Central Offices, with the appropriate amenities and a refrigerator to be used exclusively for mother's milk storage. In addition, since 2006, the Cooperative has a Life Quality Program which, together

diferentes instalaciones de **Conaprole**, tanto en Montevideo como en varias plantas industriales del interior del país, llegando así a sensibilizar a un gran número de empleados.

También en base al acuerdo firmado por el Consejo de Salarios, **Conaprole** actualmente cuenta con salas de amamantamiento en todas las plantas industriales y administración central, con las comodidades adecuadas y heladera de uso exclusivo para la conservación de leche materna.

Además desde el año 2006 cuenta con un Plan de Calidad de Vida que, conjuntamente con el Dpto. de Seguridad y Salud Ocupacional, tiene como objetivo promover conductas saludables mostrando los beneficios de vivir "en verde" logrando la adhesión de la gente minimizando el riesgo de las conductas adictivas, insanas, etc; focalizando en la promoción del trabajo saludable, alimentación adecuada, actividades físicas entre otras, hacia los trabajadores y sus familias.

Entre otras, se realizan actividades de formación en temas vinculados a la detección temprana de problemas adictivos y orientación a los tratamientos adecuados, lo cual contribuye a la mejora del clima laboral.

with the Occupational Health and Safety Division, is aimed at encouraging healthy behaviors by displaying the benefits of living "in green", with the participation of the people, minimizing the risk of addictive, unhealthy behaviors, etc., and focusing on the promotion of healthy work, adequate feeding, physical activities and others to the workers and their families.

Among others, training activities are implemented on issues related to the early detection of addictions and towards the proper treatments, thus contributing to enhance the labour atmosphere.





Este plan se encuentra orientado a tres áreas de actividad:

**En el Área Verde** se llevan a cabo actividades de valorización de la vida con el objetivo de apoyar la construcción de una red social fundada en valores de confianza, solidaridad e involucramiento y potenciar el crecimiento de una comunidad saludable.

Entre estas se destacan:

- Campeonatos de Fútbol Interplantas que incluyen la participación de cuadros femeninos apuntando a fomentar la integración y la equidad de género, Jornada de Integración de Fin de Año.
- Acciones conjuntas con las comunidades circundantes a las plantas, como es el caso del Barrio 6 de Diciembre ubicado en la cercanía del Complejo Industrial Montevideo.
- Jornada con escuelas para promover una política de puertas abiertas a la comunidad, donde tengan la posibilidad de recorrer una planta y recibir información sobre la misma.
- Concurso de dibujos.
- Charla sobre temas vinculados a la alimentación saludable.
- Jornadas de realización de carné de salud.

**El Área Amarilla** busca brindar herramientas de auto observación y detección precoz de problemas (talleres de prevención en el consumo de tabaco, alcohol y drogas). En este sentido se han desarrollado desde 2008 un ciclo de charlas en las diferentes plantas y oficinas a efectos de transmitir y

sensibilizar sobre temas que hacen a la salud y calidad de vida de los trabajadores: alimentación saludable, pausas activas en el trabajo, consumo problemático de sustancias, tabaco, control de obesidad y presión, etc. Asimismo se controla que desde los comedores la oferta de alimentos presente equilibrio nutricional.

**El Área Roja** se encuentra orientada al tratamiento de casos problemáticos identificados con su respectivo seguimiento. En este sentido los Grupos de Cesación de Tabaquismo in Company han logrado un impacto muy importante en el logro de la cesación tabáquica y en la prevención de futuros problemas de salud, logrando incentivar vínculos grupales muy sólidos que permiten fortalecer y mantener la abstinencia. Asimismo, los gastos de medicamentos para patologías adictivas como el tabaquismo u otras son en parte reintegrados por Casseco como apoyo económico y social que desde allí se brinda.

Por otra parte, **Conaprole** cuenta con un Sistema Integrado de Gestión que reúne los aspectos medioambientales, de Seguridad y Salud Ocupacional y de Responsabilidad Social lo que también constituye un hito entre las empresas que se orientan hacia estos modelos de gestión. Esta gestión integral favorece una visión más global y menos fragmentada de la realidad de la cooperativa, promoviendo el trabajo en

equipo y la búsqueda de soluciones que abarquen estos aspectos conjuntamente. Básicamente el sistema implica la existencia de un Comité de Sustentabilidad, una política integrada de gestión, un plan de capacitación integrado, un plan de auditorías anuales para todas las plantas y las áreas centrales y la generación de lineamientos centrales de Sustentabilidad para las áreas que integran el Comité: Operaciones, Productores, Marketing, Finanzas, Medio Ambiente, Ingeniería, Mantenimiento, Control de Pérdidas. **Conaprole** ha certificado un Sistema de Gestión en Seguridad y Salud Ocupacional según las Normas OHSAS 18001 / 2007 y cuenta con una Comisión paritaria de Seguridad y Salud Ocupacional donde se plantean y analizan diferentes temas vinculados al cuidado de la integridad de las personas.

Casseco, la Caja de Servicios Sociales y Seguro de Enfermedad del personal de **Conaprole** es dirigida y administrada en forma bipartita y tiene como uno de sus objetivos, alcanzar la mayor cobertura médica y social de todos sus beneficiarios, incorporando además dentro de sus posibilidades a hijos y cónyuges del trabajador y al personal jubilado. Dentro de las principales prestaciones que Casseco brinda a sus beneficiarios son:

- Reintegros y cobertura de gastos médicos.
- Reintegro por gastos de tratamiento psicoterapéutico.
- Complemento al subsidio por enfermedad brindado por el banco de previsión social.
- Complemento del seguro de accidente.
- Lentes.
- Asistencia odontológica.
- Primas por nacimiento y matrimonio.
- Convenios colectivos con mutualistas y emergencias médicas móviles.
- Seguro de vida agrupamiento.
- Subsidio por enfermedad de familiar.
- Servicio fúnebre.
- Subsidio por fallecimiento.
- Otras prestaciones en salud para beneficiarios e hijos menores.



This plan is oriented towards three areas of activity:

**In the Green Area:** Activities for the Valorization of Life intended to support the construction of a social network based on values such as trust, solidarity and involvement, and to foster the development of a healthy community. They include:

- Interplant Football Championships which include the participation of female teams, with the purpose of fostering integration and gender equality; a Year-end Integration Day;
- Joint actions with plant neighboring communities, such as Barrio 6 de diciembre located in close proximity of Montevideo Industrial Plant.
- Open day for Schools to promote a policy of open doors to community, where schools have the opportunity to tour around a plant and gather information thereon, and
- Drawing contest.
- Conference on matters related to healthy foods
- Health card days

In the Yellow Area, **Conaprole** intends to provide tools for self-observation and early detection of problems (workshops for the prevention of use of tobacco, alcohol and drugs). In this regard, since 2008 a series of lectures have been given at different plants and offices in order to transmit and inform on issues connected with workers' health and life quality: healthy feeding, active breaks at work, problematic consumption

of substances, tobacco, obesity and blood pressure control, etc. Further, special care is taken to control the nutritional equilibrium of foods that are offered at the canteens.

The Red Area is oriented towards the treatment of problem cases identified, and their respective monitoring. In this regard, the Smoking Cessation Groups in Company have had a strong impact on the achievement of smoking cessation and in the prevention of future health issues, which resulted in the construction of very strong group bonds that contribute to reinforce and maintain abstinence. Additionally, the expenditures on medicines for addictive pathologies, including smoking and others, are partially reimbursed by Casseco (the Social Services and Health Insurance Association of **Conaprole's** personnel) as a social and economic support provided thereby.

On the other hand, **Conaprole** has an Integrated Management System which gathers environmental, Safety and Occupational Health and Social Responsibility aspects, also constituting a milestone among the companies which are oriented towards these management models. This integral management favors a more global and less fragmented vision of the Cooperative's reality, fostering team work and the search for solutions to tackle theses aspects collectively. Basically, the System implies the existence of a Sustainability Committee, an Integrated management policy and a Plan of annual

audits for all Plants and Central Areas, and the generation of central Sustainability guidelines for the Areas integrating the Committee: Operations, Producers, Marketing, Finance, Environment, Engineering, Maintenance and Leak Control **Conaprole** has an Occupational Health and Safety Management System certification, in accordance with 18001 / 2007 OHSAS Standards, and a joint Occupational Health and Safety Committee that deals with different issues related to the care of people's integrity.

Casseco has a bipartite management and administration whose purposes include to reach wider medical and social coverage of all its beneficiaries, further incorporating within its possibilities children and spouses of the worker and retired personnel. The main benefits that Casseco provides to its beneficiaries include:

- Allowance for sickness of a family member
- Funeral Service
- Death grant
- Other health allowances for beneficiaries and minor children





# 10

**DICTAMEN Y ESTADOS  
FINANCIEROS AUDITADOS**

**REPORT AND AUDITED  
FINANCIAL STATEMENTS**





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

***Estados financieros consolidados  
al 31 de julio de 2014***

***Contenido***

Dictamen de los auditores independientes

Estados financieros consolidados

Estado consolidado de posición financiera

Estado consolidado de ganancias y pérdidas

Estado consolidado de otros resultados integrales

Estado consolidado de cambios en el patrimonio

Estado consolidado de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros consolidados





## Dictamen de los auditores independientes

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

- Hemos auditado los estados financieros consolidados de Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE), que comprenden el estado consolidado de posición financiera al 31 de julio de 2014 y los correspondientes estados consolidados de ganancias y pérdidas, de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el 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 financieros

- La Dirección de CONAPROLE es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF"), de acuerdo con las disposiciones del Decreto 124/2011 de fecha 1° de abril de 2011 y por el mantenimiento de un sistema de control interno que la Dirección considera adecuado para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos, debido, ya sea, a fraude o a equivocaciones.

### Responsabilidad del Auditor

- Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados 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 financieros se encuentran libres de errores significativos.

Una auditoría comprende la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre las cifras y revelaciones expuestas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros, 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 financieros 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 financieros.

PricewaterhouseCoopers Ltda., Cerrito 461 Piso 1, T: +598 29160463  
11.000 Montevideo, Uruguay, [www.pwc.com.uy](http://www.pwc.com.uy)

© 2014 PricewaterhouseCoopers Ltda. Todos los derechos reservados. En este documento PwC refiere a PricewaterhouseCoopers Ltda.



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

- Según se describe en Nota 1.c, CONAPROLE posee inversiones en subsidiarias y en otras entidades. Al 31 de julio de 2014 las inversiones correspondientes a la participación accionaria en CONAPROLE Argentina S.A., CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda., Leben Representações Comerciais Ltda., Conadis S.A., Conabia S.A. y Etinor S.A. que se encuentran consolidadas en los presentes estados financieros representan activos netos por \$ miles 252.819, ingresos netos por \$ miles 600.096 y pérdidas y ganancias por \$ miles 55.834 – pérdida- (\$ miles 252.774, \$ miles 970.021 y \$ miles 65.727 – ganancia- al 31 de julio de 2013). No se dispone de estados financieros auditados o revisados de estas entidades, y no nos ha sido posible aplicar procedimientos de auditoría alternativos sobre los mismos a efectos de concluir sobre la razonabilidad de los saldos incluidos en los presentes estados financieros consolidados. En consecuencia, no nos es posible concluir si podrían ser necesarios ajustes sobre los referidos saldos.
- Según se describe en Notas 18 y 20, al 31 julio de 2014 CONAPROLE mantiene contabilizadas en la línea Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, y en la línea Provisiones, pasivos por un total de \$ miles 1.400.107 y \$ miles 95.488, respectivamente (\$ miles 213.007 y \$ miles 69.057, respectivamente, al 31 de julio de 2013), cuyo reconocimiento no es admitido por las Normas Internacionales de Información Financiera. El efecto de esta situación al 31 de julio de 2014 implica una sobrevaluación de Costo de ventas por \$ miles 1.169.234, una sobrevaluación de Gastos de administración y ventas por \$ miles 20.639, una sobrevaluación de pérdidas por Diferencia de cambio por \$ miles 23.658 y una subvaluación de Resultados acumulados por \$ miles 282.064 (subvaluación de Costo de ventas por \$ miles 247.886, una sobrevaluación de Gastos de administración y ventas por \$ miles 13.115, una sobrevaluación de ganancias por Diferencia de cambio por \$ miles 14.196 y una subvaluación de Resultados acumulados por \$ miles 531.031 al 31 de julio de 2013).
- Según se describe en Nota 1 a los presentes estados financieros consolidados, CONAPROLE adquirió con fecha 22 de mayo de 2013 el cincuenta por ciento del capital accionario de CONAPAC S.A., con lo cual obtuvo el control accionario de dicha entidad. Las revelaciones incluidas en los presentes estados financieros consolidados en relación con esta operación no cumplen con los requerimientos establecidos por la NIIF 3 - Combinaciones de negocios.
- Según se describe en Nota 3.3 a los presentes estados financieros consolidados, CONAPROLE informa segmentos de operaciones. Las revelaciones incluidas en los presentes estados financieros consolidados no cumplen con los requerimientos establecidos por la NIIF 8 - Segmentos de operación.





## Opinión calificada

8. En nuestra opinión, excepto por los eventuales ajustes que podrían derivarse de la resolución de la situación descrita en el párrafo 4, el efecto de los ajustes descriptos en el párrafo 5, y el efecto de las situaciones descriptas en los párrafos 6 y 7, los referidos estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la posición financiera consolidada de CONAPROLE y sus subsidiarias al 31 de julio de 2014, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

## Énfasis en otros asuntos

9. Con esta misma fecha hemos emitido nuestro dictamen de auditoría sobre los estados financieros individuales de CONAPROLE al 31 de julio de 2014; el referido dictamen contiene una opinión calificada por las mismas situaciones descriptas en los párrafos 4, 5 y 6 del presente dictamen de auditoría. De acuerdo con las disposiciones del Art 89 de la Ley de Sociedades Comerciales, CONAPROLE deberá presentar sus estados financieros consolidados con sus subsidiarias, y sus estados financieros individuales, los cuales en su conjunto, constituyen los estados financieros cuya presentación es requerida para dar cumplimiento a las disposiciones legales vigentes.

Montevideo, Uruguay  
15 de octubre de 2014

*Practitioner's signature*

DANIEL CORREA  
CONTADOR PÚBLICO  
DCTO  
C.I.P. 17.368



## Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)

Estado consolidado de posición financiera al 31 de julio de 2014  
(miles de pesos uruguayos)

|                                                                     | Notas | 31 de julio de<br>2014 | 31 de julio de<br>2013 (Nota 3.2) |
|---------------------------------------------------------------------|-------|------------------------|-----------------------------------|
| <b>Activo</b>                                                       |       |                        |                                   |
| <b>Activo no corriente</b>                                          |       |                        |                                   |
| Propiedades, planta y equipo                                        | 6     | 4.993.699              | 4.120.010                         |
| Activos intangibles                                                 | 7     | 26.666                 | 26.666                            |
| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | 9     | 53.677                 | 54.412                            |
| Existencias                                                         | 10    | 146.885                | 124.975                           |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar           | 12    | 105.202                | 85.055                            |
| <b>Total del activo no corriente</b>                                |       | <b>5.325.029</b>       | <b>4.410.118</b>                  |
| <b>Activo corriente</b>                                             |       |                        |                                   |
| Existencias                                                         | 10    | 4.053.373              | 3.228.233                         |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar           | 12    | 4.944.486              | 3.868.722                         |
| Inversiones temporarias                                             | 13    | 1.355.809              | 977.213                           |
| Efectivo                                                            | 14    | 227.846                | 90.476                            |
| <b>Total del activo corriente</b>                                   |       | <b>10.581.524</b>      | <b>8.162.644</b>                  |
| <b>Total del activo</b>                                             |       | <b>15.906.553</b>      | <b>12.572.762</b>                 |
| <b>Patrimonio y pasivo</b>                                          |       |                        |                                   |
| <b>Patrimonio</b>                                                   |       |                        |                                   |
| Aportes                                                             | 15    | 1.467.325              | 1.263.498                         |
| Reservas                                                            | 16    | 1.056.329              | 953.243                           |
| Otras reservas                                                      | 17    | 155.117                | (17.626)                          |
| Resultados acumulados                                               |       | 5.136.151              | 4.375.950                         |
| <b>Total patrimonio atribuible a CONAPROLE</b>                      |       | <b>7.814.922</b>       | <b>6.575.065</b>                  |
| Interés no controlante                                              |       | (101)                  | 303                               |
| <b>Total del patrimonio</b>                                         |       | <b>7.814.821</b>       | <b>6.575.368</b>                  |
| <b>Pasivo no corriente</b>                                          |       |                        |                                   |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar             | 18    | 498                    | 236                               |
| Préstamos                                                           | 19    | 1.783.421              | 1.631.093                         |
| Provisiones                                                         | 20    | 42.860                 | 52.138                            |
| <b>Total del pasivo no corriente</b>                                |       | <b>1.826.769</b>       | <b>1.683.467</b>                  |
| <b>Pasivo corriente</b>                                             |       |                        |                                   |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar             | 18    | 4.612.969              | 3.220.577                         |
| Préstamos                                                           | 19    | 1.148.339              | 892.634                           |
| Provisiones                                                         | 20    | 505.755                | 200.718                           |
| <b>Total del pasivo corriente</b>                                   |       | <b>6.265.063</b>       | <b>4.313.927</b>                  |
| <b>Total del pasivo</b>                                             |       | <b>8.091.832</b>       | <b>5.997.394</b>                  |
| <b>Total de patrimonio y pasivo</b>                                 |       | <b>15.906.553</b>      | <b>12.572.762</b>                 |

Las Notas 1 a 30 son parte integral de estos estados financieros consolidados.



*Practitioner's signature*  
Iniciado para identificación



Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

Estado consolidado de ganancias y pérdidas  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2014  
(miles de pesos uruguayos)

|                                                      | Notas   | 31 de julio de<br>2014 | 31 de julio de<br>2013 |
|------------------------------------------------------|---------|------------------------|------------------------|
| Ventas                                               |         |                        |                        |
| Del exterior                                         |         | 14.770.247             | 10.398.468             |
| Locales                                              | 28      | 11.787.466             | 10.600.731             |
| Descuentos y bonificaciones                          |         | (1.105.495)            | (951.881)              |
| Total ventas                                         |         | 25.452.208             | 19.947.338             |
| Costo de ventas                                      | 22 y 28 | (20.716.062)           | (16.400.477)           |
| Utilidad bruta                                       |         | 4.736.166              | 3.546.861              |
| Gastos de administración y ventas                    | 22      | (3.326.332)            | (2.593.067)            |
| Otras ganancias y pérdidas                           | 23      | 229.497                | 18.633                 |
| Utilidad operativa                                   |         | 1.639.321              | 1.002.427              |
| Ingresos financieros                                 | 24      | 223.509                | 133.668                |
| Egresos financieros                                  | 25      | (103.015)              | (86.655)               |
| Resultado del ejercicio antes de impuesto a la renta |         | 1.759.815              | 1.049.440              |
| Impuesto a la renta                                  | 26      | 2.167                  | 470                    |
| Resultado del ejercicio                              |         | 1.761.982              | 1.049.910              |
| Atributable a:                                       |         |                        |                        |
| Interés no controlante                               |         | (296)                  | 390                    |
| Controlante                                          |         | 1.762.278              | 1.049.520              |

Las Notas 1 a 30 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

2

  
Iniciado para identificación

Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

Estado consolidado de otros resultados integrales  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2014  
(miles de pesos uruguayos)

|                                                          | Notas | 31 de julio de<br>2014 | 31 de julio de<br>2013 |
|----------------------------------------------------------|-------|------------------------|------------------------|
| Resultado del ejercicio                                  |       | 1.761.982              | 1.049.910              |
| Otros resultados integrales                              |       |                        |                        |
| Items que no serán reclasificados a ganancias y pérdidas |       |                        |                        |
| Resultado por conversión                                 |       | (19.822)               | 4.054                  |
| Revaluación propiedad, planta y equipo                   | 6.4   | 192.257                | 38.115                 |
| Total otros resultados integrales                        |       | 172.635                | 42.169                 |
| Resultado Integral del ejercicio                         |       | 1.934.617              | 1.092.079              |
| Atributable a                                            |       |                        |                        |
| Interés no controlante                                   |       | (404)                  | 411                    |
| Controlante                                              |       | 1.935.021              | 1.091.668              |

Las Notas 1 a 30 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

3

  
Iniciado para identificación



Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

Estado consolidado de cambios en el patrimonio  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2014  
(miles de pesos uruguayos)

|                                                       | Aportes          | Reservas         | Otras reservas  | Resultados acumulados | Total patrimonio atribuible a CONAPROLE | Interés no controlante | Patrimonio total |
|-------------------------------------------------------|------------------|------------------|-----------------|-----------------------|-----------------------------------------|------------------------|------------------|
| <b>Saldo al 31 de julio de 2012</b>                   | <b>1.053.009</b> | <b>850.373</b>   | <b>(59.774)</b> | <b>3.961.345</b>      | <b>5.794.753</b>                        | <b>(108)</b>           | <b>5.794.645</b> |
| Resultado del ejercicio 01.03.12 al 31.07.13          | -                | -                | -               | 1.049.520             | 1.049.520                               | 390                    | 1.049.910        |
| Otros resultados integrales                           | -                | -                | 42.148          | -                     | 42.148                                  | 21                     | 42.169           |
| Resultado integral del ejercicio                      | -                | -                | 42.148          | 1.049.520             | 1.091.668                               | 411                    | 1.092.079        |
| <b>Aportes</b>                                        | <b>210.469</b>   | -                | -               | -                     | <b>210.469</b>                          | -                      | <b>210.469</b>   |
| Distribución de utilidades                            | -                | -                | -               | -                     | -                                       | -                      | -                |
| Distribución a productores                            | -                | -                | -               | (521.845)             | (521.845)                               | -                      | (521.845)        |
| Constitución de reservas                              | -                | 103.070          | -               | (103.070)             | -                                       | -                      | -                |
| Total transacciones patrimoniales con los productores | <b>210.469</b>   | <b>103.070</b>   | -               | <b>(521.845)</b>      | <b>(311.376)</b>                        | -                      | <b>(311.376)</b> |
| <b>Saldo al 31 de julio de 2013</b>                   | <b>1.263.478</b> | <b>953.243</b>   | <b>(17.626)</b> | <b>4.375.850</b>      | <b>6.575.083</b>                        | <b>393</b>             | <b>6.575.368</b> |
| Resultado del ejercicio 01.03.13 al 30.07.14          | -                | -                | -               | 1.702.278             | 1.702.278                               | (260)                  | 1.701.992        |
| Otros resultados integrales                           | -                | -                | 172.743         | -                     | 172.743                                 | (183)                  | 172.635          |
| Resultado integral del ejercicio                      | -                | -                | 172.743         | 1.702.278             | 1.935.071                               | (443)                  | 1.934.617        |
| <b>Aportes</b>                                        | <b>203.827</b>   | -                | -               | -                     | <b>203.827</b>                          | -                      | <b>203.827</b>   |
| Distribución de utilidades                            | -                | -                | -               | -                     | -                                       | -                      | -                |
| Distribución a productores                            | -                | -                | -               | (893.991)             | (893.991)                               | -                      | (893.991)        |
| Constitución de reservas                              | -                | 103.070          | -               | (103.070)             | -                                       | -                      | -                |
| Total transacciones patrimoniales con los productores | <b>203.827</b>   | <b>103.070</b>   | -               | <b>(1.097.071)</b>    | <b>(895.164)</b>                        | -                      | <b>(895.164)</b> |
| <b>Saldo al 31 de julio de 2014</b>                   | <b>1.467.325</b> | <b>1.056.329</b> | <b>155.117</b>  | <b>5.136.151</b>      | <b>7.814.822</b>                        | <b>(101)</b>           | <b>7.814.621</b> |

Los rubros 1 a 30 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

Estado consolidado de flujos de efectivo  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2014  
(miles de pesos uruguayos)

|                                                                       | Notas | 31 de julio de 2014 | 31 de julio de 2013 (Nota 3.2) |
|-----------------------------------------------------------------------|-------|---------------------|--------------------------------|
| <b>Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas</b>       |       |                     |                                |
| Resultado del ejercicio                                               |       | 1.761.982           | 1.049.910                      |
| <b>Ajustes:</b>                                                       |       |                     |                                |
| Depreciaciones de propiedades, planta y equipo                        |       | 485.222             | 361.368                        |
| Intereses perdidos devengados                                         |       | 85.004              | 71.198                         |
| Provisión por deterioro de existencias                                |       | 105.539             | (31.306)                       |
| Provisión por beneficios al personal                                  |       | 69.478              | 60.475                         |
| Provisión litigios                                                    |       | 238.383             | (27.940)                       |
| Provisión reembolsos                                                  |       | 52.657              | 27.164                         |
| Provisión por devoluciones                                            |       | 6.074               | 6.397                          |
| Provisión para créditos deteriorados                                  |       | 128.799             | 15.497                         |
| Desgaste de maquinaria                                                |       | 1.025               | -                              |
| Intereses ganados devengados                                          |       | (177.692)           | (107.501)                      |
| Revaluación de propiedades, planta y equipo                           |       | (225.659)           | 2.912                          |
| Resultado por venta de propiedades, planta y equipo                   |       | (744)               | 335                            |
| Resultado por inversiones                                             |       | 734                 | (11.764)                       |
| Fondo especial para la estabilización de precios                      |       | 1.169.234           | -                              |
| Diferencia de cambio generada por préstamos                           |       | 58.073              | (86.340)                       |
| <b>Resultado de operaciones antes de cambios en rubros operativos</b> |       | <b>3.758.109</b>    | <b>1.316.989</b>               |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar             |       | (2.100.820)         | (1.140.739)                    |
| Existencias                                                           |       | (836.498)           | 625.461                        |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar               |       | 12.610              | 105.248                        |
| Provisiones                                                           |       | (71.489)            | (65.487)                       |
| <b>Efectivo proveniente de operaciones</b>                            |       | <b>761.932</b>      | <b>841.472</b>                 |
| <b>Flujo de efectivo relacionado con inversiones</b>                  |       |                     |                                |
| Intereses cobrados                                                    |       | 178.616             | 105.614                        |
| Adquisiciones de propiedades, planta y equipo                         |       | (898.246)           | (942.310)                      |
| Ingresos por venta de propiedades, planta y equipo                    |       | 5.902               | 1.847                          |
| <b>Efectivo aplicado a inversiones</b>                                |       | <b>(711.728)</b>    | <b>(839.155)</b>               |
| <b>Flujo de efectivo relacionado con financiamiento</b>               |       |                     |                                |
| Incremento de préstamos                                               |       | 890.306             | 531.487                        |
| Cancelación de préstamos                                              |       | (239.837)           | (562.443)                      |
| Aportes                                                               |       | 203.827             | 154.629                        |
| Intereses pagados                                                     |       | (69.892)            | (54.694)                       |
| Distribución de utilidades                                            | 12 2  | -                   | -                              |
| <b>Efectivo proveniente de financiamiento</b>                         |       | <b>784.404</b>      | <b>78.979</b>                  |
| <b>Variación neta de efectivo</b>                                     |       | <b>834.608</b>      | <b>81.295</b>                  |
| <b>Efectivo al inicio del ejercicio</b>                               |       | <b>449.651</b>      | <b>368.355</b>                 |
| <b>Efectivo al fin del ejercicio</b>                                  | 14    | <b>1.284.259</b>    | <b>449.651</b>                 |

Las Notas 1 a 30 son parte integral de estos estados financieros consolidados.



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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS POR EL EJERCICIO  
FINALIZADO EL 31 DE JULIO DE 2014  
(miles de pesos uruguayos)**

**1. INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE LA EMPRESA**

**a. Naturaleza jurídica**

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE), fue creada por la Ley N° 9.526 del 14 de diciembre de 1935 y el Decreto respectivo del 9 de julio de 1941, para cuyos efectos se estableció la expropiación por el Estado de las siguientes empresas (Nota 15.1):

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

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

- Ley N° 17.243 (de Urgencia) del 6 de julio de 2000 que introdujo variantes respecto a la constitución del Directorio y a la obligación de cumplir con las normas de información, publicidad y control exigidas a las sociedades anónimas abiertas previstas por la Ley N° 16.080.

- Ley N° 17.292 (de Urgencia) del 29 de enero de 2001 que estableció que el control interno debe ser ejercido por una Comisión Fiscal y que el destino de las utilidades será dispuesto por las autoridades de CONAPROLE.

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

**b. Actividad principal**

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

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

**c. Participación en otras empresas**

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

| Empresa                                                                    | % participación     |                     | País      |
|----------------------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|-----------|
|                                                                            | 31 de julio de 2014 | 31 de julio de 2013 |           |
| <b>Subsidiarias</b>                                                        |                     |                     |           |
| CE.ME.S.A.                                                                 | 100%                | 100%                | Uruguay   |
| Cerealín S.A.                                                              | 100%                | 100%                | Uruguay   |
| Conadis S.A.                                                               | 100%                | 100%                | Uruguay   |
| CONAPROLE Argentina S.A.                                                   | 100%                | 100%                | Argentina |
| CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.              | 99,478%             | 99,478%             | Brasil    |
| Leben Representações Comerciais Ltda.                                      | 99,99%              | 99,99%              | Brasil    |
| Etinor S.A.                                                                | 100%                | 100%                | Uruguay   |
| Productores de Leche S.A.                                                  | 100%                | 100%                | Uruguay   |
| Conapac S.A.                                                               | 100%                | 100%                | Uruguay   |
| Trading Cheese Inc.                                                        | 100%                |                     | USA       |
| <b>Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados</b> |                     |                     |           |
| Conabia S.A.                                                               | (*)                 | (*)                 | México    |
| Bonprole Industrias Lácteas S.A.                                           | 10%                 | 10%                 | Uruguay   |

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

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

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

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

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

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

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



Conapac S.A. es una sociedad anónima dedicada al suministro de polietileno para el envasado de la leche y demás productos y, en general, dar satisfacción, en forma prioritaria, a las necesidades de abastecimiento de envases de sus accionistas. Adicionalmente, comercializa bolsas de diferentes tipos con clientes de plaza y exporta una variedad de filmes. El 22 de mayo de 2013, CONAPROLE adquirió el 50% del capital accionario de Conapac S.A. perteneciente a otro accionista, con lo cual obtuvo el control total.

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

Durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2014 se constituyó Trading Cheese Inc., una corporación del estado de Florida, USA, a efectos de importar y comercializar ciertos tipos de queso en Estados Unidos. El único accionista de la sociedad es Conaprole. A la fecha de cierre de los presentes estados financieros no se ha realizado ninguna integración de capital ni se han desarrollado actividades.

## 2. CONSOLIDACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

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

| Empresa                                                       | 31 de julio<br>de 2014 | 31 de julio<br>de 2013 |
|---------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
|                                                               | % de participación     |                        |
| CE.ME.S.A.                                                    | 100%                   | 100%                   |
| Cerealín S.A.                                                 | 100%                   | 100%                   |
| Conadis S.A.                                                  | 100%                   | 100%                   |
| CONAPROLE Argentina S.A.                                      | 100%                   | 100%                   |
| CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda. | 99,478%                | 99,478%                |
| Leben Representações Comerciais Ltda.                         | 99,99%                 | 99,99%                 |
| Productores de Leche S.A.                                     | 100%                   | 100%                   |
| Elinor S.A.                                                   | 100%                   | 100%                   |
| Conapac S.A.                                                  | 100%                   | 100%                   |

Los estados financieros que serán sometidos a aprobación de los órganos volitivos de las sociedades consolidadas, son los estados financieros individuales de cada sociedad. Los presentes estados financieros consolidados son preparados y emitidos con fecha 15 de octubre de 2014. Los mismos serán sometidos a aprobación de los órganos volitivos de CONAPROLE junto con los estados financieros individuales, a efectos de dar cumplimiento a lo establecido en el Decreto 124/11 de fecha 1 de abril de 2011 – Normas contables de aplicación obligatoria para los emisores de valores de oferta pública y a las disposiciones contenidas en el Art. 89 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 16.060.

## 3. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

Las políticas contables significativas que han sido adoptadas para la elaboración de estos estados financieros han sido aplicadas por todas las empresas consolidadas y se detallan a continuación. Con excepción de las detalladas en Nota 3.2.a, las mismas han sido aplicadas en forma consistente en todos los ejercicios presentados.

### 3.1 Bases de preparación

Los presentes estados financieros consolidados han sido preparados de acuerdo con las disposiciones establecidas en el Decreto 124/11, en el cual se establece que, a partir de los ejercicios iniciados el 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 (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board - IASB) traducidas al idioma español.

Las normas referidas comprenden:

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

Salvo por lo expresado más adelante en relación a Propiedades, planta y equipo (Nota 3.5), y a los activos financieros valuados a valor razonable (Nota 3.10), los estados financieros consolidados han sido preparados siguiendo, en general, el principio contable de costo histórico. Consecuentemente, salvo por lo expresado, activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

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

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

### 3.2 Cambios en las políticas contables

#### a) Nuevas normas contables adoptadas por el Grupo

Las siguientes normas o modificaciones de normas, con vigencia para el ejercicio económico iniciado luego del 1° de enero de 2013, han sido adoptadas por el Grupo.



- NIIF 10 - Estados financieros consolidados, NIIF 11 - Acuerdos conjuntos, y modificaciones a NIC 27- Estados financieros separados y a NIC 28 - Inversiones en asociadas y Negocios conjuntos. Dichas normas rigen para ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2013. En consecuencia, CONAPROLE adoptó dichas normas retroactivamente para el ejercicio iniciado el 1 de agosto de 2012. La adopción de dichas normas, no ha tenido impacto en la medición del patrimonio en los ejercicios presentados.
  - NIIF 12 - Información a revelar sobre participaciones en otras entidades. Dicha norma rige para ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2013, y aplica para estados financieros consolidados, en los cuales se incluyó revelaciones adicionales sobre las subsidiarias.
  - NIIF 13 - Medición del Valor razonable, que rige para ejercicios iniciados del 1 de enero de 2013. La adopción de dicha norma implicó la incorporación de algunas revelaciones en relación a los valores razonables.
  - Modificación a la NIC 16 -Propiedad, planta y equipo surgida del Proyecto de mejoras emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad en 2011, que rige para ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2013, por el cual, los repuestos y equipos que cumplen con la definición de Propiedad, planta y equipo (\$ 5.991 al 31 de julio de 2013) previamente reconocidos como Inventarios, han sido reclasificados como Propiedades, planta y equipo.
  - NIC 27 revisada - Estados contables separados, vigente para ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2013. Trata sobre la preparación de los estados contables separados o individuales, no tratados en la normas de consolidación (NIIF 10).
  - NIC 28 revisada - Entidades asociadas y negocios conjuntos, vigente para ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2013. Establece para las entidades asociadas, y revisa para los negocios conjuntos, los criterios de contabilización, en forma consistente con las bases establecidas en la NIIF 11 (aplicación del método del valor patrimonial proporcional).
- b) *Nuevas normas contables, modificaciones e interpretaciones emitidas aún no vigentes y no adoptadas anticipadamente*
- Modificación a la NIC 32 - Instrumentos financieros, requerimientos de compensación de activos y pasivos, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2014.
  - Modificación a la NIIF 10, NIIF 12 y NIC 27 - Excepción para las entidades de inversión de presentar estados financieros consolidados, vigente para ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2014.
  - CINIIF 21 - Evento generador de la obligación por tributos o impuestos diferentes al impuesto a la renta se produce en la fecha que establece la legislación, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2014.

- NIIF 15 – Ingresos por contratos con clientes, vigente a partir de ejercicios iniciados el 1 de enero de 2014.

### 3.3 Información por segmentos del negocio

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

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

*Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2014*

|                                           | Mercado interno y<br>mercado externo | Insumos<br>agropecuarios | Total        |
|-------------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------|--------------|
| Ventas                                    | 22.003.027                           | 3.448.181                | 25.452.208   |
| Costo de ventas                           | (17.547.402)                         | (3.168.650)              | (20.716.052) |
| Gastos de administración y ventas         | (3.138.040)                          | (188.292)                | (3.326.332)  |
| Otras ganancias y pérdidas                | 229.497                              |                          | 229.497      |
| Ingresos financieros                      | 262.428                              | (38.919)                 | 223.509      |
| Egresos financieros                       | (83.346)                             | (19.669)                 | (103.015)    |
| Impuesto a la renta                       | 141                                  | 2.026                    | 2.167        |
| Activos del segmento                      | 14.766.703                           | 1.139.950                | 15.906.653   |
| Pasivos del segmento                      | 7.112.919                            | 978.913                  | 8.091.832    |
| Propiedades, planta y equipo del segmento | 4.772.552                            | 221.047                  | 4.993.599    |
| Depreciación y amortización del segmento  | 470.024                              | 15.198                   | 485.222      |
| Intereses ganados del segmento            | 177.624                              | 68                       | 177.692      |
| Intereses perdidos del segmento           | (68.665)                             | (16.339)                 | (85.004)     |



Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2013

|                                           | Mercado interno y<br>mercado externo | Insumos<br>agropecuarios | Total        |
|-------------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------|--------------|
| Ventas                                    | 17.199.208                           | 2.748.130                | 19.947.338   |
| Costo de ventas                           | (13.844.636)                         | (2.555.841)              | (16.400.477) |
| Gastos de administración y ventas         | (2.407.213)                          | (155.854)                | (2.563.067)  |
| Otras ganancias y pérdidas                | 18.633                               |                          | 18.633       |
| Ingresos financieros                      | 133.630                              | 38                       | 133.668      |
| Egresos financieros                       | (47.810)                             | (38.845)                 | (86.655)     |
| Impuesto a la renta                       | (212)                                | 682                      | 470          |
| Activos del segmento                      | 11.568.756                           | 1.004.006                | 12.572.762   |
| Pasivos del segmento                      | 5.131.320                            | 866.074                  | 5.997.394    |
| Propiedades, planta y equipo del segmento | 3.923.553                            | 196.457                  | 4.120.010    |
| Depreciación y amortización del segmento  | 352.344                              | 9.024                    | 361.368      |
| Intereses ganados del segmento            | 107.463                              | 38                       | 107.501      |
| Intereses perdidos del segmento           | (56.446)                             | (14.750)                 | (71.196)     |

### 3.4 Moneda extranjera

#### 3.4.1 Moneda funcional y moneda de presentación

Los estados financieros consolidados se presentan en pesos uruguayos.

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

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

#### 3.4.2 Transacciones y saldos

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

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

| Moneda             | Cotización<br>(pesos uruguayos por moneda) |                        |
|--------------------|--------------------------------------------|------------------------|
|                    | 31 de julio<br>de 2014                     | 31 de julio<br>de 2013 |
| Dólares            | 23,34                                      | 21,53                  |
| Euros              | 31,24                                      | 28,68                  |
| Reales             | 10,17                                      | 9,28                   |
| Unidades Indexadas | 2,87                                       | 2,63                   |

### 3.5 Propiedades, planta y equipo

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

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

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

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

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

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

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

### 3.6 Activos intangibles

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

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



### 3.7 Deterioro de activos no financieros

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

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

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

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

### 3.8 Inversiones en subsidiarias

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

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

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

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

### 3.9 Acuerdos conjuntos

Los acuerdos conjuntos son clasificados como operación conjunta o negocio conjunto dependiendo de los derechos y obligaciones contractuales de cada una de las partes involucradas. CONAPROLE ha evaluado la naturaleza de sus acuerdos conjuntos y ha determinado que los mismos son negocios conjuntos.

Estas inversiones se encuentran valuadas al costo original de las mismas menos una pérdida por deterioro, cuando corresponda. El costo se determina como el valor razonable de los activos entregados, instrumentos de patrimonio emitidos y pasivos incurridos o asumidos a la fecha del intercambio.

A efectos de valorar el deterioro a cada fecha de cierre, si el valor en libros es mayor que el valor razonable de la inversión, la diferencia se reconoce directamente en el Estado de ganancias y pérdidas en la línea Otras ganancias y pérdidas.

### 3.10 Activos financieros

El Grupo adoptó anticipadamente la NIIF 9 desde el 1 de agosto de 2011 y la aplicó para todos los ejercicios presentados. De acuerdo con esta norma, los instrumentos se clasifican en dos categorías: valuados a costo amortizado y valuados a valores razonables, según el modelo de negocios seguido y las características de los flujos contractuales del activo.

#### 3.10.1 Créditos o instrumentos de deuda

##### 3.10.1.1 Activos financieros a costo amortizado

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

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

Al 31 de julio de 2014 y 31 de julio de 2013, los activos financieros a costo amortizado comprenden Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas a cobrar (Nota 3.13), Inversiones temporarias y Efectivo.

##### 3.10.1.2 Activos financieros a valor razonable

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

#### 3.10.2 Inversiones en acciones

Se valúan a valor razonable a través de resultados.

#### 3.10.3 Deterioro de activos financieros

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



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

- (a) Dificultad financiera significativa del obligado.
- (b) Incumplimiento del contrato, como el incumplimiento de pagos o mora en el pago de intereses o del principal.
- (c) El Grupo, por motivos económicos o legales relacionados con la dificultad financiera del prestatario, le otorga una concesión que de lo contrario no podría efectuar.
- (d) Es probable que el prestatario entre en quiebra u otras reorganizaciones financieras.
- (e) La desaparición de un mercado activo para ese activo financiero debido a dificultades financieras.
- (f) Información disponible que indica que hay una reducción medible en los flujos de efectivo estimados de una cartera de activos financieros desde su reconocimiento inicial, aunque la reducción aún no se pueda identificar con los activos financieros individuales en la cartera, incluyendo:
  - (i) cambios adversos en el estado de pagos de los prestatarios en la cartera;
  - (ii) condiciones nacionales o locales que se correlacionen con los incumplimientos de los activos en la cartera.

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

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

### 3.11 Instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura

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

### 3.12 Existencias

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

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

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

### 3.13 Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar

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

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

### 3.14 Efectivo y equivalentes de efectivo

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

### 3.15 Definición de capital a mantener

Se ha considerado resultado del 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, retiro de utilidades y otros conceptos imputados al patrimonio.

### 3.16 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar

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

### 3.17 Préstamos

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

### 3.18 Beneficios al personal

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

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

### 3.19 Provisiones

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

### 3.20 Reconocimientos de ingresos, costos y gastos

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

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

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

### 3.21 Impuesto a la renta corriente y diferido

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

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

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

## 4. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS

### 4.1. Factores de riesgo financiero

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

### 4.1.a. Riesgo de mercado

#### (i) Riesgo cambiario

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

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

|                  | 31 de julio de 2014 |                     | 31 de julio de 2013 |                     |
|------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
|                  | Moneda extranjera   | Equivalente en US\$ | Moneda extranjera   | Equivalente en US\$ |
| Dólares          | (97.313)            | (97.313)            | (35.554)            | (35.554)            |
| Reales           | 10.067              | 4.386               | 9.981               | 4.302               |
| Euros            | 3.166               | 4.238               | (181)               | (241)               |
| Unid. Indexadas  | 444                 | 55                  | 433                 | 53                  |
| Pesos Argentinos | 6                   | 1                   | 6                   | 1                   |
| Pesos uruguayos  | -                   | -                   | (8.317)             | (386)               |
|                  |                     | (88.633)            |                     | (31.825)            |

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

|                                        | 31 de julio de 2014 |                 |                 |                |                 |                   |
|----------------------------------------|---------------------|-----------------|-----------------|----------------|-----------------|-------------------|
|                                        | Posición en US\$    | Posición en BRL | Posición en EUR | Posición en UI | Posición en \$A | Equivalente en \$ |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras |                     |                 |                 |                |                 |                   |
| cuentas por cobrar                     | 123.746             | 10.191          | 6.625           | 644            | 6               | 3.200.498         |
| Inversiones temporarias                | 25.823              | -               | -               | -              | -               | 602.657           |
| Efectivo                               | 4.831               | 2.618           | 1.475           | -              | -               | 185.453           |
| Préstamos                              | (122.951)           | -               | (484)           | -              | -               | (2.883.928)       |
| Cuentas por pagar comerciales y otras  |                     |                 |                 |                |                 |                   |
| cuentas por pagar                      | (109.151)           | (2.034)         | (4.471)         | (200)          | -               | (2.708.314)       |
| Provisiones                            | (19.611)            | (708)           | -               | -              | -               | (464.881)         |
|                                        | (97.313)            | 10.067          | 3.165           | 444            | 6               | (2.068.517)       |

|                                        | 31 de julio de 2013 |                 |                 |                |                 |                   |
|----------------------------------------|---------------------|-----------------|-----------------|----------------|-----------------|-------------------|
|                                        | Posición en US\$    | Posición en BRL | Posición en EUR | Posición en UI | Posición en \$A | Equivalente en \$ |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras |                     |                 |                 |                |                 |                   |
| cuentas por cobrar                     | 105.201             | 12.552          | 962             | 633            | 6               | 2.411.623         |
| Inversiones temporarias                | 2.599               | -               | 18              | -              | -               | 56.478            |
| Efectivo                               | 39.440              | 444             | -               | -              | -               | 1.358.701         |
| Préstamos                              | (115.679)           | -               | -               | -              | -               | (2.490.800)       |
| Cuentas por pagar comerciales y otras  |                     |                 |                 |                |                 |                   |
| cuentas por pagar                      | (60.047)            | (2.307)         | (1.161)         | (200)          | -               | (1.358.509)       |
| Provisiones                            | (7.069)             | (708)           | -               | -              | -               | (158.781)         |
|                                        | (35.554)            | 9.981           | (181)           | 433            | 6               | (685.288)         |



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

#### (ii) Riesgo de tasa de interés

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

|                                                              | 31 de julio de 2014                     |                                         | 31 de julio de 2013                     |                                         |
|--------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                                              | 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                      | 8.402                                   | 75.615                                  | 428.892                                 | 364.546                                 |
| Préstamos a tasa variable LIBOR 6 meses                      | 396.164                                 | 1.158.729                               | 313.246                                 | 1.176.724                               |
| Préstamos a tasa fija                                        | 741.772                                 | 549.077                                 | 150.496                                 | 89.823                                  |
| Inversiones temporarias / otras cuentas a cobrar a tasa fija | (1.355.809)                             | (799)                                   | (977.213)                               | (397)                                   |
|                                                              | (209.471)                               | 1.782.622                               | (84.579)                                | 1.630.896                               |

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

#### (iii) Riesgo de precios

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

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

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

Al 31 de julio de 2014 si el peso uruguayo se hubiera debilitado/fortalecido en un 5% frente al dólar, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a las posiciones en dólares descriptas en Nota 4.1.a.i, se hubiera producido un impacto negativo/positivo de miles de \$ 113.555 en el resultado del ejercicio (miles de \$ 38.277 al 31 de julio de 2013).

Al 31 de julio de 2014 si el peso uruguayo se hubiera debilitado/fortalecido en un 5% frente al real, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a las posiciones en reales descriptas en Nota 4.1.a.i, se hubiera producido un impacto positivo/negativo de miles de \$ 5.119 en el resultado del ejercicio (miles de \$ 4.632 al 31 de julio de 2013).

Al 31 de julio de 2014 si las tasas de interés de los préstamos hubieran sido 10% mayores/menores, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a la posición descripta en Nota 4.1.a.ii, se hubiera producido un impacto negativo/positivo de miles de \$ 5.478 en el resultado del ejercicio (miles de \$ 3.445 al 31 de julio de 2013).

#### 4.1.b. Riesgo de crédito

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

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

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

La exposición al riesgo de crédito se encuentra distribuida a lo largo de varias contrapartes y clientes. Los saldos de clientes mayores a 4% del total de créditos (3 al 31 de julio de 2014 y 5 al 31 de julio de 2013), sin considerar partes relacionadas, se muestran a continuación:

|                              | 31 de julio de 2014 |      | 31 de julio de 2013 |      |
|------------------------------|---------------------|------|---------------------|------|
| Deudor                       | Miles de \$         | %    | Miles de \$         | %    |
| Clientes del exterior        | 1.470.561           | 43%  | 968.441             | 37%  |
| Otros deudores menores al 4% | 1.970.213           | 57%  | 1.642.264           | 63%  |
|                              | 3.440.774           | 100% | 2.608.705           | 100% |

#### 4.1.c. Riesgo de liquidez

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

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

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

|             | 31 de julio de 2013                                     |                  |                  |
|-------------|---------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Vencimiento | Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | Préstamos        | Total            |
| 2013/2014   | 2.887.832                                               | 892.634          | 3.780.465        |
| 2014/2015   | 185                                                     | 452.149          | 452.334          |
| 2015/2016   | -                                                       | 343.422          | 343.422          |
| 2016/2017   | -                                                       | 328.897          | 328.897          |
| 2017/2018   | -                                                       | 195.066          | 195.066          |
| 2018/2019   | -                                                       | 141.881          | 141.881          |
| 2019/2020   | -                                                       | 83.554           | 83.554           |
| 2020/2021   | -                                                       | 43.064           | 43.064           |
| 2021/2022   | -                                                       | 43.060           | 43.060           |
|             | <b>2.888.017</b>                                        | <b>2.523.727</b> | <b>5.411.744</b> |

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

| Al 31 de julio de 2014                              | Menos de 1 año   | Entre 1 y 2 años | Entre 2 y 5 años | Más de 5 años  | Total            |
|-----------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|----------------|------------------|
| Préstamos a tasa fija corto plazo                   | 428.283          | -                | -                | -              | 428.283          |
| Préstamos a tasa fija largo plazo                   | 297.056          | 230.293          | 338.366          | -              | 865.715          |
| Préstamos a tasa variable (1) corto plazo           | 143.737          | -                | -                | -              | 143.737          |
| Préstamos a tasa variable (1) largo plazo           | 97.875           | 119.382          | 313.244          | 178.530        | 709.031          |
| Préstamo Precio Diferido                            | 182.413          | 137.972          | 353.178          | 197.772        | 871.335          |
| Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas a pagar | 4.219.571        | 88               | -                | -              | 4.219.659        |
|                                                     | <b>5.368.935</b> | <b>487.735</b>   | <b>1.004.788</b> | <b>376.302</b> | <b>7.237.759</b> |

| Al 31 de julio de 2013                              | Menos de 1 año   | Entre 1 y 2 años | Entre 2 y 5 años | Más de 5 años  | Total            |
|-----------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|----------------|------------------|
| Préstamos a tasa fija corto plazo                   | 430.582          | -                | -                | -              | 430.582          |
| Préstamos a tasa fija largo plazo                   | 94.473           | 200.782          | 319.594          | -              | 614.849          |
| Préstamos a tasa variable (1) corto plazo           | 129.184          | -                | -                | -              | 129.184          |
| Préstamos a tasa variable (1) largo plazo           | 71.522           | 223.274          | 252.144          | 184.613        | 731.553          |
| Préstamo Precio Diferido                            | 163.279          | 159.622          | 406.474          | -              | 729.375          |
| Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas a pagar | 2.887.832        | 185              | -                | -              | 2.888.017        |
|                                                     | <b>3.776.872</b> | <b>583.863</b>   | <b>978.212</b>   | <b>184.613</b> | <b>5.523.560</b> |

(1) Para la tasa variable se toma la tasa LIBOR al 31 de julio de 2014 y 31 de julio de 2013 respectivamente, para cada fecha futura de vencimiento de tasa.

#### 4.2. Estimaciones de valor razonable

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

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

|                                                                     | 31 de julio de 2013 |          |               |               |
|---------------------------------------------------------------------|---------------------|----------|---------------|---------------|
| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | Nivel 1             | Nivel 2  | Nivel 3       | Total         |
| Inversiones en acciones                                             | -                   | -        | 49.747        | 49.747        |
| Obligaciones hipotecarias reajustables                              | 4.665               | -        | -             | 4.665         |
| Instrumentos financieros derivados - Rate Cap                       | -                   | -        | -             | -             |
| Total activos                                                       | <b>4.665</b>        | <b>-</b> | <b>49.747</b> | <b>54.412</b> |

Jerarquías de medidas del valor razonable:

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

#### 5. ESTIMACIONES Y CRITERIOS CONTABLES CRÍTICOS

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

##### a. Propiedades, planta y equipo

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

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



## b. Provisión para créditos deteriorados

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

## c. Deterioro de activos intangibles

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

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

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

## 6. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

## 6.1 Composición

|                                 | 31 de julio<br>de 2014 | 31 de julio<br>de 2013 |
|---------------------------------|------------------------|------------------------|
| Costo o valuación               | 6.993.130              | 5.582.090              |
| Depreciación acumulada          | (1.999.531)            | (1.462.080)            |
| <b>Valor neto en libros</b>     | <b>4.993.599</b>       | <b>4.120.010</b>       |
| Inmuebles terrenos y edificios  | 1.309.566              | 1.066.353              |
| Vehículos, herramientas y otros | 130.022                | 99.238                 |
| Maquinaria industrial           | 2.884.809              | 1.994.319              |
| Mobiliario y equipos            | 113.280                | 98.802                 |
| Obras en curso                  | 499.994                | 839.504                |
| Importaciones en trámite        | 55.928                 | 21.794                 |
|                                 | <b>4.993.599</b>       | <b>4.120.010</b>       |

## 6.2 Evolución

|                       | Inmuebles<br>terrenos y<br>edificios | Vehículos,<br>herramientas<br>y otros | Maquinaria<br>industrial | Mobiliario<br>y equipos | Obras en<br>curso | Importaciones<br>en trámite | Total     |
|-----------------------|--------------------------------------|---------------------------------------|--------------------------|-------------------------|-------------------|-----------------------------|-----------|
| <b>Valor Inicial</b>  |                                      |                                       |                          |                         |                   |                             |           |
| 31/07/2012            | 1.238.152                            | 174.195                               | 2.587.760                | 216.326                 | 444.511           | 22.019                      | 4.682.963 |
| Tasación              | (22.810)                             | 19                                    | (58.876)                 | -                       | -                 | -                           | (81.667)  |
| Adiciones             | 28.390                               | 19.915                                | 98.132                   | 10.710                  | 811.176           | 587.898                     | 1.564.221 |
| Compra subsidiaria    | 1.911                                | 1.467                                 | 9.614                    | 12.952                  | -                 | -                           | 25.944    |
| Retiros               | -                                    | (2.450)                               | (3.296)                  | (382)                   | (1.974)           | (598.123)                   | (606.225) |
| Ajuste por conversión | (2.443)                              | (116)                                 | (448)                    | (139)                   | -                 | -                           | (3.146)   |
| Traslados             | 142.544                              | 31.122                                | 247.252                  | (6.709)                 | (414.209)         | -                           | -         |
| <b>Valor</b>          |                                      |                                       |                          |                         |                   |                             |           |
| 31/07/2013            | 1.385.744                            | 224.152                               | 2.878.138                | 232.758                 | 839.504           | 21.794                      | 5.582.090 |
| Tasación              | 124.281                              | 555                                   | 355.124                  | (4.827)                 | -                 | -                           | 476.134   |
| Adiciones             | 105.619                              | 19.060                                | 83.642                   | 24.026                  | 685.693           | 55.928                      | 973.968   |
| Retiros               | -                                    | (8.464)                               | (9.141)                  | (2.309)                 | -                 | (21.794)                    | (41.708)  |
| Ajuste por conversión | 2.003                                | 95                                    | 421                      | 127                     | -                 | -                           | 2.646     |
| Traslados             | 119.012                              | 42.245                                | 845.904                  | 18.042                  | (1.025.203)       | -                           | -         |
| <b>Valor</b>          |                                      |                                       |                          |                         |                   |                             |           |
| 31/07/2014            | 1.736.659                            | 277.644                               | 4.155.088                | 267.817                 | 499.994           | 55.928                      | 6.993.130 |
| <b>Depreciación</b>   |                                      |                                       |                          |                         |                   |                             |           |
| <b>Inicial</b>        |                                      |                                       |                          |                         |                   |                             |           |
| 31/07/2012            | 275.376                              | 95.920                                | 752.711                  | 109.349                 | -                 | -                           | 1.233.356 |
| Tasación              | (31.463)                             | (4)                                   | (85.465)                 | -                       | -                 | -                           | (116.932) |
| Cargo del ejercicio   | 75.255                               | 31.041                                | 219.670                  | 20.186                  | -                 | -                           | 346.152   |
| Compra subsidiaria    | 905                                  | 456                                   | 995                      | 4.332                   | -                 | -                           | 6.688     |
| Retiros               | -                                    | (2.450)                               | (3.103)                  | (367)                   | -                 | -                           | (5.920)   |
| Ajuste por conversión | (682)                                | (49)                                  | (420)                    | (113)                   | -                 | -                           | (1.264)   |
| Traslados             | -                                    | -                                     | (589)                    | 589                     | -                 | -                           | -         |
| <b>Depreciación</b>   |                                      |                                       |                          |                         |                   |                             |           |
| 31/07/2013            | 319.391                              | 124.914                               | 863.819                  | 133.856                 | -                 | -                           | 1.482.080 |
| Tasación              | 21.195                               | 139                                   | 38.107                   | (2.517)                 | -                 | -                           | 56.924    |
| Cargo del ejercicio   | 85.709                               | 30.987                                | 353.364                  | 23.175                  | -                 | -                           | 493.215   |
| Retiros               | 178                                  | (8.464)                               | (5.261)                  | (182)                   | -                 | -                           | (13.731)  |
| Ajuste por conversión | 622                                  | 66                                    | 250                      | 105                     | -                 | -                           | 1.043     |
| <b>Depreciación</b>   |                                      |                                       |                          |                         |                   |                             |           |
| 31/07/2014            | 427.093                              | 147.622                               | 1.270.279                | 164.637                 | -                 | -                           | 1.999.531 |

### 6.3 Activación de costos financieros

El Grupo activó intereses y comisiones bancarias generadas por el endeudamiento relacionado con la obra Complejo Industrial Villa Rodríguez. El efecto de dicha activación fue un incremento en propiedades, planta y equipo de miles de \$ 27.800 (miles de \$ 24.173 al 31 de julio de 2013). Al realizar esta activación se utilizó la tasa promedio de endeudamiento del Grupo y la tasa de endeudamiento del préstamo específico, 2,98% y 3,33%, respectivamente.

### 6.4 Tasaciones

Los inmuebles y maquinaria industrial fueron tasados en 2007, y en el período 2008-2014 las referidas tasaciones han sido actualizadas/revisadas, en forma parcial, de acuerdo con un plan de tasaciones periódicas. En todos los casos, los valores contabilizados son ajustados al cierre de cada ejercicio a los valores de tasación, netos de depreciaciones, en dólares estadounidenses.

#### 6.4.1 Niveles de jerarquía de valores razonables

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

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

|                              | 31 de julio de 2013 |         |           |           |
|------------------------------|---------------------|---------|-----------|-----------|
|                              | Nivel 1             | Nivel 2 | Nivel 3   | Total     |
| Propiedades, planta y equipo | -                   | -       | 1.066.353 | 1.066.353 |
| Inmuebles                    | -                   | -       | 1.066.353 | 1.066.353 |
| Maquinaria industrial        | -                   | -       | 1.994.319 | 1.994.319 |
| Total                        | -                   | -       | 3.060.672 | 3.060.672 |

Jerarquías de medidas del valor razonable:

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

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

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

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

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

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

|                                                               | Inmuebles<br>terrenos y<br>edificios | Maquinaria<br>industrial | Total     |
|---------------------------------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------|-----------|
| Valor neto inicial 31/07/2012                                 | 962.776                              | 1.835.049                | 2.797.825 |
| Tasación imputada al Estado de ganancias y pérdidas (Nota 23) | 1.060                                | (3.970)                  | (2.910)   |
| Tasación imputada a Otros resultados integrales               | 7.616                                | 30.564                   | 38.180    |
| Adiciones                                                     | 28.367                               | 96.127                   | 124.494   |
| Retiros                                                       | -                                    | (193)                    | (193)     |
| Cargo del ejercicio                                           | (75.255)                             | (219.671)                | (294.925) |
| Compra subsidiaria                                            | 1.006                                | 8.619                    | 9.625     |
| Traslados                                                     | 142.544                              | 247.821                  | 390.365   |
| Conversión                                                    | (1.761)                              | (28)                     | (1.789)   |
| Valor neto 31/07/2013                                         | 1.066.353                            | 1.994.319                | 3.060.672 |
| Tasación imputada al Estado de ganancias y pérdidas (Nota 23) | 59.251                               | 166.408                  | 225.659   |
| Tasación imputada a Otros resultados integrales               | 43.835                               | 149.716                  | 193.551   |
| Adiciones                                                     | 105.619                              | 85.535                   | 191.154   |
| Retiros                                                       | (176)                                | (3.880)                  | (4.056)   |
| Conversión                                                    | 1.381                                | 171                      | 1.552     |
| Cargo del ejercicio                                           | (85.709)                             | (353.364)                | (439.073) |
| Traslados                                                     | 119.012                              | 845.904                  | 964.916   |
| Valor neto 31/07/2014                                         | 1.309.566                            | 2.884.808                | 4.194.374 |

### 6.5 Inversiones en bienes de capital comprometidas

Las inversiones en bienes de capital comprometidas pero aún no incurridas ascienden a aproximadamente miles de € 2.132 al 31 de julio de 2014 (€ 1.960 al 31 de julio de 2013) (Nota 27).

### 6.6 Garantías otorgadas

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

## 7. ACTIVOS INTANGIBLES

|                      | 31 de julio<br>de 2014 | 31 de julio<br>de 2013 |
|----------------------|------------------------|------------------------|
| Costo o valuación    | 43.642                 | 43.642                 |
| Cargo por deterioro  | (17.976)               | (17.976)               |
| Valor neto en libros | 25.666                 | 25.666                 |



|                                | Patentes, marcas<br>y licencias |
|--------------------------------|---------------------------------|
| Valor neto al 31/07/2012       | 22.252                          |
| Crédito por recupero (Nota 23) | 3.414                           |
| Valor neto al 31/07/2013       | 25.666                          |
| Crédito por recupero (Nota 23) | -                               |
| Valor neto al 31/07/2014       | 25.666                          |

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

## 8. INVERSIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS

### 8.1 Composición

|              | 31 de julio<br>de 2014 | 31 de julio<br>de 2013 |
|--------------|------------------------|------------------------|
| Conapac S.A. | -                      | -                      |

### 8.2 Evolución

|                                 | Saldo al 31<br>de julio de<br>2013 | Reclasificación a<br>subsidiaria | Saldo al 31 de<br>julio de 2014 |
|---------------------------------|------------------------------------|----------------------------------|---------------------------------|
| Inversión en Negocios conjuntos | -                                  | -                                | -                               |
|                                 | Saldo al 31<br>de julio de<br>2012 | Reclasificación a<br>subsidiaria | Saldo al 31 de<br>julio de 2013 |
| Inversión en Negocios conjuntos | 5.501                              | (5.501)                          | -                               |

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

### 9.1 Composición

|                                               | 31 de julio<br>de 2014 | 31 de julio<br>de 2013 |
|-----------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Obligaciones Hipotecarias Reajustables        | 4.665                  | 4.665                  |
| Instrumentos financieros derivados (Nota 9.2) | -                      | -                      |
| Bonprole Industrias Lácteas S.A.              | 48.250                 | 49.044                 |
| Conabia S.A.                                  | 762                    | 703                    |
|                                               | 53.677                 | 54.412                 |

## 9.2 Contrato Rate Cap Transaction

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

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

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

Al 31 de julio 2014 y 31 de julio de 2013 la tasa LIBOR asciende a 0,2391% y 0,2656% respectivamente.

## 10. EXISTENCIAS

### 10.1 Composición

|                                     | 31 de julio de 2014                              |                                               | 31 de julio de 2013                              |                                                  |
|-------------------------------------|--------------------------------------------------|-----------------------------------------------|--------------------------------------------------|--------------------------------------------------|
|                                     | A realizar en<br>un plazo<br>menor a 12<br>meses | A realizar en<br>un plazo mayor<br>a 12 meses | A realizar en<br>un plazo<br>menor a 12<br>meses | A realizar en<br>un plazo<br>mayor a 12<br>meses |
| Productos terminados                | 3.032.335                                        | 261                                           | 2.129.656                                        | 479                                              |
| Productos en proceso                | 383.300                                          | -                                             | 435.866                                          | -                                                |
| Materiales y suministros            | 74.869                                           | 183.851                                       | 87.555                                           | 152.868                                          |
| Material de envasado                | 166.729                                          | 4.777                                         | 142.576                                          | 24.632                                           |
| Materias primas                     | 138.839                                          | 33.317                                        | 117.572                                          | 2.737                                            |
| Envases retornables                 | -                                                | 48.307                                        | -                                                | 49.768                                           |
| Importaciones en trámite            | 74.576                                           | -                                             | 58.588                                           | -                                                |
| Mercadería de reventa               | 351.572                                          | 8.836                                         | 336.265                                          | 8.836                                            |
| Provisión por deterioro (Nota 10.2) | (169.548)                                        | (132.464)                                     | (82.120)                                         | (114.345)                                        |
| Otros                               | 701                                              | -                                             | 275                                              | -                                                |
|                                     | 4.053.373                                        | 146.885                                       | 3.226.233                                        | 124.975                                          |

En este capítulo se incluyen bienes en régimen de Admisión Temporal en el marco de lo establecido por la Ley N° 18.184, por un importe total de miles de \$ 160.412 (miles de \$ 75.394 al 31 de julio de 2013).

### 10.2 Provisión por deterioro

|                         | Saldo al 31 de<br>julio de 2013 | Usos | Incrementos /<br>(Decrementos) | Saldo al 31 de<br>julio de 2014 |
|-------------------------|---------------------------------|------|--------------------------------|---------------------------------|
| Provisión por deterioro | 196.465                         | 8    | 105.539                        | 302.012                         |
|                         | Saldo al 31 de<br>julio de 2012 | Usos | Incrementos /<br>(Decrementos) | Saldo al 31 de<br>julio de 2013 |
| Provisión por deterioro | 227.679                         | 92   | (31.306)                       | 196.465                         |

## 11. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

### 11.1 Categorías de instrumentos financieros

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

| 31 de julio de 2014                                                 |                    |                                            |                      |                                |                  |
|---------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------------------------------|----------------------|--------------------------------|------------------|
|                                                                     | A costo amortizado | A valor razonable con cambio en resultados | Subtotal financieros | Activos/Pasivos no financieros | Total            |
| <b>Activos</b>                                                      |                    |                                            |                      |                                |                  |
| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | -                  | 53.677                                     | 53.677               | -                              | 53.677           |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar           | 4.506.374          | -                                          | 4.506.374            | 543.324                        | 5.049.698        |
| Inversiones temporarias                                             | 1.355.809          | -                                          | 1.355.809            | -                              | 1.355.809        |
| Efectivo                                                            | 227.946            | -                                          | 227.946              | -                              | 227.946          |
| <b>Total</b>                                                        | <b>6.090.129</b>   | <b>53.677</b>                              | <b>6.143.806</b>     | <b>543.324</b>                 | <b>6.687.130</b> |
|                                                                     |                    |                                            |                      |                                |                  |
|                                                                     | A costo amortizado | A valor razonable con cambio en resultados | Subtotal financieros | Activos/Pasivos no financieros | Total            |
| <b>Pasivos</b>                                                      |                    |                                            |                      |                                |                  |
| Préstamos                                                           | 2.929.760          | -                                          | 2.929.760            | -                              | 2.929.760        |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar             | 4.219.659          | -                                          | 4.219.659            | 393.808                        | 4.613.467        |
| <b>Total</b>                                                        | <b>7.149.419</b>   | <b>-</b>                                   | <b>7.149.419</b>     | <b>393.808</b>                 | <b>7.543.227</b> |
|                                                                     |                    |                                            |                      |                                |                  |
| 31 de julio de 2013                                                 |                    |                                            |                      |                                |                  |
|                                                                     | A costo amortizado | A valor razonable con cambio en resultados | Subtotal financieros | Activos/Pasivos no financieros | Total            |
| <b>Activos</b>                                                      |                    |                                            |                      |                                |                  |
| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | -                  | 54.412                                     | 54.412               | -                              | 54.412           |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar           | 3.567.224          | -                                          | 3.567.224            | 386.553                        | 3.953.777        |
| Inversiones temporarias                                             | 977.213            | -                                          | 977.213              | -                              | 977.213          |
| Efectivo                                                            | 90.476             | -                                          | 90.476               | -                              | 90.476           |
| <b>Total</b>                                                        | <b>4.634.913</b>   | <b>54.412</b>                              | <b>4.689.325</b>     | <b>386.553</b>                 | <b>5.075.878</b> |
|                                                                     |                    |                                            |                      |                                |                  |
|                                                                     | A costo amortizado | A valor razonable con cambio en resultados | Subtotal financieros | Activos/Pasivos no financieros | Total            |
| <b>Pasivos</b>                                                      |                    |                                            |                      |                                |                  |
| Préstamos                                                           | 2.523.727          | -                                          | 2.523.727            | -                              | 2.523.727        |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar             | 2.888.017          | -                                          | 2.888.017            | 332.796                        | 3.220.813        |
| <b>Total</b>                                                        | <b>5.411.744</b>   | <b>-</b>                                   | <b>5.411.744</b>     | <b>332.796</b>                 | <b>5.744.540</b> |

pwc

Iniciado para identificación

30

### 11.2 Calidad crediticia de los activos financieros

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

|                                                              | 31 de julio de 2014 | 31 de julio de 2013 |
|--------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Cuentas por cobrar comerciales</b>                        |                     |                     |
| Contrapartes sin calificaciones de riesgo externas           |                     |                     |
| Clientes nuevos (menos de 6 meses)                           | 187.493             | 265.588             |
| Clientes existentes sin incumplimientos en el pasado         | 3.203.451           | 2.280.988           |
| Clientes existentes con algunos incumplimientos en el pasado | 77.817              | 62.130              |
| <b>Total cuentas por cobrar comerciales</b>                  | <b>3.468.761</b>    | <b>2.608.706</b>    |
|                                                              |                     |                     |
| <b>Efectivo en bancos e inversiones temporarias</b>          |                     |                     |
| AAA                                                          | 1.363.104           | 639.421             |
| AA                                                           | 13.853              | 2.227               |
| AA+                                                          | 2.492               | 3.011               |
| Aaa                                                          | 50.849              | 12.128              |
| Aa1                                                          | 54.860              | 291.935             |
| Baa2                                                         | -                   | 140                 |
| Baa3                                                         | 89.813              | 113.323             |
|                                                              | <b>1.574.971</b>    | <b>1.062.185</b>    |

Ninguno de los activos financieros fue renegociado.

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

### 12.1 Composición

|                                                  | 31 de julio de 2014                     |                                         | 31 de julio de 2013                     |                                         |
|--------------------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                                  | A realizar en un plazo menor a 12 meses | A realizar en un plazo mayor a 12 meses | A realizar en un plazo menor a 12 meses | A realizar en un plazo mayor a 12 meses |
| Créditos por exportación                         | 2.156.399                               | -                                       | 1.192.728                               | -                                       |
| Créditos simples por ventas plaza                | 951.718                                 | 27.988                                  | 494.824                                 | -                                       |
| Remitentes de leche (Nota 12.2)                  | 1.149.184                               | -                                       | 1.301.068                               | 16.343                                  |
| Créditos documentados                            | 163.643                                 | -                                       | 153.597                                 | -                                       |
| Devolución de impuestos indirectos               | 276.295                                 | -                                       | 205.172                                 | -                                       |
| Partes relacionadas (Nota 28)                    | 17.066                                  | -                                       | 118.237                                 | -                                       |
| Anticipos a proveedores                          | 85.440                                  | 66.608                                  | 50.003                                  | 65.409                                  |
| Diversos                                         | 25.036                                  | -                                       | 34.583                                  | -                                       |
| Créditos ajenos al giro                          | 9.126                                   | 669                                     | 10.203                                  | 744                                     |
| Adelantos al personal                            | 2.037                                   | -                                       | 1.605                                   | -                                       |
| Depósitos en Garantía                            | -                                       | 799                                     | -                                       | 397                                     |
| Cartas de crédito                                | 169.014                                 | -                                       | 383.958                                 | -                                       |
| Impuesto Diferido (Nota 21)                      | -                                       | 9.138                                   | -                                       | 2.162                                   |
| Créditos fiscales                                | 103.806                                 | -                                       | 62.202                                  | -                                       |
| Provisión para créditos deteriorados (Nota 12.4) | (154.268)                               | -                                       | (139.458)                               | -                                       |
|                                                  | <b>4.944.496</b>                        | <b>105.202</b>                          | <b>3.868.722</b>                        | <b>85.055</b>                           |

pwc

Iniciado para identificación

31



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

## 12.2 Remitentes de leche

*Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2014*

Incluye miles de \$ 1.085.627 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 83.245, N° 83.318, N° 83.466, N° 83.682, N° 83.679, N° 83.840, N° 83.946, N° 84.063 y N° 84.423. La forma y plazo en que estos saldos adeudados al 31 de julio de 2014 por prima socio cooperario serán cancelados, será resuelta en la próxima Asamblea anual.

*Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2013*

Incluye miles de \$ 898.991 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 82.078, N° 82.177, N° 82.299, N° 82.393, N° 82.502, N° 82.562, N° 82.693, N° 82.782, N° 82.886 y N° 83.191. La Asamblea anual celebrada el día 26 de noviembre de 2013 resolvió aplicar resultados acumulados por miles de \$ 898.991 a cancelar estos saldos adeudados por prima socio cooperario.

## 12.3 Análisis de antigüedad

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

|                         | 31 de julio<br>de 2014 | 31 de julio<br>de 2013 |
|-------------------------|------------------------|------------------------|
| 0-30 días vencidos      | 442.558                | 110.923                |
| 30-90 días vencidos     | 909.453                | 360.005                |
| Mas de 90 días vencidos | 412.623                | 173.028                |
|                         | <b>1.764.634</b>       | <b>643.956</b>         |

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

|                         | 31 de julio<br>de 2014 | 31 de julio<br>de 2013 |
|-------------------------|------------------------|------------------------|
| 0-30 días vencidos      | -                      | -                      |
| 30-90 días vencidos     | 26.678                 | 9.846                  |
| Mas de 90 días vencidos | 84.485                 | 81.730                 |
|                         | <b>111.163</b>         | <b>91.626</b>          |

## 12.4 Provisión para créditos deteriorados

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

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

|                                      | Saldo al 31 de<br>julio de 2012 | Usos     | Incrementos /<br>(Decrementos) | Saldo al 31 de<br>julio de 2013 |
|--------------------------------------|---------------------------------|----------|--------------------------------|---------------------------------|
| Provisión para créditos deteriorados | 144.615                         | (20.654) | 15.497                         | 139.458                         |

## 13. INVERSIONES TEMPORARIAS

|                                            | 31 de julio<br>de 2014 | 31 de julio<br>de 2013 |
|--------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Inversiones Temporarias en dólares         | 602.668                | 835.859                |
| Inversiones Temporarias en moneda nacional | 733.691                | 120.980                |
| Intereses a cobrar                         | 19.460                 | 20.374                 |
|                                            | <b>1.355.809</b>       | <b>977.213</b>         |

*Inversiones Temporarias en dólares*

*Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2014*

Corresponden a depósitos a plazo fijo realizados en instituciones financieras. Los plazos de estas inversiones son de 1 día.

*Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2013*

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. Los plazos de estas inversiones oscilan entre 1 y 176 días.

*Inversiones Temporarias en moneda nacional*

Corresponde a depósitos a plazo fijo y a letras de regulación monetaria en custodia de instituciones financieras. Los plazos de estas inversiones oscilan entre 2 y 277 días (1 y 180 días al 31 de julio de 2013).

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

## 14. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

### 14.1 Efectivo

|        | 31 de julio<br>de 2014 | 31 de julio<br>de 2013 |
|--------|------------------------|------------------------|
| Bancos | 219.162                | 84.972                 |
| Caja   | 8.784                  | 5.504                  |
|        | <u>227.946</u>         | <u>90.476</u>          |

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

### 14.2 Efectivo y equivalentes de efectivo

|                                                         | 31 de julio<br>de 2014 | 31 de julio<br>de 2013 |
|---------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Efectivo                                                | 227.946                | 90.476                 |
| Inversiones temporarias con vencimiento menor a 3 meses | 1.056.313              | 359.175                |
|                                                         | <u>1.284.259</u>       | <u>449.651</u>         |

## 15. APORTES

|                        | 31 de julio<br>de 2014 | 31 de julio<br>de 2013 |
|------------------------|------------------------|------------------------|
| Aportes iniciales      | 36.079                 | 36.079                 |
| Fondo de Productividad | 1.254.862              | 1.051.035              |
| Reexpresión monetaria  | 176.384                | 176.384                |
|                        | <u>1.467.325</u>       | <u>1.263.498</u>       |

### 15.1 Aportes iniciales

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

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

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

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

## 15.2 Fondo de Productividad

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

### 15.3 Reexpresión monetaria

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

## 16. RESERVAS

Las reservas comprenden miles de \$ 614.826 (miles de \$ 511.740 al 31 de julio de 2013) constituidos por requerimiento de International Finance Corporation según se describe en Nota 19. Las restantes reservas que acrecientan el patrimonio fueron generadas por resultados de gestión, y aprobadas por parte de la Dirección y Asamblea de Productores.

## 17. OTRAS RESERVAS

|                                             | 31 de julio<br>de 2014 | 31 de julio<br>de 2013 |
|---------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Revaluación de propiedades, planta y equipo | 239.460                | 47.203                 |
| Resultado por Conversión                    | (84.343)               | (64.829)               |
|                                             | <u>155.117</u>         | <u>(17.626)</u>        |

### Resultado por Conversión

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



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

### 18.1 Composición

|                                 | 31 de julio de 2014                     |                                         | 31 de julio de 2013                     |                                         |
|---------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                 | A realizar en un plazo menor a 12 meses | A realizar en un plazo mayor a 12 meses | A realizar en un plazo menor a 12 meses | A realizar en un plazo mayor a 12 meses |
| Remitentes de leche (Nota 18.2) | 2.346.699                               | -                                       | 1.234.297                               | -                                       |
| Proveedores de plaza            | 1.027.672                               | -                                       | 919.981                                 | -                                       |
| Proveedores por importaciones   | 459.529                                 | -                                       | 355.026                                 | -                                       |
| Anticipos recibidos de clientes | 32.963                                  | -                                       | 81.965                                  | -                                       |
| Documentos a pagar              | 133.419                                 | -                                       | 154.792                                 | -                                       |
| Partes relacionadas (Nota 28)   | 5.801                                   | -                                       | 2.224                                   | -                                       |
| Retenciones a productores       | 193.862                                 | 88                                      | 186.314                                 | 185                                     |
| Provisión por remuneraciones    | 235.975                                 | -                                       | 150.691                                 | -                                       |
| Cargas sociales a pagar         | 67.362                                  | -                                       | 65.634                                  | -                                       |
| Fondo de retiro (Nota 18.3)     | 33.482                                  | -                                       | 35.198                                  | -                                       |
| Remuneraciones a pagar          | 25.654                                  | -                                       | 12.326                                  | -                                       |
| Impuesto Diferido (Nota 21)     | -                                       | 410                                     | -                                       | 51                                      |
| Impuestos a pagar               | 19.865                                  | -                                       | 12.728                                  | -                                       |
| Retenciones al personal         | 11.679                                  | -                                       | 9.401                                   | -                                       |
| Otros                           | 19.107                                  | -                                       | -                                       | -                                       |
|                                 | <b>4.612.969</b>                        | <b>498</b>                              | <b>3.220.577</b>                        | <b>236</b>                              |

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

### 18.2 Remitentes de leche

El saldo incluye miles de \$ 1.400.107 (miles de \$ 213.007 al 31 de julio de 2013) correspondientes al Fondo Especial para la Estabilización de Precios, creado por Resolución de Directorio N° 80.359 e incrementado por Resolución de Directorio N° 82.078 y N° 84.312. Dicho Fondo fue creado para atender futuras situaciones extraordinarias que afecten el precio de la leche, y su pago es determinado por el Directorio, en ocasión de dichas situaciones. Por Resoluciones de Directorio N° 82.078, N° 82.177, N° 82.299 y N° 82.393 entre agosto y noviembre de 2012 se pagaron a los productores remitentes miles de \$ 247.886 en dicho concepto.

|                      | 31 de julio de 2014 | 31 de julio de 2013 |
|----------------------|---------------------|---------------------|
| Saldo al inicio      | 213.007             | 475.089             |
| Diferencia de cambio | 17.866              | (14.196)            |
| Incrementos          | 1.169.234           | -                   |
| Pagos                | -                   | (247.886)           |
| Saldo al cierre      | <b>1.400.107</b>    | <b>213.007</b>      |

### 18.3 Fondo de retiro

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

## 19. PRÉSTAMOS

### 19.1 Composición

|                           | 31 de julio de 2014                     |                                         | 31 de julio de 2013                     |                                         |
|---------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                           | 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       | 557.501                                 | 797.248                                 | 281.386                                 | 909.763                                 |
| Obligaciones negociables  | 391.924                                 | 317.542                                 | 464.990                                 | 186.753                                 |
| Préstamo Precio Diferido  | 182.413                                 | 668.631                                 | 146.258                                 | 534.577                                 |
| Cartas de crédito a pagar | 14.501                                  | -                                       | -                                       | -                                       |
|                           | <b>1.146.339</b>                        | <b>1.783.421</b>                        | <b>892.634</b>                          | <b>1.631.093</b>                        |

La composición del endeudamiento es la siguiente:

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

|                                   | 31 de julio de 2013  |                |                  |                  |
|-----------------------------------|----------------------|----------------|------------------|------------------|
|                                   | Porción corriente de |                |                  |                  |
|                                   | Corto plazo          | largo plazo    | Largo plazo      | Total            |
| International Finance Corporation | -                    | 61.898         | 472.207          | 534.105          |
| Otros préstamos                   | 61.363               | 158.125        | 437.556          | 657.044          |
| Obligaciones negociables          | 376.607              | 88.383         | 186.753          | 651.743          |
| Préstamo Precio Diferido          | 146.258              | -              | 534.577          | 680.835          |
|                                   | <b>584.228</b>       | <b>308.406</b> | <b>1.631.093</b> | <b>2.523.727</b> |

#### 19.1.1 International Finance Corporation

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

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

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

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

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

Las tasas de interés aplicables son:

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

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

#### 19.1.2 Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft MbH

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

Las tasas de interés aplicables son:

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

El 30 de agosto de 2013 se recibieron desembolsos por US\$ 3.600.000.

#### 19.1.3 Scotiabank

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

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

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

#### 19.1.4 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.

pwc

Iniciado para identificación

- Interés: pagadero y reajutable semestralmente; primer vencimiento 15 de junio de 2007.
- Tasa: LIBOR a 180 días más 1 punto porcentual.

Al 31 de julio de 2013, el total de la emisión fue pagada.

- A partir del 1 de setiembre de 2009 se realizaron 17 emisiones de Conahorro a 1 año de plazo con amortizaciones semestrales. 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 julio de 2014 se habían emitido obligaciones negociables por US\$ 69.735.783 (US\$ 61.736.427 al 31 de julio de 2013) de las cuales quedan en circulación US\$ 7.859.356 (US\$ 17.582.755 al 31 de julio de 2013) a una tasa de entre 2,5% y 2,25% anual (entre 2,75% y 2,5% anual al 31 de julio de 2013)
- A partir del 20 de junio de 2012 se realizaron 5 emisiones de Conahorro II de 3 a 5 años de plazo con amortizaciones variables. Estas se enmarcan en un nuevo 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 junio de 2012. Al 31 de julio de 2014 se habían emitido obligaciones negociables por US\$ 22.965.766 (US\$ 13.000.000 al 31 de julio de 2013) de las cuales quedan en circulación US\$ 22.297.349 (US\$ 12.632.084 al 31 de julio de 2013) a una tasa de entre 4% y 2,75% anual (entre 4% y 2,75% anual al 31 de julio de 2013).

#### 19.1.5 Préstamo Precio Diferido

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

#### 19.2 Cláusulas contractuales

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

En función de los contratos de préstamo firmados con la IFC, CONAPROLE previo a la aprobación de distribución de utilidades debe proceder 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.

Al 31 de julio de 2014 y 31 de julio de 2013 CONAPROLE se encuentra en cumplimiento de todos los covenants requeridos por estos instrumentos de deuda.

pwc

Iniciado para identificación



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

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

|                          | 31 de julio de 2013    |               |                      |               |
|--------------------------|------------------------|---------------|----------------------|---------------|
|                          | Deuda nominada en US\$ | Tasa Promedio | Deuda nominada en \$ | Tasa Promedio |
| Vencimiento de préstamos |                        |               |                      |               |
| 2013/2014                | 859.689                | 2,53%         | 32.945               | 0,00%         |
| 2014/2015                | 452.149                | 2,67%         | -                    | -             |
| 2015/2016                | 343.422                | 2,83%         | -                    | -             |
| 2016/2017                | 328.897                | 2,83%         | -                    | -             |
| 2017/2018                | 195.066                | 2,98%         | -                    | -             |
| 2018/2019                | 141.881                | 2,79%         | -                    | -             |
| 2019/2020                | 83.554                 | 3,00%         | -                    | -             |
| 2020/2021                | 43.064                 | 3,47%         | -                    | -             |
| 2021/2022                | 43.060                 | 3,47%         | -                    | -             |
|                          | <b>2.490.782</b>       |               | <b>32.945</b>        |               |

### 19.4 Valores razonables

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

|                       | Valor en libros     |                     | Valor razonable     |                     |
|-----------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
|                       | 31 de julio de 2014 | 31 de julio de 2013 | 31 de julio de 2014 | 31 de julio de 2013 |
| Préstamos largo plazo | 1.783.421           | 1.631.093           | 1.710.652           | 1.565.412           |
|                       | <b>1.783.421</b>    | <b>1.631.093</b>    | <b>1.710.652</b>    | <b>1.565.412</b>    |

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

### 19.5 Garantías

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

a) Hipotecaria sobre las plantas industriales ubicadas en: Montevideo (Planta N° 1 - Magallanes 1871 y Nueva York 1826 -1830 - 1634 -1648 y Profesa - La Paz 1327), Florida (Planta N° 7), San Carlos (Planta N° 10), San Ramón (Planta N° 9), Tarariras (Planta N° 5);

b) Solidaria de los Directores de CONAPROLE frente al BROU;

c) Prendaria sobre el equipamiento de las plantas industriales ubicadas en San Ramón (Planta N° 9); Rincón del Pino (Planta N° 11), San Carlos (Planta N° 10), Rivera (Planta N° 14), Florida (Planta N° 7).

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

a) Prendaria sobre:

- el equipamiento de Villa Rodríguez (Planta N° 8);

- varias marcas propiedad de CONAPROLE;

b) Fianza solidaria: Productores de Leche S.A., CE.ME.S.A., Cerealín S.A., Etinor S.A., CONAPROLE Argentina S.A., Leben Representações Comerciais Ltda., CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.

(iii) Las garantías constituidas por el préstamo obtenido de Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft MbH son:

a) Prendaria sobre el equipamiento de Villa Rodríguez (Planta N° 8)

b) Fianza solidaria: Productores de Leche S.A., CE.ME.S.A., Cerealín S.A.

## 20. PROVISIONES

### 20.1 Composición

|                                                         | 31 de julio de 2014                     |                                         | 31 de julio de 2013                     |                                         |
|---------------------------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                                         | A realizar en un plazo menor a 12 meses | A realizar en un plazo mayor a 12 meses | A realizar en un plazo menor a 12 meses | A realizar en un plazo mayor a 12 meses |
| Beneficios al personal                                  | 175.508                                 | 42.850                                  | 142.542                                 | 52.138                                  |
| Litigios                                                | 245.119                                 | -                                       | 7.901                                   | -                                       |
| Reembolsos                                              | 72.657                                  | -                                       | 43.876                                  | -                                       |
| Devolución de productos vencidos en poder de minoristas | 12.471                                  | -                                       | 6.397                                   | -                                       |
|                                                         | <b>505.755</b>                          | <b>42.850</b>                           | <b>200.716</b>                          | <b>52.138</b>                           |

## 20.2 Provisión por beneficios al personal

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

#### i. Beneficios prejubilables

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

Adicionalmente se otorgaría, en el momento de la efectiva jubilación, una partida que complementa posibles diferencias que surjan en la recompensa a percibir de la Comisión Administradora del Fondo de Retiro por haber adherido al plan de pre-jubilables. Al 31 de julio de 2014 están acogidos a este plan 2 funcionarios (10 al 31 de julio de 2013).

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

Este plan constituye un plan de beneficios definidos.

#### ii. Beneficios por egresos

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

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

Al 31 de julio de 2014 están acogidos al nuevo plan 30 funcionarios (43 al 31 de julio de 2013) y ha respondido favorablemente a la invitación del Directorio 1 funcionario más (1 al 31 de julio de 2013).

Este plan constituye un plan de beneficios por terminación.

#### iii. Obligaciones por el plan

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

## 20.2.2 Otras provisiones

La provisión también incluye miles de \$ 95.488 (miles de \$ 69.057 al 31 de julio de 2013) que corresponde a la mejor estimación realizada por la Dirección en cuanto a egresos a realizarse en el próximo ejercicio económico.

## 20.3 Reembolsos

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

## 20.4 Litigios

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

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

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

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

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

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

## 20.5 Devolución de productos vencidos en poder de minoristas

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

## 20.6 Evolución de provisiones

|                                                         | Saldo al 31 de julio de 2013 | Usos            | Incrementos / (Decrementos) | Saldo al 31 de julio de 2014 |
|---------------------------------------------------------|------------------------------|-----------------|-----------------------------|------------------------------|
| Beneficios al personal                                  | 194.880                      | (45.800)        | 69.478                      | 218.358                      |
| Litigios                                                | 7.901                        | (1.164)         | 238.382                     | 245.119                      |
| Reembolsos                                              | 43.876                       | (23.876)        | 52.657                      | 72.657                       |
| Devolución de productos vencidos en poder de minoristas | 6.397                        | -               | 6.074                       | 12.471                       |
|                                                         | <b>252.854</b>               | <b>(70.840)</b> | <b>366.591</b>              | <b>548.605</b>               |



|                                                         | Saldo al 31 de julio de 2012 | Usos            | Incrementos / (Decrementos) | Saldo al 31 de julio de 2013 |
|---------------------------------------------------------|------------------------------|-----------------|-----------------------------|------------------------------|
| Beneficios al personal                                  | 176.572                      | (42.367)        | 60.475                      | 194.680                      |
| Litigios                                                | 36.847                       | (1.006)         | (27.940)                    | 7.901                        |
| Reembolsos                                              | 37.155                       | (20.443)        | 27.164                      | 43.876                       |
| Devolución de productos vencidos en poder de minoristas | -                            | -               | 6.397                       | 6.397                        |
|                                                         | <b>250.574</b>               | <b>(63.816)</b> | <b>66.096</b>               | <b>252.854</b>               |

## 21. IMPUESTO A LA RENTA DIFERIDO

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

|                                  | 31 de julio de 2014 | 31 de julio de 2013 |
|----------------------------------|---------------------|---------------------|
| <i>Impuesto diferido- activo</i> |                     |                     |
| Provisión créditos deteriorados  | 425                 | 336                 |
| Existencias                      | 658                 | -                   |
| Propiedades, planta y equipo     | 8.055               | 1.826               |
| Total Activo                     | <b>9.138</b>        | <b>2.162</b>        |
| <i>Impuesto diferido- pasivo</i> |                     |                     |
| Existencias                      | -                   | 51                  |
| Propiedades, planta y equipo     | 410                 | -                   |
| Total Pasivo                     | <b>410</b>          | <b>51</b>           |
| Saldo neto de impuesto diferido  | <b>8.728</b>        | <b>2.111</b>        |

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

|                                        | Provisión créditos deteriorados | Existencias | Propiedades, planta y equipo | Total        |
|----------------------------------------|---------------------------------|-------------|------------------------------|--------------|
| Al 31 de julio de 2012                 | 302                             | 206         | 839                          | 1.347        |
| Crédito/(Cargo) a pérdidas y ganancias | 34                              | (257)       | 1.052                        | 829          |
| Cargo a otros resultados integrales    | -                               | -           | (65)                         | (65)         |
| Al 31 de julio de 2013                 | <b>336</b>                      | <b>(51)</b> | <b>1.826</b>                 | <b>2.111</b> |
| Crédito/(Cargo) a pérdidas y ganancias | 89                              | 709         | 7.113                        | 7.911        |
| Cargo a otros resultados integrales    | -                               | -           | (1.294)                      | (1.294)      |
| Al 31 de julio de 2014                 | <b>425</b>                      | <b>658</b>  | <b>7.645</b>                 | <b>8.728</b> |

## 22. GASTOS POR SU NATURALEZA

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2014

|                                      | Costo de ventas   | Gastos de administración y ventas | Total             |
|--------------------------------------|-------------------|-----------------------------------|-------------------|
| Leche y crema                        | 13.026.772        | -                                 | 13.026.772        |
| Mercadería de reventa                | 3.061.868         | -                                 | 3.061.868         |
| Retribuciones personales             | 889.176           | 664.776                           | 1.553.952         |
| Cargas sociales                      | 389.413           | 449.548                           | 838.961           |
| Fletes internos                      | 584.548           | 197.340                           | 781.888           |
| Gastos varios                        | 178.999           | 486.205                           | 665.204           |
| Electricidad, agua y combustibles    | 610.807           | 33.390                            | 644.197           |
| Material de envasado                 | 606.808           | -                                 | 606.808           |
| Materias primas varias               | 581.326           | -                                 | 581.326           |
| Depreciaciones y amortizaciones      | 410.611           | 74.611                            | 485.222           |
| Gastos de exportaciones              | -                 | 383.667                           | 383.667           |
| Servicios de terceros                | 104.811           | 254.359                           | 359.170           |
| Reparación y Mantenimiento           | 192.478           | 67.729                            | 260.207           |
| Publicidad                           | 209               | 204.922                           | 205.131           |
| Desvalorización, pérdidas y muestras | 50.978            | 146.461                           | 197.439           |
| Provisión para créditos deteriorados | -                 | 128.799                           | 128.799           |
| Impuestos                            | 6.923             | 115.532                           | 122.455           |
| Arrendamientos                       | 9.797             | 99.445                            | 109.242           |
| Seguros                              | 528               | 19.548                            | 20.076            |
|                                      | <b>20.716.052</b> | <b>3.326.332</b>                  | <b>24.042.384</b> |

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2013

|                                      | Costo de ventas   | Gastos de administración y ventas | Total             |
|--------------------------------------|-------------------|-----------------------------------|-------------------|
| Leche y crema                        | 9.608.917         | -                                 | 9.608.917         |
| Mercadería de reventa                | 2.564.724         | -                                 | 2.564.724         |
| Retribuciones personales             | 834.049           | 598.627                           | 1.432.676         |
| Fletes internos                      | 539.164           | 184.694                           | 723.858           |
| Cargas sociales                      | 355.467           | 349.455                           | 704.922           |
| Material de envasado                 | 694.127           | -                                 | 694.127           |
| Electricidad, agua y combustibles    | 553.208           | 30.396                            | 583.604           |
| Materias primas varias               | 462.867           | -                                 | 462.867           |
| Gastos varios                        | 200.962           | 195.558                           | 396.520           |
| Depreciaciones y amortizaciones      | 291.952           | 69.416                            | 361.368           |
| Gastos de exportaciones              | -                 | 321.056                           | 321.056           |
| Servicios de terceros                | 119.756           | 201.281                           | 321.037           |
| Reparación y Mantenimiento           | 194.482           | 41.586                            | 236.068           |
| Publicidad                           | 246               | 165.038                           | 165.284           |
| Impuestos                            | 12.630            | 112.533                           | 125.163           |
| Desvalorización, pérdidas y muestras | (40.222)          | 153.445                           | 113.223           |
| Arrendamientos                       | 7.907             | 104.858                           | 112.765           |
| Seguros                              | 241               | 19.627                            | 19.868            |
| Provisión para créditos deteriorados | -                 | 15.497                            | 15.497            |
|                                      | <b>16.400.477</b> | <b>2.563.067</b>                  | <b>18.963.544</b> |

## 23. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS

|                                                        | 31 de julio<br>de 2014 | 31 de julio<br>de 2013 |
|--------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Revaluación de propiedades, planta y equipo (Nota 6.4) | 225.659                | (2.910)                |
| Ingresos no operativos                                 | 13.062                 | 3.584                  |
| Resultado por venta de propiedades, planta y equipo    | 744                    | 335                    |
| Resultado por inversiones                              | (734)                  | 11.764                 |
| Recupero de intangibles                                | -                      | 3.414                  |
| Recupero siniestro                                     | 278                    | 2.237                  |
| Desguace maquinaria                                    | (1.025)                | -                      |
| Otros                                                  | (8.487)                | 209                    |
|                                                        | <b>229.497</b>         | <b>18.633</b>          |

## 24. INGRESOS FINANCIEROS

|                            | 31 de julio<br>de 2014 | 31 de julio<br>de 2013 |
|----------------------------|------------------------|------------------------|
| Diferencia de cambio       | 33.797                 | 14.722                 |
| Descuentos obtenidos       | 10.183                 | 9.081                  |
| Intereses ganados          | 177.692                | 107.501                |
| Otros ingresos financieros | 1.837                  | 2.364                  |
|                            | <b>223.509</b>         | <b>133.668</b>         |

## 25. EGRESOS FINANCIEROS

|                           | 31 de julio<br>de 2014 | 31 de julio<br>de 2013 |
|---------------------------|------------------------|------------------------|
| Intereses perdidos        | (85.004)               | (71.196)               |
| Comisiones bancarias      | (15.723)               | (11.155)               |
| Multas y recargos         | (897)                  | (941)                  |
| Otros egresos financieros | (1.391)                | (3.363)                |
|                           | <b>(103.015)</b>       | <b>(86.655)</b>        |

## 26. IMPUESTO A LA RENTA

|                                       | 31 de julio<br>de 2014 | 31 de julio<br>de 2013 |
|---------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Impuesto a la renta corriente         | (5.744)                | (359)                  |
| Impuesto diferido (Nota 21)           | 7.911                  | 829                    |
| Ganancia neta por impuesto a la renta | <b>2.167</b>           | <b>470</b>             |

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

|                                           | 31 de julio<br>de 2014 | 31 de julio<br>de 2013 |
|-------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Impuesto calculado a las tasas aplicables | 4.370                  | (6.545)                |
| Efecto en el impuesto de:                 |                        |                        |
| Utilidades no sujetas a impuestos         | (6.537)                | 6.075                  |
| Impuesto a la renta                       | <b>(2.167)</b>         | <b>(470)</b>           |

Iniciado para identificación

## 27. COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS

### 27.1 Inversiones comprometidas

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

### 27.2 Valores recibidos en garantía

|                               | 31 de julio<br>de 2014 | 31 de julio<br>de 2013 |
|-------------------------------|------------------------|------------------------|
| Valores recibidos en garantía | 774.522                | 499.804                |
| Otros                         | 1.302                  | 1.741                  |
|                               | <b>775.824</b>         | <b>501.545</b>         |

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

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

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

## 28. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

### 28.1 Saldos con partes relacionadas

|                                                                     | 31 de julio<br>de 2014 | 31 de julio<br>de 2013 |
|---------------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar (Nota 12) | -                      | 32                     |
| Subsidiarias                                                        |                        |                        |
| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | 17.086                 | 118.205                |
|                                                                     | <b>17.086</b>          | <b>118.237</b>         |
| Otras partes relacionadas                                           | 4.342                  | 4.425                  |
|                                                                     | <b>21.408</b>          | <b>122.662</b>         |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (Nota 18)   |                        |                        |
| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | 5.801                  | 2.224                  |
|                                                                     | <b>5.801</b>           | <b>2.224</b>           |
| Otras partes relacionadas                                           | 113.143                | 113.819                |
|                                                                     | <b>118.944</b>         | <b>116.043</b>         |

Iniciado para identificación



## 28.2 Transacciones con partes relacionadas

|                               |                                                                           | 31 de julio<br>de 2014 | 31 de julio de<br>2013 |
|-------------------------------|---------------------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Compras de bienes o servicios | Negocios conjuntos                                                        | -                      | (77.381)               |
|                               | Instrumentos financieros a valor<br>razonable con cambio en<br>resultados | (23.941)               | (25.500)               |
|                               | Otras partes relacionadas                                                 | (1.575.903)            | (1.158.780)            |
|                               |                                                                           | <u>(1.599.844)</u>     | <u>(1.261.661)</u>     |
| Ventas de bienes o servicios  | Instrumentos financieros a valor<br>razonable con cambio en<br>resultados | 211.713                | 395.779                |
|                               |                                                                           | <u>211.713</u>         | <u>395.779</u>         |

Las remuneraciones y cargas sociales correspondientes al personal directivo clave representan aproximadamente el 5% del total al 31 de julio de 2014 (5% del total al 31 de julio de 2013).

## 29. BIENES DE TERCEROS

Al 31 de julio de 2014 y 31 de julio de 2013, Cereálín S.A. poseía mercadería, envases y cajas de terceros en depósito, a efectos de la realización de sus actividades de facon.

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

## 30. HECHOS POSTERIORES

El 20 de setiembre de 2014 se realizó la sexta emisión de Conahorro II por un importe de hasta US\$ 7.000.000 a cinco años de plazo con pago semestral de intereses a la tasa de 3,25% anual (Nota 19.1.4).

Con excepción de lo anterior, con posterioridad al 31 de julio de 2014 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo de CONAPROLE.

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

**Estados financieros individuales  
al 31 de julio de 2014**



## Dictamen de los auditores independientes

### Contenido

#### Dictamen de los auditores independientes

- Estados financieros individuales
  - Estado individual de posición financiera
  - Estado individual de ganancias y pérdidas
  - Estado individual de otros resultados integrales
  - Estado individual de cambios en el patrimonio
  - Estado individual de flujos de efectivo
  - Notas a los estados financieros individuales

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

1. Hemos auditado los estados financieros individuales de Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE), que comprenden el estado individual de posición financiera al 31 de julio de 2014 y los correspondientes estados individuales de ganancias y pérdidas, de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el 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 financieros

2. La Dirección de CONAPROLE es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros individuales de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF"), de acuerdo con las disposiciones del Decreto 124/2011 de fecha 1° de abril de 2011 y por el mantenimiento de un sistema de control interno que la Dirección considera adecuado para permitir la preparación de estados financieros 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 financieros 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 financieros se encuentran libres de errores significativos.

Una auditoría comprende la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre las cifras y revelaciones expuestas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros, 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 financieros 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 financieros.

PricewaterhouseCoopers Ltda., Cerrito 461 Piso 1, T: +598 29160463  
11.000 Montevideo, Uruguay, [www.pwc.com.uy](http://www.pwc.com.uy)

© 2014 PricewaterhouseCoopers Ltda. Todos los derechos reservados. En este documento PwC refiere a PricewaterhouseCoopers Ltda.





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

4. Según se describe en Notas 1.c, 8 y 10 CONAPROLE posee inversiones en subsidiarias y en otras entidades. Al 31 de julio de 2014 las inversiones correspondientes a la participación accionaria en CONAPROLE Argentina S.A., CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda., Leben Representações Comerciais Ltda., Conadis S.A. Conabia S.A. y Elinor S.A. totalizan \$ miles 774 y los créditos netos a cobrar con las mismas ascienden \$ miles 305.146 (\$ miles 58.424 y \$ miles 215.336, respectivamente, al 31 de julio de 2013). No se dispone de estados financieros auditados o revisados de estas entidades, y no nos ha sido posible aplicar procedimientos de auditoría alternativos sobre los mismos a efectos de concluir sobre la razonabilidad de los saldos contabilizados. En consecuencia, no nos es posible concluir si podrían ser necesarios ajustes sobre los referidos saldos.
5. Según se describe en Notas 19 y 21, al 31 julio de 2014 CONAPROLE mantiene contabilizados en la línea Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, y en la línea Provisiones, pasivos por un total de \$ miles 1.400.107 y \$ miles 95.488, respectivamente (\$ miles 213.007 y \$ miles 69.057, respectivamente, al 31 de julio de 2013), cuyo reconocimiento no es admitido por las Normas Internacionales de Información Financiera. El efecto de esta situación al 31 de julio de 2014 implica una sobrevaluación de Costo de ventas por \$ miles 1.169.234, una sobrevaluación de Gastos de administración y ventas por \$ miles 20.639, una sobrevaluación de pérdidas por Diferencia de cambio por \$ miles 23.658 y una subvaluación de Resultados acumulados por \$ miles 282.064 (subvaluación de Costo de ventas por \$ miles 247.886, una sobrevaluación de Gastos de administración y ventas por \$ miles 13.115, una sobrevaluación de las ganancias por Diferencia de cambio por \$ miles 14.196 y una subvaluación de Resultados acumulados por \$ miles 531.031 al 31 de julio de 2013).
6. Según se describe en Nota 1 a los presentes estados financieros individuales, CONAPROLE adquirió con fecha 22 de mayo de 2013 el cincuenta por ciento del capital accionario de CONAPAC S.A., con lo cual obtuvo el control accionario de dicha entidad. Las revelaciones incluidas en los presentes estados financieros individuales en relación con esta operación no cumplen con los requerimientos establecidos por la NIIF 3 - Combinaciones de negocios.



#### Opinión calificada

7. En nuestra opinión, excepto por los eventuales ajustes que podrían derivarse de la resolución de la situación descrita en el párrafo 4, el efecto de los ajustes descritos en el párrafo 5, y el efecto de la situación descrita en el párrafo 6, los referidos estados financieros individuales presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la posición financiera de CONAPROLE al 31 de julio de 2014, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

#### Énfasis en otros asuntos

8. Con esta misma fecha hemos emitido nuestro dictamen de auditoría sobre los estados financieros consolidados de CONAPROLE y sus subsidiarias al 31 de julio de 2014; el referido dictamen contiene una opinión calificada por las mismas situaciones que el presente dictamen, y por un apartamiento en los requerimientos de revelación de información por segmentos de operaciones. De acuerdo con las disposiciones del Art 89 de la Ley de Sociedades Comerciales, CONAPROLE deberá presentar sus estados financieros consolidados con sus subsidiarias, y sus estados financieros individuales, los cuales en su conjunto, constituyen los estados financieros cuya presentación es requerida para dar cumplimiento a las disposiciones legales vigentes.

Montevideo, Uruguay  
15 de octubre de 2014

*Primitivo Larrosa*

DANIEL CORREA  
CONTADOR PÚBLICO  
Sólo  
C.I.P.P. 17.735



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

**Estado individual de posición financiera al 31 de julio de 2014**  
(miles de pesos uruguayos)

|                                                                     | Notas | 31 de julio de<br>2014 | 31 de julio de 2013<br>(Nota 3.2) |
|---------------------------------------------------------------------|-------|------------------------|-----------------------------------|
| <b>Activo</b>                                                       |       |                        |                                   |
| <b>Activo no corriente</b>                                          |       |                        |                                   |
| Propiedades, planta y equipo                                        | 6     | 4.682.292              | 3.842.536                         |
| Activos intangibles                                                 | 7     | 25.552                 | 25.552                            |
| Inversiones en subsidiarias                                         | 8     | 58.434                 | 115.831                           |
| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | 10    | 53.677                 | 54.412                            |
| Existencias                                                         | 11    | 138.049                | 116.139                           |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar           | 13    | 66.808                 | 65.409                            |
| <b>Total del activo no corriente</b>                                |       | <b>5.022.612</b>       | <b>4.219.879</b>                  |
| <b>Activo corriente</b>                                             |       |                        |                                   |
| Existencias                                                         | 11    | 3.571.998              | 2.824.530                         |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar           | 13    | 4.670.361              | 3.531.815                         |
| Inversiones temporarias                                             | 14    | 1.353.581              | 974.642                           |
| Efectivo                                                            | 15    | 155.019                | 66.006                            |
| <b>Total del activo corriente</b>                                   |       | <b>9.750.952</b>       | <b>7.396.993</b>                  |
| <b>Total del activo</b>                                             |       | <b>14.773.574</b>      | <b>11.616.872</b>                 |
| <b>Patrimonio y pasivo</b>                                          |       |                        |                                   |
| <b>Patrimonio</b>                                                   |       |                        |                                   |
| Aportes                                                             | 16    | 1.467.325              | 1.263.498                         |
| Reservas                                                            | 17    | 1.056.329              | 953.243                           |
| Otras reservas                                                      | 18    | 227.017                | 37.938                            |
| Resultados acumulados                                               |       | 4.944.181              | 4.181.514                         |
| <b>Total del patrimonio</b>                                         |       | <b>7.694.852</b>       | <b>6.436.183</b>                  |
| <b>Pasivo no corriente</b>                                          |       |                        |                                   |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar             | 19    | 88                     | 185                               |
| Préstamos                                                           | 20    | 1.707.473              | 1.408.857                         |
| Provisiones                                                         | 21    | 42.850                 | 62.138                            |
| <b>Total del pasivo no corriente</b>                                |       | <b>1.750.411</b>       | <b>1.461.180</b>                  |
| <b>Pasivo corriente</b>                                             |       |                        |                                   |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar             | 19    | 4.080.855              | 2.816.771                         |
| Préstamos                                                           | 20    | 754.613                | 711.457                           |
| Provisiones                                                         | 21    | 492.843                | 191.271                           |
| <b>Total del pasivo corriente</b>                                   |       | <b>5.328.311</b>       | <b>3.719.499</b>                  |
| <b>Total del pasivo</b>                                             |       | <b>7.078.722</b>       | <b>5.180.679</b>                  |
| <b>Total de patrimonio y pasivo</b>                                 |       | <b>14.773.574</b>      | <b>11.616.872</b>                 |

Las Notas 1 a 28 son parte integral de estos estados financieros individuales.

1

   
Iniciado para identificación

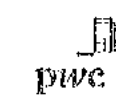
**Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)**

**Estado individual de ganancias y pérdidas  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2014**  
(miles de pesos uruguayos)

|                                        | Notas   | 31 de julio de<br>2014 | 31 de julio de<br>2013 |
|----------------------------------------|---------|------------------------|------------------------|
| <b>Ventas</b>                          |         |                        |                        |
| Del exterior                           |         | 14.816.812             | 10.207.381             |
| Locales                                |         | 8.266.953              | 7.587.598              |
| Descuentos y bonificaciones            |         | (1.105.389)            | (951.767)              |
| <b>Total Ventas</b>                    | 27      | <b>21.978.396</b>      | <b>16.953.212</b>      |
| <b>Costo de ventas</b>                 | 22 y 27 | <b>(17.537.333)</b>    | <b>(13.753.050)</b>    |
| <b>Utilidad bruta</b>                  |         | <b>4.441.063</b>       | <b>3.200.162</b>       |
| <b>Gastos de ventas y distribución</b> | 22 y 27 | <b>(1.501.983)</b>     | <b>(1.311.685)</b>     |
| <b>Gastos de administración</b>        | 22 y 27 | <b>(1.637.815)</b>     | <b>(993.716)</b>       |
| <b>Otras ganancias y pérdidas</b>      | 23 y 27 | <b>173.039</b>         | <b>114.030</b>         |
| <b>Utilidad operativa</b>              |         | <b>1.674.304</b>       | <b>1.008.792</b>       |
| <b>Ingresos financieros</b>            | 24      | <b>273.013</b>         | <b>148.579</b>         |
| <b>Egresos financieros</b>             | 25      | <b>(82.573)</b>        | <b>(66.909)</b>        |
| <b>Resultado del ejercicio</b>         |         | <b>1.764.744</b>       | <b>1.092.462</b>       |

Las Notas 1 a 28 son parte integral de estos estados financieros individuales.

2

   
Iniciado para identificación



Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

Estado individual de otros resultados integrales  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2014  
(miles de pesos uruguayos)

|                                                         | Notas | 31 de julio de<br>2014 | 31 de julio de<br>2013 |
|---------------------------------------------------------|-------|------------------------|------------------------|
| <b>Resultado del ejercicio</b>                          |       | <b>1.764.744</b>       | <b>1.092.462</b>       |
| <b>Otros resultados integrales</b>                      |       |                        |                        |
| Ítem que no serán reclasificados a ganancias y pérdidas |       |                        |                        |
| Revaluación propiedad, planta y equipo                  | 6.4   | 189.079                | 37.938                 |
| <b>Total otros resultados integrales</b>                |       | <b>189.079</b>         | <b>37.938</b>          |
| <b>Resultado integral del ejercicio</b>                 |       | <b>1.953.823</b>       | <b>1.130.400</b>       |

Las Notas 1 a 28 son parte integral de estos estados financieros individuales.

Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

Estado individual de cambios en el patrimonio  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2014  
(miles de pesos uruguayos)

|                                                       | Aportes          | Reservas         | Otras reservas | Resultados<br>acumulados | Patrimonio<br>total |
|-------------------------------------------------------|------------------|------------------|----------------|--------------------------|---------------------|
| <b>Saldos al 31 de julio de 2012</b>                  | <b>1.053.009</b> | <b>850.173</b>   | -              | <b>3.713.867</b>         | <b>5.617.149</b>    |
| Resultado del ejercicio 01.08.12 al 31.07.13          | -                | -                | -              | 1.092.462                | 1.092.462           |
| Otros resultados integrales                           | -                | -                | 37.938         | -                        | 37.938              |
| Resultado integral del ejercicio                      | -                | -                | 37.938         | 1.092.462                | 1.130.400           |
| <b>Aportes</b>                                        | <b>210.489</b>   | -                | -              | -                        | <b>210.489</b>      |
| Distribución de utilidades                            | -                | -                | -              | -                        | -                   |
| Distribución a productores                            | -                | -                | -              | (521.845)                | (521.845)           |
| Constitución de reservas                              | -                | 103.070          | -              | (103.070)                | -                   |
| Total transacciones patrimoniales con los productores | 210.489          | 103.070          | -              | (621.815)                | (311.356)           |
| <b>Saldos al 31 de julio de 2013</b>                  | <b>1.263.498</b> | <b>953.243</b>   | <b>37.938</b>  | <b>4.181.514</b>         | <b>6.436.193</b>    |
| Resultado del ejercicio 01.08.13 al 31.07.14          | -                | -                | -              | 1.764.744                | 1.764.744           |
| Otros resultados integrales                           | -                | -                | 189.079        | -                        | 189.079             |
| Resultado integral del ejercicio                      | -                | -                | 189.079        | 1.764.744                | 1.953.823           |
| <b>Aportes</b>                                        | <b>203.827</b>   | -                | -              | -                        | <b>203.827</b>      |
| Distribución de utilidades                            | -                | -                | -              | -                        | -                   |
| Distribución a productores                            | -                | -                | -              | (898.891)                | (898.891)           |
| Constitución de reservas                              | -                | 103.086          | -              | (103.086)                | -                   |
| Total transacciones patrimoniales con los productores | 203.827          | 103.086          | -              | (1.002.077)              | (695.164)           |
| <b>Saldos al 31 de julio de 2014</b>                  | <b>1.467.325</b> | <b>1.056.329</b> | <b>227.017</b> | <b>4.844.181</b>         | <b>7.694.852</b>    |

Las Notas 1 a 28 son parte integral de estos estados financieros individuales.

Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

Estado individual de flujos de efectivo  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2014  
(miles de pesos uruguayos)

|                                                                       | Notas | 31 de julio de<br>2014 | 31 de julio de<br>2013 (Nota 3.2) |
|-----------------------------------------------------------------------|-------|------------------------|-----------------------------------|
| <b>Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas</b>       |       |                        |                                   |
| Resultado del ejercicio                                               |       | 1.764.744              | 1.092.462                         |
| Ajustes:                                                              |       |                        |                                   |
| Depreciaciones de propiedades, planta y equipo                        |       | 480.684                | 346.257                           |
| Intereses perdidos devengados                                         |       | 68.093                 | 56.149                            |
| Provisión por beneficios al personal                                  |       | 71.601                 | 58.352                            |
| Provisión reembolsos                                                  |       | 52.657                 | 26.851                            |
| Provisión litigios                                                    |       | 238.823                | (27.940)                          |
| Provisión por devoluciones                                            |       | 672                    | 8.397                             |
| Revaluación de propiedades, planta y equipo                           |       | (222.473)              | 2.856                             |
| Desguace de maquinaria                                                |       | 1.025                  | -                                 |
| Recupero de intangibles                                               |       | -                      | (3.414)                           |
| Intereses ganados devengados                                          |       | (176.474)              | (105.241)                         |
| Resultado por venta de propiedades, planta y equipo                   |       | (135)                  | 493                               |
| Provisión para créditos deteriorados                                  |       | 128.560                | 9.779                             |
| Provisión por deterioro de existencias                                |       | 105.511                | (30.674)                          |
| Pérdida / (Reversión) por deterioro inversiones y créditos            |       | 89.070                 | (82.139)                          |
| Fondo especial para la estabilización de precios                      |       | 1.169.234              | -                                 |
| Diferencia de cambio generada por préstamos                           |       | 56.597                 | (96.339)                          |
| <b>Resultado de operaciones antes de cambios en rubros operativos</b> |       | <b>3.808.189</b>       | <b>1.253.849</b>                  |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar             |       | (2.196.237)            | (1.049.650)                       |
| Existencias                                                           |       | (800.519)              | 689.499                           |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar               |       | (27.548)               | (8.883)                           |
| Provisiones                                                           |       | (71.469)               | (63.050)                          |
| <b>Efectivo proveniente de operaciones</b>                            |       | <b>712.416</b>         | <b>821.765</b>                    |
| <b>Flujo de efectivo relacionado con inversiones</b>                  |       |                        |                                   |
| Adquisiciones de propiedades, planta y equipo                         |       | (841.969)              | (658.466)                         |
| Ingresos por venta de propiedades, planta y equipo                    |       | 4.733                  | 1.667                             |
| Intereses cobrados                                                    |       | 177.398                | 103.355                           |
| Aumento participación en subsidiarias                                 |       | -                      | (4.944)                           |
| <b>Efectivo aplicado a inversiones</b>                                |       | <b>(659.838)</b>       | <b>(758.388)</b>                  |
| <b>Flujo de efectivo relacionado con financiamiento</b>               |       |                        |                                   |
| Intereses pagados                                                     |       | (52.981)               | (39.648)                          |
| Aportes                                                               |       | 203.827                | 154.629                           |
| Cancelación de préstamos                                              |       | (239.837)              | (552.443)                         |
| Incremento de préstamos                                               |       | 822.568                | 481.385                           |
| Distribución de utilidades                                            | 13.3  | -                      | -                                 |
| <b>Efectivo proveniente de financiamiento</b>                         |       | <b>733.575</b>         | <b>43.923</b>                     |
| <b>Variación neta de efectivo</b>                                     |       | <b>786.153</b>         | <b>107.320</b>                    |
| <b>Efectivo al inicio del ejercicio</b>                               |       | <b>425.179</b>         | <b>317.859</b>                    |
| <b>Efectivo al final del ejercicio</b>                                | 15    | <b>1.211.332</b>       | <b>425.179</b>                    |

Las Notas 1 a 28 son parte integral de estos estados financieros individuales.

Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES POR EL EJERCICIO  
FINALIZADO EL 31 DE JULIO DE 2014  
(miles de pesos uruguayos)

1. INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE LA EMPRESA

a. Naturaleza jurídica

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE), fue creada por la Ley N° 9.526 del 14 de diciembre de 1935 y el Decreto respectivo del 9 de julio de 1941, para cuyos efectos se estableció la expropiación por el Estado de las siguientes empresas (Nota 16.1):

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

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

- Ley N° 17.243 (de Urgencia) del 6 de julio de 2000 que introdujo variantes respecto a la constitución del Directorio y a la obligatoriedad de cumplir con las normas de información, publicidad y control exigidas a las sociedades anónimas abiertas previstas por la Ley N° 16.060.
- Ley N° 17.282 (de Urgencia) del 29 de enero de 2001 que estableció que el control interno debe ser ejercido por una Comisión Fiscal y que el destino de las utilidades será dispuesto por las autoridades de CONAPROLE.

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

b. Actividad principal

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

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



### c. Participación en otras empresas

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

| Empresa                                                                    | % participación     |                     | País      |
|----------------------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|-----------|
|                                                                            | 31 de julio de 2014 | 31 de julio de 2013 |           |
| <b>Subsidiarias</b>                                                        |                     |                     |           |
| CE.ME.S.A.                                                                 | 100%                | 100%                | Uruguay   |
| Cerealín S.A.                                                              | 100%                | 100%                | Uruguay   |
| Conadis S.A.                                                               | 100%                | 100%                | Uruguay   |
| CONAPROLE Argentina S.A.                                                   | 100%                | 100%                | Argentina |
| CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.              | 99,478%             | 99,478%             | Brasil    |
| Leben Representações Comerciais Ltda.                                      | 99,99%              | 99,99%              | Brasil    |
| Etinor S.A.                                                                | 100%                | 100%                | Uruguay   |
| Productores de Leche S.A.                                                  | 100%                | 100%                | Uruguay   |
| Conapac S.A.                                                               | 100%                | 100%                | Uruguay   |
| Trading Cheese Inc.                                                        | 100%                |                     | USA       |
| <b>Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados</b> |                     |                     |           |
| Conabia S.A.                                                               | (*)                 | (*)                 | México    |
| Bonprole Industrias Lácteas S.A.                                           | 10%                 | 10%                 | Uruguay   |

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

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

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

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

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

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

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

Conapac S.A. es una sociedad anónima dedicada al suministro de polietileno para el envasado de la leche y demás productos y, en general, dar satisfacción, en forma prioritaria, a las necesidades de abastecimiento de envases de sus accionistas. Adicionalmente, comercializa bolsas de diferentes tipos con clientes de plaza y exporta una variedad de filmes. El 22 de mayo de 2013, CONAPROLE adquirió el 50% del capital accionario de Conapac S.A., perteneciente a otro accionista, con lo cual obtuvo el control total.

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

Durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2014 se constituyó Trading Cheese Inc., una corporación del estado de Florida, USA, a efectos de importar y comercializar ciertos tipos de queso en Estados Unidos. El único accionista de la sociedad es Conaprole. A la fecha de cierre de los presentes estados financieros no se ha realizado ninguna integración de capital ni se han desarrollado actividades.

## 2. ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

Los presentes estados financieros individuales son preparados y emitidos con fecha 15 de octubre de 2014. Los mismos serán sometidos a aprobación de los órganos volitivos de CONAPROLE junto con los estados financieros consolidados, a efectos de dar cumplimiento a lo establecido en el Decreto 124/11 a fecha 1 de abril de 2011 – Normas contables de aplicación obligatoria para los emisores de valores de oferta pública y a las disposiciones contenidas en el Art. 89 de la ley de Sociedades Comerciales N° 16.060.

## 3. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

Las políticas contables significativas que han sido adoptadas para la elaboración de estos estados financieros se detallan a continuación. Con excepción de las detalladas en Nota 3.2.a, las mismas han sido aplicadas en forma consistente en todos los ejercicios presentados.

### 3.1 Bases de preparación

Los presentes estados financieros individuales han sido preparados de acuerdo con las disposiciones establecidas en el Decreto 124/11, en el cual se establece que, a partir de los ejercicios iniciados el 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 (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board - IASB) traducidas al idioma español.

Las normas referidas comprenden:

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

Salvo por lo expresado más adelante en relación a Propiedades, planta y equipo (Nota 3.5), y a los activos financieros valuados a valor razonable (Nota 3.10), los estados financieros individuales han sido preparados siguiendo, en general, el principio contable de costo histórico. Consecuentemente, salvo por lo expresado, activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

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

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

### 3.2 Cambios en las políticas contables

#### a) Nuevas normas contables adoptadas por CONAPROLE.

Las siguientes normas o modificaciones de normas, con vigencia para el ejercicio económico iniciado luego del 1° de enero de 2013, han sido adoptadas por CONAPROLE.

- NIIF 10 - Estados financieros consolidados, NIIF 11- Acuerdos conjuntos, y modificaciones a NIC 27- Estados financieros separados y a NIC 28- Inversiones en asociadas y Negocios conjuntos. Dichas normas rigen para ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2013. En consecuencia, CONAPROLE adoptó dichas normas retroactivamente para el ejercicio iniciado el 1 de agosto de 2012. La adopción de dichas normas, no ha tenido impacto en la medición del patrimonio en los ejercicios presentados.
- NIIF 12 - Información a revelar sobre participaciones en otras entidades. Dicha norma rige para ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2013, y aplica para estados financieros consolidados, en los cuales se incluyó revelaciones adicionales sobre las subsidiarias.
- NIIF 13 - Medición del Valor razonable, que rige para ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2013. La adopción de dicha norma implicó la incorporación de algunas revelaciones en relación a los valores razonables.

- Modificación a la NIC 16 - Propiedad, planta y equipo surgida del Proyecto de mejoras emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad en 2011, que rige para ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2013, por el cual, los repuestos y equipos que cumplen con la definición de Propiedad, planta y equipo (\$ 5.991 al 31 de julio de 2013) previamente reconocidos como Inventarios, han sido reclasificados como Propiedades, planta y equipo.
- NIC 27 revisada - Estados contables separados, vigente para ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2013. Trata sobre la preparación de los estados contables separados o individuales, no tratados en la normas de consolidación (NIIF 10).
- NIC 28 revisada - Entidades asociadas y negocios conjuntos, vigente para ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2013. Establece para las entidades asociadas, y revisa para los negocios conjuntos, los criterios de contabilización, en forma consistente con las bases establecidas en la NIIF 11 (aplicación del método del valor patrimonial proporcional).

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

- Modificación a la NIC 32 - Instrumentos financieros, requerimientos de compensación de activos y pasivos, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2014.
- Modificación a la NIIF 10, NIIF 12 y NIC 27 - Excepción para las entidades de inversión de presentar estados financieros consolidados, vigente para ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2014.
- CINIIF 21 - Evento generador de la obligación por tributos o impuestos diferentes al impuesto a la renta se produce en la fecha que establece la legislación, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2014.
- NIIF 15 - Ingresos por contratos con clientes, vigente a partir de ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2014.

### 3.3 Información por segmentos del negocio

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

Información financiera referente a dichos segmentos del negocio no se incluye en los presentes estados financieros individuales y se revelará en los estados financieros consolidados (Nota 2).

### 3.4 Moneda extranjera

#### 3.4.1 Moneda funcional y moneda de presentación

Los estados financieros individuales de CONAPROLE se preparan y presentan en pesos uruguayos.



### 3.4.2 Transacciones y saldos

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

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

| Moneda             | Cotización<br>(pesos uruguayos por moneda) |                |
|--------------------|--------------------------------------------|----------------|
|                    | 31 de julio de                             | 31 de julio de |
|                    | 2014                                       | 2013           |
| Dólares            | 23,34                                      | 21,53          |
| Euros              | 31,24                                      | 28,68          |
| Reales             | 10,17                                      | 9,28           |
| Unidades Indexadas | 2,87                                       | 2,63           |

### 3.5 Propiedades, planta y equipo

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

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

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

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

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

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

- Edificios 5 a 50 años
- Maquinaria industrial 1 a 25 años

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

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

### 3.6 Activos intangibles

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

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

### 3.7 Deterioro de activos no financieros

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

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

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

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

### 3.8 Inversiones en subsidiarias

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

Estas inversiones se encuentran valuadas al costo original de las mismas menos una pérdida por deterioro, cuando corresponda. El costo se determina como el valor razonable de los activos entregados, instrumentos de patrimonio emitidos y pasivos incurridos o asumidos a la fecha del intercambio.

A efectos de evaluar el deterioro a cada fecha de cierre, si el valor en libros es mayor que el valor razonable de la inversión, la diferencia se reconoce directamente en el Estado de ganancias y pérdidas en la línea Otras ganancias y pérdidas.

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

### 3.9 Acuerdos conjuntos

Los acuerdos conjuntos son clasificados como operación conjunta o negocio conjunto dependiendo de los derechos y obligaciones contractuales de cada una de las partes involucradas. CONAPROLE ha evaluado la naturaleza de sus acuerdos conjuntos y ha determinado que los mismos son negocios conjuntos.

Estas inversiones se encuentran valuadas al costo original de las mismas menos una pérdida por deterioro, cuando corresponda. El costo se determina como el valor razonable de los activos entregados, instrumentos de patrimonio emitidos y pasivos incurridos o asumidos a la fecha del intercambio.

A efectos de valorar el deterioro a cada fecha de cierre, si el valor en libros es mayor que el valor razonable de la inversión, la diferencia se reconoce directamente en el Estado de ganancias y pérdidas en la línea Otras ganancias y pérdidas.

### 3.10 Activos financieros

CONAPROLE adoptó anticipadamente la NIIF 9 desde el 1 de agosto de 2011 y la aplicó para todos los períodos presentados. De acuerdo con esta norma, los instrumentos se clasifican en dos categorías: valuados a costo amortizado y valuados a valores razonables, según el modelo de negocios seguido y las características de los flujos contractuales del activo.

#### 3.10.1 Créditos o Instrumentos de deuda

##### 3.10.1.1 Activos financieros a costo amortizado

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

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

Al 31 de julio de 2014 y 31 de julio de 2013, los activos financieros a costo amortizado comprenden Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas a cobrar (Nota 3.13), Inversiones temporarias y Efectivo.

##### 3.10.1.2 Activos financieros a valor razonable

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

#### 3.10.2 Inversiones en acciones

Se valúan a valor razonable a través de resultados.

### 3.10.3 Deterioro de activos financieros

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

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

- (a) Dificultad financiera significativa del obligado.
- (b) Incumplimiento del contrato, como el incumplimiento de pagos o mora en el pago de intereses o del principal.
- (c) CONAPROLE, por motivos económicos o legales relacionados con la dificultad financiera del prestatario, le otorga una concesión que de lo contrario no podría efectuar.
- (d) Es probable que el prestatario entre en quiebra u otras reorganizaciones financieras.
- (e) La desaparición de un mercado activo para ese activo financiero debido a dificultades financieras.
- (f) Información disponible que indica que hay una reducción medible en los flujos de efectivo estimados de una cartera de activos financieros desde su reconocimiento inicial, aunque la reducción aún no se pueda identificar con los activos financieros individuales en la cartera, incluyendo:
  - (i) cambios adversos en el estado de pagos de los prestatarios en la cartera;
  - (ii) condiciones nacionales o locales que se correlacionen con los incumplimientos de los activos en la cartera.

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

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

### 3.11 Instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura

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



### 3.12 Existencias

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

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

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

### 3.13 Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar

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

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

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

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

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

### 3.14 Efectivo y equivalentes de efectivo

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

### 3.15 Definición de capital a mantener

Se ha considerado resultado del 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, retiro de utilidades y otros conceptos imputados al patrimonio.

### 3.16 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar

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

### 3.17 Préstamos

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

### 3.18 Beneficios al personal

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

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

### 3.19 Provisiones

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

### 3.20 Reconocimientos de ingresos, costos y gastos

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

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

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

#### 4. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS

##### 4.1. Factores de riesgo financiero

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

##### 4.1.a. Riesgo de mercado

###### (I) Riesgo cambiario

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

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

|                 | 31 de julio de 2014 |                     | 31 de julio de 2013 |                     |
|-----------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
|                 | Moneda extranjera   | Equivalente en US\$ | Moneda extranjera   | Equivalente en US\$ |
| Dólares         | (73.218)            | (73.216)            | (10.445)            | (10.445)            |
| Reales          | 34.349              | 14.967              | 25.845              | 11.140              |
| Euros           | 3.224               | 4.316               | (181)               | (241)               |
| Unid. Indexadas | (150)               | (18)                | (89)                | (11)                |
|                 |                     | <b>(53.951)</b>     |                     | <b>443</b>          |

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

|                                                           | 31 de julio de 2014 |                 |                 |                |                    |
|-----------------------------------------------------------|---------------------|-----------------|-----------------|----------------|--------------------|
|                                                           | Posición en US\$    | Posición en BRL | Posición en EUR | Posición en UI | Equivalente en \$  |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar | 112.176             | 34.349          | 6.625           | 50             | 3.174.397          |
| Inversiones temporarias                                   | 25.728              | -               | -               | -              | 600.440            |
| Efectivo                                                  | 3.337               | -               | 1.475           | -              | 123.967            |
| Préstamos                                                 | (104.876)           | -               | (464)           | -              | (2.462.086)        |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar   | (90.076)            | -               | (4.413)         | (200)          | (2.240.654)        |
| Provisiones                                               | (19.505)            | -               | -               | -              | (455.199)          |
|                                                           | <b>(73.216)</b>     | <b>34.349</b>   | <b>3.223</b>    | <b>(150)</b>   | <b>(1.259.136)</b> |

|                                                           | 31 de julio de 2013 |                 |                 |                |                   |
|-----------------------------------------------------------|---------------------|-----------------|-----------------|----------------|-------------------|
|                                                           | Posición en US\$    | Posición en BRL | Posición en EUR | Posición en UI | Equivalente en \$ |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar | 91.831              | 25.867          | 962             | 111            | 2.245.252         |
| Inversiones temporarias                                   | 39.415              | -               | -               | -              | 848.684           |
| Efectivo                                                  | 2.304               | -               | 18              | -              | 50.126            |
| Préstamos                                                 | (96.943)            | -               | -               | -              | (2.087.377)       |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar   | (39.983)            | (22)            | (1.161)         | (200)          | (894.936)         |
| Provisiones                                               | (7.069)             | -               | -               | -              | (152.210)         |
|                                                           | <b>(10.445)</b>     | <b>25.845</b>   | <b>(181)</b>    | <b>(89)</b>    | <b>9.539</b>      |

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

###### (ii) Riesgo de tasa de interés

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

|                                                      | 31 de julio de 2014                     |                                         | 31 de julio de 2013                     |                                         |
|------------------------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                                      | 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              | 8.402                                   | 75.615                                  | 428.892                                 | 364.546                                 |
| Préstamos a tasa variable libor 6 meses              | 252.427                                 | 1.158.729                               | 184.062                                 | 1.044.311                               |
| Préstamos a tasa fija                                | 493.784                                 | 473.129                                 | 98.503                                  | -                                       |
| Inversiones temporarias / otros créditos a tasa fija | (1.353.581)                             | -                                       | (974.642)                               | -                                       |
|                                                      | <b>(598.968)</b>                        | <b>1.707.473</b>                        | <b>(263.185)</b>                        | <b>1.408.857</b>                        |

Como forma de mitigar la exposición al riesgo de tasa de interés, CONAPROLE mantiene un instrumento financiero derivado de Rate Cap (Nota 10.2).

###### (iii) Riesgo de precios

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



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

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

Al 31 de julio de 2014 si el peso uruguayo se hubiera debilitado/fortalecido en un 5% frente al dólar, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a las posiciones en dólares descriptas en Nota 4.1.a.i, se hubiera producido un impacto negativo/positivo de miles de \$ 85.436 en el resultado del ejercicio (miles de \$ 11.245 al 31 de julio de 2013).

Al 31 de julio de 2014 si el peso uruguayo se hubiera debilitado/fortalecido en un 5% frente al real, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a las posiciones en dólares descriptas en Nota 4.1.a.ii, se hubiera producido un impacto positivo/negativo de miles de \$ 17.465 en el resultado del ejercicio (miles de \$ 11.993 al 31 de julio de 2013).

Al 31 de julio de 2014 si las tasas de interés de los préstamos hubieran sido 10% mayores/menores, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a la posición descripta en Nota 4.1.a.ii, se hubiera producido un impacto negativo/positivo de miles de \$ 5.478 en el resultado del ejercicio (miles de \$ 3.445 al 31 de julio de 2013).

**4.1.b. Riesgo de crédito**

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

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

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

La exposición al riesgo de crédito se encuentra distribuida a lo largo de varias contrapartes y clientes. Los saldos de clientes mayores a 4% del total de créditos (3 al 31 de julio de 2014 y 5 al 31 de julio de 2013), sin considerar partes relacionadas, se muestran a continuación:

| Deudor                       | 31 de julio de 2014 |             | 31 de julio de 2013 |             |
|------------------------------|---------------------|-------------|---------------------|-------------|
|                              | Miles de \$         | %           | Miles de \$         | %           |
| Clientes del exterior        | 1.470.561           | 50%         | 966.441             | 47%         |
| Otros deudores menores al 4% | 1.455.657           | 50%         | 1.100.299           | 53%         |
|                              | <b>2.926.218</b>    | <b>100%</b> | <b>2.066.740</b>    | <b>100%</b> |

**4.1.c. Riesgo de liquidez**

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

A continuación se analizan los pasivos financieros de CONAPROLE agrupados por vencimientos comunes:

| Vencimiento | 31 de julio de 2014                                     |                  |                  |
|-------------|---------------------------------------------------------|------------------|------------------|
|             | Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | Préstamos        | Total            |
|             | pagar                                                   |                  |                  |
| 2014/2015   | 3.727.769                                               | 754.613          | 4.482.382        |
| 2015/2016   | 88                                                      | 414.927          | 415.015          |
| 2016/2017   | -                                                       | 414.927          | 414.927          |
| 2017/2018   | -                                                       | 296.563          | 296.563          |
| 2018/2019   | -                                                       | 212.451          | 212.451          |
| 2019/2020   | -                                                       | 175.593          | 175.593          |
| 2020/2021   | -                                                       | 137.934          | 137.934          |
| 2021/2022   | -                                                       | 55.078           | 55.078           |
|             | <b>3.727.857</b>                                        | <b>2.462.086</b> | <b>6.189.943</b> |

| Vencimiento | 31 de julio de 2013                                     |                  |                  |
|-------------|---------------------------------------------------------|------------------|------------------|
|             | Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | Préstamos        | Total            |
|             | pagar                                                   |                  |                  |
| 2013/2014   | 2.466.044                                               | 711.457          | 3.177.501        |
| 2014/2015   | 185                                                     | 295.619          | 295.804          |
| 2015/2016   | -                                                       | 320.931          | 320.931          |
| 2016/2017   | -                                                       | 307.365          | 307.365          |
| 2017/2018   | -                                                       | 173.383          | 173.383          |
| 2018/2019   | -                                                       | 141.881          | 141.881          |
| 2019/2020   | -                                                       | 83.554           | 83.554           |
| 2020/2021   | -                                                       | 43.064           | 43.064           |
| 2021/2022   | -                                                       | 43.060           | 43.060           |
|             | <b>2.466.229</b>                                        | <b>2.120.314</b> | <b>4.586.543</b> |

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

| Al 31 de julio de 2014                                  | Menos de 1 año   | Entre 1 y 2 años | Entre 2 y 5 años | Más de 5 años  | Total            |
|---------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|----------------|------------------|
|                                                         |                  |                  |                  |                |                  |
| Préstamos a tasa fija corto plazo                       | 192.021          | -                | -                | -              | 192.021          |
| Préstamos a tasa fija largo plazo                       | 297.056          | 203.347          | 289.364          | -              | 789.767          |
| Préstamos a tasa variable (1) largo plazo               | 97.875           | 119.382          | 313.244          | 176.530        | 709.031          |
| Préstamo Precio Diferido                                | 182.413          | 137.972          | 353.178          | 197.772        | 871.335          |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 3.727.769        | 88               | -                | -              | 3.727.857        |
|                                                         | <b>4.497.134</b> | <b>460.789</b>   | <b>955.786</b>   | <b>376.302</b> | <b>6.290.011</b> |

| Al 31 de julio de 2013                                  | Menos de 1 año   | Entre 1 y 2 años | Entre 2 y 5 años | Más de 5 años  | Total            |
|---------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|----------------|------------------|
| Préstamos a tasa fija corto plazo                       | 378.589          | -                | -                | -              | 378.589          |
| Préstamos a tasa fija largo plazo                       | 94.473           | 178.685          | 253.888          | -              | 525.026          |
| Préstamos a tasa variable (1) largo plazo               | 71.522           | 90.881           | 252.144          | 184.613        | 599.140          |
| Préstamo Precio Diferido largo plazo                    | 163.279          | 159.622          | 406.474          | -              | 729.375          |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 2.466.044        | 185              | -                | -              | 2.466.229        |
|                                                         | <b>3.173.907</b> | <b>427.333</b>   | <b>912.506</b>   | <b>184.613</b> | <b>4.698.359</b> |

(1) Para la tasa variable se toma la tasa LIBOR al 31 de julio de 2014 y 31 de julio de 2013 respectivamente, para cada fecha futura de vencimiento de tasa.

#### 4.2. Estimaciones de valor razonable

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

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

| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | 31 de julio de 2013 |          |               |               |
|---------------------------------------------------------------------|---------------------|----------|---------------|---------------|
|                                                                     | Nivel 1             | Nivel 2  | Nivel 3       | Total         |
| Inversiones en acciones                                             | -                   | -        | 49.747        | 49.747        |
| Obligaciones hipotecarias reajustables                              | 4.665               | -        | -             | 4.665         |
| Instrumentos financieros derivados – Cap rate                       | -                   | -        | -             | -             |
| Total activos                                                       | <b>4.665</b>        | <b>-</b> | <b>49.747</b> | <b>54.412</b> |

Jerarquías de medidas del valor razonable:

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

#### 5. ESTIMACIONES Y CRITERIOS CONTABLES CRÍTICOS

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

##### a. Propiedades, planta y equipo

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

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

##### b. Provisión para créditos deteriorados

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

##### c. Deterioro de activos intangibles

La Dirección y Gerencia evalúan anualmente si los activos intangibles de vida útil indefinida han sufrido algún deterioro, de acuerdo con la política contable que se describe en Nota 3.8. El cálculo de los importes recuperables requiere el uso de estimaciones en relación con el margen y la tasa de crecimiento de los ingresos.

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

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



## 6. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

### 6.1 Composición

|                                | 31 de julio<br>de 2014 | 31 de julio<br>de 2013 |
|--------------------------------|------------------------|------------------------|
| Costo o valuación              | 6.470.441              | 5.113.337              |
| Depreciación acumulada         | (1.788.149)            | (1.270.801)            |
| <b>Valor neto en libros</b>    | <b>4.682.292</b>       | <b>3.842.536</b>       |
| Inmuebles terrenos y edificios | 1.120.425              | 896.041                |
| Vehículos                      | 106.403                | 81.864                 |
| Maquinaria industrial          | 2.801.753              | 1.921.033              |
| Mobiliario, equipos y otros    | 97.790                 | 82.300                 |
| Obras en curso                 | 499.993                | 839.504                |
| Importaciones en trámite       | 55.928                 | 21.794                 |
|                                | <b>4.682.292</b>       | <b>3.842.536</b>       |

### 6.2 Evolución

|                          | Inmuebles<br>terrenos y<br>edificios | Vehículos | Maquinaria<br>Industrial | Mobiliario,<br>equipos y<br>otros | Obras en<br>curso | Importaciones<br>en trámite | Total     |
|--------------------------|--------------------------------------|-----------|--------------------------|-----------------------------------|-------------------|-----------------------------|-----------|
| Valor Inicial 31/07/2012 | 1.121.371                            | 119.255   | 2.532.135                | 149.781                           | 367.929           | 22.019                      | 4.312.600 |
| Tasación                 | (22.986)                             | -         | (56.857)                 | -                                 | -                 | -                           | (81.843)  |
| Adiciones                | 18.368                               | 10.569    | 39.680                   | 8.194                             | 811.176           | 295.024                     | 1.183.011 |
| Retiros                  | -                                    | (678)     | (2.053)                  | (377)                             | (1.974)           | (295.249)                   | (300.331) |
| Traslados                | 57.866                               | 31.122    | 247.252                  | 1.587                             | (337.627)         | -                           | -         |
| Valor 31/07/2013         | 1.174.419                            | 160.268   | 2.758.167                | 189.195                           | 839.604           | 21.794                      | 5.113.337 |
| Tasación                 | 119.703                              | -         | 352.544                  | -                                 | -                 | -                           | 471.247   |
| Adiciones                | 84.430                               | 8.138     | 71.179                   | 18.937                            | 685.893           | 55.928                      | 924.305   |
| Retiros                  | -                                    | (5.890)   | (8.547)                  | (2.211)                           | -                 | (21.794)                    | (38.448)  |
| Traslados                | 117.961                              | 42.245    | 845.904                  | 19.093                            | (1.025.203)       | -                           | -         |
| Valor 31/07/2014         | 1.495.613                            | 204.755   | 4.019.237                | 195.014                           | 499.994           | 55.928                      | 6.470.441 |

|                                    | Inmuebles<br>terrenos y<br>edificios | Vehículos | Maquinaria<br>Industrial | Mobiliario,<br>equipos y<br>otros | Obras en<br>curso | Importaciones<br>en trámite | Total     |
|------------------------------------|--------------------------------------|-----------|--------------------------|-----------------------------------|-------------------|-----------------------------|-----------|
| Depreciación Inicial<br>31/07/2012 | 242.010                              | 53.040    | 705.795                  | 58.308                            | -                 | -                           | 1.059.154 |
| Tasación                           | (31.460)                             | -         | (85.465)                 | -                                 | -                 | -                           | (116.925) |
| Cargo del ejercicio                | 67.826                               | 26.042    | 219.222                  | 18.381                            | -                 | -                           | 331.473   |
| Retiros                            | -                                    | (678)     | (1.850)                  | (363)                             | -                 | -                           | (2.901)   |
| Traslados                          | -                                    | -         | (559)                    | 559                               | -                 | -                           | -         |
| Depreciación 31/07/2013            | 278.376                              | 78.404    | 837.124                  | 76.895                            | -                 | -                           | 1.270.801 |
| Tasación                           | 20.702                               | -         | 38.993                   | -                                 | -                 | -                           | 59.695    |
| Cargo del ejercicio                | 75.831                               | 25.842    | 348.559                  | 20.450                            | -                 | -                           | 468.682   |
| Retiros                            | 177                                  | (5.894)   | (5.191)                  | (121)                             | -                 | -                           | (11.029)  |
| Depreciación 31/07/2014            | 375.086                              | 98.352    | 1.217.485                | 97.224                            | -                 | -                           | 1.788.149 |

El valor neto en libros de propiedades, planta y equipo incluye bienes otorgados en préstamo a las subsidiarias y terceros por miles de \$ 246.739 (miles de \$ 205.317 al 31 de julio de 2013) (Nota 27).

### 6.3 Activación de costos financieros

CONAPROLE activó intereses y comisiones bancarias generadas por el endeudamiento relacionado con la obra Complejo Industrial Villa Rodríguez. El efecto de dicha activación fue un incremento en propiedades, planta y equipo de miles de \$ 27.600 (miles de \$ 24.173 al 31 de julio de 2013). Al realizar esta activación se utilizó la tasa promedio de endeudamiento de CONAPROLE y la tasa de endeudamiento de los préstamos específicos, 2,98% y 3,33%, respectivamente.

### 6.4 Tasaciones

Los inmuebles y maquinaria industrial fueron tasados en 2007, y en el período 2008-2014 las referidas tasaciones han sido actualizadas/revisadas, en forma parcial, de acuerdo con un plan de tasaciones periódicas. En todos los casos, los valores contabilizados son ajustados al cierre de cada período a los valores de tasación, netos de depreciaciones, en dólares estadounidenses.

#### 6.4.1 Niveles de jerarquía de valores razonables

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

|                              | 31 de julio de 2014 |          |                  |                  |
|------------------------------|---------------------|----------|------------------|------------------|
| Propiedades, planta y equipo | Nivel 1             | Nivel 2  | Nivel 3          | Total            |
| Inmuebles                    | -                   | -        | 1.120.425        | 1.120.425        |
| Maquinaria industrial        | -                   | -        | 2.801.753        | 2.801.753        |
| <b>Total</b>                 | <b>-</b>            | <b>-</b> | <b>3.922.178</b> | <b>3.922.178</b> |

|                              | 31 de julio de 2013 |          |                  |                  |
|------------------------------|---------------------|----------|------------------|------------------|
| Propiedades, planta y equipo | Nivel 1             | Nivel 2  | Nivel 3          | Total            |
| Inmuebles                    | -                   | -        | 896.041          | 896.041          |
| Maquinaria industrial        | -                   | -        | 1.921.033        | 1.921.033        |
| <b>Total</b>                 | <b>-</b>            | <b>-</b> | <b>2.817.074</b> | <b>2.817.074</b> |

Jerarquías de medidas del valor razonable:

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

No se han realizado transferencias entre los diferentes niveles en el ejercicio.

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

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

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

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

|                                                               | Inmuebles<br>terrenos y<br>edificios | Maquinaria<br>industrial | Total            |
|---------------------------------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------|------------------|
| <b>Valor neto 31/07/2012</b>                                  | <b>879.361</b>                       | <b>1.826.339</b>         | <b>2.705.700</b> |
| Tasación imputada al Estado de ganancias y pérdidas (Nota 23) | 1.097                                | (3.953)                  | (2.856)          |
| Tasación imputada al Otros resultados Integrales              | 7.377                                | 30.561                   | 37.938           |
| Adiciones                                                     | 18.368                               | 39.680                   | 58.048           |
| Retiros                                                       | -                                    | (193)                    | (193)            |
| Cargo del ejercicio                                           | (67.826)                             | (219.222)                | (287.050)        |
| Traslados                                                     | 57.666                               | 247.821                  | 305.487          |
| <b>Valor neto 31/07/2013</b>                                  | <b>896.041</b>                       | <b>1.921.033</b>         | <b>2.817.074</b> |
| Tasación imputada al Estado de ganancias y pérdidas (Nota 23) | 57.379                               | 165.094                  | 222.473          |
| Tasación imputada al Otros resultados Integrales              | 40.622                               | 148.457                  | 189.079          |
| Adiciones                                                     | 84.430                               | 71.179                   | 155.609          |
| Retiros                                                       | (177)                                | (3.356)                  | (3.533)          |
| Cargo del ejercicio                                           | (75.831)                             | (346.559)                | (422.390)        |
| Traslados                                                     | 117.961                              | 845.904                  | 963.865          |
| <b>Valor neto 31/07/2014</b>                                  | <b>1.120.425</b>                     | <b>2.801.752</b>         | <b>3.922.178</b> |

#### 6.5 Inversiones en bienes de capital comprometidas

Las inversiones en bienes de capital comprometidas pero aún no incurridas ascienden a aproximadamente miles de € 2.132 al 31 de julio de 2014 (€ 1.960 al 31 de julio de 2013) (Nota 26).

#### 6.6 Garantías otorgadas

Según se revela en Nota 20, CONAPROLE mantiene prendas e hipotecas sobre bienes de Propiedades, planta y equipo a favor de sus acreedores financieros.

#### 7. ACTIVOS INTANGIBLES

|                             | 31 de julio<br>de 2014 | 31 de julio<br>de 2013 |
|-----------------------------|------------------------|------------------------|
| Costo o valuación           | 43.528                 | 43.528                 |
| Deterioro                   | (17.976)               | (17.976)               |
| <b>Valor neto en libros</b> | <b>25.552</b>          | <b>25.552</b>          |

|                                 | Marcas        |
|---------------------------------|---------------|
| Valor neto al 31/07/2012        | 22.138        |
| Crédito por recupero (Nota 23)  | 3.414         |
| <b>Valor neto al 31/07/2013</b> | <b>25.552</b> |
| Crédito por recupero (Nota 23)  | -             |
| <b>Valor neto al 31/07/2014</b> | <b>25.552</b> |

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

#### 8. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

##### 8.1 Composición

|                                                                  | 31 de julio de<br>2014 | 31 de julio de<br>2013 |
|------------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Productores de Leche S.A.                                        | 19.250                 | 19.250                 |
| Cerealin S.A.                                                    | 16.461                 | 16.461                 |
| Conadis S.A.                                                     | -                      | -                      |
| CONAPROLE Argentina S.A.                                         | 12                     | 16                     |
| CE.ME.S.A.                                                       | 10.266                 | 11.954                 |
| Etinor S.A.                                                      | -                      | -                      |
| CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora<br>e Exportadora Ltda. | -                      | 57.705                 |
| Leben Representações Comerciais Ltda.                            | -                      | -                      |
| Conapac S.A.                                                     | 10.445                 | 10.445                 |
| Trading Cheese Inc.                                              | -                      | -                      |
|                                                                  | <b>56.434</b>          | <b>115.831</b>         |



## 8.2 Evolución

|                             | Saldo al 31 de julio de 2013 | Aumento de participación | Reclasificación de inversión en negocios conjuntos | (Aumento) de deterioro | Saldo al 31 de julio de 2014 |
|-----------------------------|------------------------------|--------------------------|----------------------------------------------------|------------------------|------------------------------|
| Inversiones en subsidiarias | 115.831                      | -                        | -                                                  | (59.397)               | 56.434                       |

|                             | Saldo al 31 de julio de 2012 | Aumento de participación | Reclasificación de inversión en negocios conjuntos | Reversión de deterioro | Saldo al 31 de julio de 2013 |
|-----------------------------|------------------------------|--------------------------|----------------------------------------------------|------------------------|------------------------------|
| Inversiones en subsidiarias | 45.902                       | 4.943                    | 5.501                                              | 59.485                 | 115.831                      |

## 9. INVERSIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS

### 9.1 Composición

|              | 31 de julio de 2014 | 31 de julio de 2013 |
|--------------|---------------------|---------------------|
| Conapac S.A. | -                   | -                   |

### 9.2 Evolución

|                                 | Saldo al 31 de julio de 2013 | Reclasificación a subsidiaria | Saldo al 31 de julio de 2014 |
|---------------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------------|
| Inversión en Negocios conjuntos | -                            | -                             | -                            |
|                                 | Saldo al 31 de julio de 2012 | Reclasificación a subsidiaria | Saldo al 31 de julio de 2013 |
| Inversión en Negocios conjuntos | 5.501                        | (5.501)                       | -                            |

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

### 10.1 Composición

|                                                | 31 de julio de 2014 | 31 de julio de 2013 |
|------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Obligaciones Hipotecarias Reajustables         | 4.665               | 4.665               |
| Instrumentos financieros derivados (Nota 10.2) | -                   | -                   |
| Bonprole Industrias Lácteas S.A.               | 48.250              | 49.044              |
| Conabia S.A.                                   | 762                 | 703                 |
|                                                | <u>53.677</u>       | <u>54.412</u>       |

## 10.2 Contrato Rate Cap Transaction

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

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

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

Al 31 de julio de 2014 y 31 de julio de 2013 la tasa LIBOR asciende a 0,2391% y 0,2656% respectivamente.

## 11. EXISTENCIAS

### 11.1 Composición

|                                     | 31 de julio de 2014                     |                                         | 31 de julio de 2013                     |                                         |
|-------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                     | 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                | 2.903.096                               | 261                                     | 2.063.780                               | 479                                     |
| Productos en proceso                | 379.376                                 | -                                       | 433.602                                 | -                                       |
| Materiales y suministros            | 74.803                                  | 183.851                                 | 80.821                                  | 152.868                                 |
| Material de envasado                | 174.424                                 | 33.317                                  | 150.762                                 | 24.632                                  |
| Materias primas                     | 124.816                                 | 4.777                                   | 102.317                                 | 2.737                                   |
| Envases retornables                 | -                                       | 48.307                                  | -                                       | 49.768                                  |
| Importaciones en trámite            | 66.373                                  | -                                       | 44.773                                  | -                                       |
| Mercadería de reventa               | 16.802                                  | -                                       | 28.875                                  | -                                       |
| Provisión por deterioro (Nota 11.2) | (167.792)                               | (132.464)                               | (80.400)                                | (114.345)                               |
|                                     | <u>3.671.988</u>                        | <u>138.049</u>                          | <u>2.824.530</u>                        | <u>116.139</u>                          |

En este capítulo se incluyen bienes en régimen de Admisión Temporal en el marco de lo establecido por la Ley N° 18.184, por un importe total de miles de \$ 160.412 (miles de \$ 75.394 al 31 de julio de 2013).

### 11.2 Provisión por deterioro

|                         | Saldo al 31 de julio de 2013 | Usos | Incrementos / (Decrementos) | Saldo al 31 de julio de 2014 |
|-------------------------|------------------------------|------|-----------------------------|------------------------------|
| Provisión por deterioro | 194.745                      | -    | 105.511                     | 300.256                      |
|                         | Saldo al 31 de julio de 2012 | Usos | Incrementos / (Decrementos) | Saldo al 31 de julio de 2013 |
| Provisión por deterioro | 225.419                      | -    | (30.674)                    | 194.745                      |

## 12. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

### 12.1 Categorías de instrumentos financieros

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

| 31 de julio de 2014                                                 |                                            |               |                      |                                |                  |
|---------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|---------------|----------------------|--------------------------------|------------------|
| Activos                                                             | A valor razonable con cambio en resultados |               | Subtotal financieros | Activos/Pasivos no financieros | Total            |
|                                                                     | A costo amortizado                         |               |                      |                                |                  |
| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | -                                          | 53.677        | 53.677               | -                              | 53.677           |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar           | 4.331.272                                  | -             | 4.331.272            | 405.700                        | 4.736.972        |
| Inversiones temporarias                                             | 1.353.581                                  | -             | 1.353.581            | -                              | 1.353.581        |
| Efectivo                                                            | 155.019                                    | -             | 155.019              | -                              | 155.019          |
| <b>Total</b>                                                        | <b>6.839.872</b>                           | <b>53.677</b> | <b>6.893.549</b>     | <b>405.700</b>                 | <b>7.299.249</b> |
| Pasivos                                                             | A valor razonable con cambio en resultados |               | Subtotal financieros | Activos/Pasivos no financieros | Total            |
|                                                                     | A costo amortizado                         |               |                      |                                |                  |
| Préstamos                                                           | 2.462.086                                  | -             | 2.462.086            | -                              | 2.462.086        |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar             | 3.727.857                                  | -             | 3.727.857            | 353.086                        | 4.080.943        |
| <b>Total</b>                                                        | <b>6.189.943</b>                           | <b>-</b>      | <b>6.189.943</b>     | <b>353.086</b>                 | <b>6.543.029</b> |

| 31 de julio de 2013                                                 |                                            |               |                      |                                |                  |
|---------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|---------------|----------------------|--------------------------------|------------------|
| Activos                                                             | A valor razonable con cambio en resultados |               | Subtotal financieros | Activos/Pasivos no financieros | Total            |
|                                                                     | A costo amortizado                         |               |                      |                                |                  |
| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | -                                          | 54.412        | 54.412               | -                              | 54.412           |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar           | 3.291.613                                  | -             | 3.291.613            | 305.611                        | 3.597.224        |
| Inversiones temporarias                                             | 974.642                                    | -             | 974.642              | -                              | 974.642          |
| Efectivo                                                            | 66.006                                     | -             | 66.006               | -                              | 66.006           |
| <b>Total</b>                                                        | <b>4.332.261</b>                           | <b>54.412</b> | <b>4.386.673</b>     | <b>305.611</b>                 | <b>4.692.284</b> |
| Pasivos                                                             | A valor razonable con cambio en resultados |               | Subtotal financieros | Activos/Pasivos no financieros | Total            |
|                                                                     | A costo amortizado                         |               |                      |                                |                  |
| Préstamos                                                           | 2.120.314                                  | -             | 2.120.314            | -                              | 2.120.314        |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar             | 2.466.229                                  | -             | 2.466.229            | 350.727                        | 2.816.956        |
| <b>Total</b>                                                        | <b>4.586.543</b>                           | <b>-</b>      | <b>4.586.543</b>     | <b>350.727</b>                 | <b>4.937.270</b> |

### 12.2 Calidad crediticia de los activos financieros

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

|                                                              | 31 de julio de 2014 | 31 de julio de 2013 |
|--------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Cuentas por cobrar comerciales</b>                        |                     |                     |
| Contrapartes sin calificaciones de riesgo externas           |                     |                     |
| Clientes nuevos (menos de 6 meses)                           | 184.029             | 247.855             |
| Clientes existentes sin incumplimientos en el pasado         | 2.675.568           | 1.756.838           |
| Clientes existentes con algunos incumplimientos en el pasado | 66.621              | 62.047              |
| <b>Total cuentas por cobrar comerciales</b>                  | <b>2.926.218</b>    | <b>2.066.740</b>    |
| <b>Efectivo en bancos e inversiones temporarias</b>          |                     |                     |
| AAA                                                          | 1.313.391           | 629.631             |
| AA                                                           | 521                 | 542                 |
| AA+                                                          | 2.349               | 487                 |
| Aaa                                                          | 49.611              | 12.111              |
| Aa1                                                          | 48.786              | 282.215             |
| Baa2                                                         | -                   | 140                 |
| Baa3                                                         | 89.813              | 113.323             |
| <b>Total</b>                                                 | <b>1.504.471</b>    | <b>1.038.449</b>    |

Ninguno de los activos financieros fue renegociado.

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

### 13.1 Composición

|                                      | 31 de julio de 2014                     |                                         | 31 de julio de 2013                     |                                         |
|--------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                      | A realizar en un plazo menor a 12 meses | A realizar en un plazo mayor a 12 meses | A realizar en un plazo menor a 12 meses | A realizar en un plazo mayor a 12 meses |
| Créditos por exportación             | 2.146.599                               | -                                       | 1.177.256                               | -                                       |
| Partes relacionadas (Nota 27)        | 360.988                                 | -                                       | 363.208                                 | -                                       |
| Créditos simples por ventas plaza    | 474.148                                 | -                                       | 377.003                                 | -                                       |
| Créditos documentados                | 136.458                                 | -                                       | 128.523                                 | -                                       |
| Cartas de crédito                    | 169.014                                 | -                                       | 383.958                                 | -                                       |
| Provisión para créditos deteriorados | (133.746)                               | -                                       | (111.663)                               | -                                       |
| Remitentes de leche                  | 1.149.184                               | -                                       | 933.813                                 | -                                       |
| Devolución de impuestos indirectos   | 275.471                                 | -                                       | 205.122                                 | -                                       |
| Anticipos a proveedores              | 54.804                                  | 66.608                                  | 34.032                                  | 65.409                                  |
| Créditos fiscales                    | 7.468                                   | -                                       | -                                       | -                                       |
| Créditos ajenos al giro              | 8.090                                   | -                                       | 9.506                                   | -                                       |
| Adelantos al personal                | 1.349                                   | -                                       | 1.048                                   | -                                       |
| Diversos                             | 20.537                                  | -                                       | 30.009                                  | -                                       |
| <b>Total</b>                         | <b>4.670.354</b>                        | <b>66.608</b>                           | <b>3.531.815</b>                        | <b>65.409</b>                           |



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

### 13.2 Partes relacionadas

Refleja los saldos 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, en los casos que es aplicable.

### 13.3 Remitentes de leche

*Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2014*

Incluye miles de \$ 1.065.627 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 83.245, N° 83.318, N° 83.466, N° 83.682, N° 83.679, N° 83.840, N° 83.946, N° 84.063 y N° 84.423. La forma y plazo en que estos saldos adeudados al 31 de julio de 2014 por prima socio cooperario serán cancelados, será resulta en la próxima Asamblea anual.

*Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2013*

Incluye miles de \$ 898.991 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 82.078, N° 82.177, N° 82.299, N° 82.393, N° 82.502, N° 82.562, N° 82.693, N° 82.782, N° 82.886 y N° 83.191. La Asamblea anual celebrada el día 26 de noviembre de 2013 resolvió aplicar resultados acumulados por miles de \$ 898.991 a cancelar estos saldos adeudados por prima socio cooperario.

### 13.4 Análisis de antigüedad

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

|                         | 31 de julio de<br>2014 | 31 de julio de<br>2013 |
|-------------------------|------------------------|------------------------|
| 0-30 días vencidos      | 435.755                | 109.992                |
| 30-90 días vencidos     | 909.453                | 359.845                |
| Mas de 90 días vencidos | 412.623                | 171.569                |
|                         | <u>1.757.831</u>       | <u>641.406</u>         |

### 13.5 Provisión para créditos deteriorados

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

|                         | 31 de julio de<br>2014 | 31 de julio de<br>2013 |
|-------------------------|------------------------|------------------------|
| 0-30 días vencidos      | -                      | -                      |
| 30-90 días vencidos     | 26.678                 | 9.846                  |
| Mas de 90 días vencidos | 72.204                 | 78.055                 |
|                         | <u>98.882</u>          | <u>87.901</u>          |

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

|                                      | Saldo al 31 de<br>julio de 2013 | Usos      | Incrementos /<br>(Decrementos) | Saldo al 31 de<br>julio de 2014 |
|--------------------------------------|---------------------------------|-----------|--------------------------------|---------------------------------|
| Provisión para créditos deteriorados | 111.663                         | (106.477) | 128.560                        | 133.746                         |
|                                      | Saldo al 31 de<br>julio de 2012 | Usos      | Incrementos /<br>(Decrementos) | Saldo al 31 de<br>julio de 2013 |
| Provisión para créditos deteriorados | 123.265                         | (21.381)  | 9.779                          | 111.663                         |

## 14. INVERSIONES TEMPORARIAS

|                                            | 31 de julio<br>de 2014 | 31 de julio<br>de 2013 |
|--------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Inversiones Temporarias en dólares         | 600.440                | 833.288                |
| Inversiones Temporarias en moneda nacional | 733.691                | 120.980                |
| Intereses a cobrar                         | 19.450                 | 20.374                 |
|                                            | <u>1.353.581</u>       | <u>974.642</u>         |

*Inversiones Temporarias en dólares*

*Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2014*

Corresponden a depósitos a plazo fijo realizados en instituciones financieras. Los plazos de estas inversiones son de 1 día.

*Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2013*

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. Los plazos de estas inversiones oscilan entre 1 y 176 días.

*Inversiones Temporarias en moneda nacional*

Corresponde a depósitos a plazo fijo y a letras de regulación monetaria en custodia de instituciones financieras. Los plazos de estas inversiones oscilan entre 1 y 277 días (1 y 180 días al 31 de julio de 2013).

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

## 15. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

### 15.1 Efectivo

|        | 31 de julio<br>de 2014 | 31 de julio<br>de 2013 |
|--------|------------------------|------------------------|
| Bancos | 150.890                | 63.807                 |
| Caja   | 4.129                  | 2.199                  |
|        | <u>155.019</u>         | <u>66.006</u>          |

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

### 15.2 Efectivo y equivalentes de efectivo

|                                                            | 31 de julio<br>de 2014 | 31 de julio<br>de 2013 |
|------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Efectivo                                                   | 155.019                | 66.006                 |
| Inversiones temporarias con vencimiento<br>menor a 3 meses | 1.056.313              | 359.173                |
|                                                            | <u>1.211.332</u>       | <u>425.179</u>         |

## 16. APORTES

|                        | 31 de julio<br>de 2014 | 31 de julio<br>de 2013 |
|------------------------|------------------------|------------------------|
| Aportes iniciales      | 36.079                 | 36.079                 |
| Fondo de Productividad | 1.254.862              | 1.051.035              |
| Reexpresión monetaria  | 176.384                | 176.384                |
|                        | <u>1.467.325</u>       | <u>1.263.498</u>       |

### 16.1 Aportes iniciales

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

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

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

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

### 16.2 Fondo de Productividad

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

### 16.3 Reexpresión monetaria

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

## 17. RESERVAS

Las reservas comprenden miles de \$ 614.826 (miles de \$ 511.740 al 31 de julio de 2013) constituidos por requerimiento de International Finance Corporation según se describe en Nota 20. Las restantes reservas que acrecientan el patrimonio fueron generadas por resultados de gestión, y aprobadas por parte de la Dirección y Asamblea de Productores.

## 18. OTRAS RESERVAS

|                                                | 31 de julio de<br>2014 | 31 de julio de<br>2013 |
|------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Revaluación de propiedades,<br>planta y equipo | 227.017                | 37.938                 |
|                                                | <u>227.017</u>         | <u>37.938</u>          |



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

### 19.1 Composición

|                                 | 31 de julio de 2014                     |                                         | 31 de julio de 2013                     |                                         |
|---------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                 | A realizar en un plazo menor a 12 meses | A realizar en un plazo mayor a 12 meses | A realizar en un plazo menor a 12 meses | A realizar en un plazo mayor a 12 meses |
| Remitentes de leche (Nota 19.2) | 2.346.899                               | -                                       | 1.234.297                               | -                                       |
| Proveedores de plaza            | 656.571                                 | -                                       | 608.288                                 | -                                       |
| Proveedores por importaciones   | 416.018                                 | -                                       | 297.545                                 | -                                       |
| Partes relacionadas (Nota 27)   | 67.116                                  | -                                       | 57.716                                  | -                                       |
| Anticipos recibidos de clientes | 31.013                                  | -                                       | 76.998                                  | -                                       |
| Documentos a pagar              | 6.764                                   | -                                       | 38.875                                  | -                                       |
| Retenciones a productores       | 193.862                                 | 88                                      | 186.314                                 | 185                                     |
| Provisión por remuneraciones    | 208.813                                 | -                                       | 184.557                                 | -                                       |
| Cargas sociales a pagar         | 81.140                                  | -                                       | 58.924                                  | -                                       |
| Fondo de retiro (Nota 19.3)     | 33.482                                  | -                                       | 35.198                                  | -                                       |
| Retenciones al personal         | 11.211                                  | -                                       | 8.836                                   | -                                       |
| Remuneraciones a pagar          | 24.272                                  | -                                       | 9.843                                   | -                                       |
| Impuestos a pagar               | 16.837                                  | -                                       | 11.569                                  | -                                       |
| Otros                           | 7.257                                   | -                                       | 7.811                                   | -                                       |
|                                 | <b>4.080.855</b>                        | <b>88</b>                               | <b>2.816.771</b>                        | <b>185</b>                              |

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

### 19.2 Remitentes de leche

El saldo incluye miles de \$ 1.400.107 (miles de \$ 213.007 al 31 de julio de 2013) correspondientes al Fondo Especial para la Estabilización de Precios, creado por Resolución de Directorio N° 80.359 e incrementado por Resoluciones de Directorio N° 82.078 y N° 84.312. Dicho Fondo fue creado para atender futuras situaciones extraordinarias que afecten el precio de la leche, y su pago es determinado por el Directorio, en ocasión de dichas situaciones. Por Resoluciones de Directorio N° 82.078, N° 82.177, N° 82.299 y N° 82.393 entre agosto y noviembre de 2012 se pagaron a los productores remitentes miles de \$ 247.886 en dicho concepto.

|                      | 31 de julio de 2014 | 31 de julio de 2013 |
|----------------------|---------------------|---------------------|
| Saldo al inicio      | 213.007             | 475.089             |
| Diferencia de cambio | 17.866              | (14.196)            |
| Incrementos          | 1.169.234           | -                   |
| Pagos                | -                   | (247.886)           |
| Saldo al cierre      | <b>1.400.107</b>    | <b>213.007</b>      |

### 19.3 Fondo de retiro

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

## 20. PRÉSTAMOS

### 20.1 Composición

|                           | 31 de julio de 2014                     |                                         | 31 de julio de 2013                     |                                         |
|---------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                           | 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       | 165.775                                 | 721.300                                 | 100.209                                 | 687.527                                 |
| Préstamo Precio Diferido  | 182.413                                 | 668.631                                 | 146.258                                 | 534.577                                 |
| Cartas de crédito a pagar | 14.501                                  | -                                       | -                                       | -                                       |
| Obligaciones negociables  | 391.924                                 | 317.542                                 | 464.990                                 | 186.753                                 |
|                           | <b>754.613</b>                          | <b>1.707.473</b>                        | <b>711.457</b>                          | <b>1.408.857</b>                        |

La composición del endeudamiento es la siguiente:

|                                   | 31 de julio de 2014  |                |                  |                  |
|-----------------------------------|----------------------|----------------|------------------|------------------|
|                                   | Porción corriente de |                | Largo plazo      | Total            |
|                                   | Corto plazo          | largo plazo    |                  |                  |
| International Finance Corporation | -                    | 28.615         | 326.733          | 355.348          |
| Otros préstamos                   | 1.717                | 135.443        | 394.567          | 531.727          |
| Obligaciones negociables          | 183.900              | 208.024        | 317.542          | 709.466          |
| Cartas de crédito a pagar         | 14.501               | -              | -                | 14.501           |
| Préstamo Precio Diferido          | 182.413              | -              | 668.631          | 851.044          |
|                                   | <b>382.531</b>       | <b>372.082</b> | <b>1.707.473</b> | <b>2.462.086</b> |

|                                   | 31 de julio de 2013  |                |                  |                  |
|-----------------------------------|----------------------|----------------|------------------|------------------|
|                                   | Porción corriente de |                | Largo plazo      | Total            |
|                                   | Corto plazo          | largo plazo    |                  |                  |
| International Finance Corporation | -                    | 61.898         | 472.207          | 534.105          |
| Otros préstamos                   | 33.383               | 4.928          | 215.320          | 253.631          |
| Obligaciones negociables          | 376.607              | 88.383         | 186.753          | 651.743          |
| Préstamo Precio Diferido          | 146.258              | -              | 534.577          | 680.835          |
|                                   | <b>556.248</b>       | <b>155.209</b> | <b>1.408.857</b> | <b>2.120.314</b> |

#### 20.1.1 International Finance Corporation

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

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

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

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

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

Las tasas de interés aplicables son:

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

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

#### 20.1.2 Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft MbH

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

Las tasas de interés aplicables son:

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

El 30 de agosto de 2013 se recibieron desembolsos por US\$ 3.600.000.

#### 20.1.3 Scotiabank

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

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

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

#### 20.1.4 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.

Al 31 de julio de 2013, el total de la emisión fue pagada.

- A partir del 1 de setiembre de 2009 se realizaron 17 emisiones de Conahorro a 1 año de plazo con amortizaciones semestrales. 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 julio de 2014 se habían emitido obligaciones negociables por US\$ 69.735.783 (US\$ 61.736.427 al 31 de julio de 2013) de las cuales quedan en circulación US\$ 7.859.356 (US\$ 17.582.755 al 31 de julio de 2013) a una tasa de entre 2,5% y 2,25% anual (entre 2,75% y 2,5% anual al 31 de julio de 2013).
- A partir del 20 de junio de 2012 se realizaron 5 emisiones de Conahorro II de 3 a 5 años de plazo con amortizaciones variables. Estas se enmarcan en un nuevo 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 junio de 2012. Al 31 de julio de 2014 se habían emitido obligaciones negociables por US\$ 22.965.766 (US\$ 13.000.000 al 31 de julio de 2013) de las cuales quedan en circulación US\$ 22.297.349 (US\$ 12.632.084 al 31 de julio de 2013) a una tasa de entre 4% y 2,75% anual (entre 4% y 2,75% anual al 31 de julio de 2013).

#### 20.1.5 Préstamo Precio Diferido

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

#### 20.2 Cláusulas contractuales

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

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

Al 31 de julio de 2014 y 31 de julio de 2013 CONAPROLE se encuentra en cumplimiento de todos los covenants requeridos por este instrumento de deuda.



**20.3 Detalle de vencimientos (montos expresados en miles de \$) y tasas**

| 31 de julio de 2014      |                  |               |
|--------------------------|------------------|---------------|
| Vencimiento de préstamos | Deuda nominada   |               |
|                          | en US\$          | Tasa Promedio |
| 2014/2015                | 754.613          | 2,06%         |
| 2015/2016                | 414.927          | 2,51%         |
| 2016/2017                | 414.927          | 2,51%         |
| 2017/2018                | 296.563          | 2,51%         |
| 2018/2019                | 212.451          | 2,51%         |
| 2019/2020                | 175.593          | 2,51%         |
| 2020/2021                | 137.934          | 2,50%         |
| 2021/2022                | 55.078           | 3,37%         |
|                          | <b>2.462.086</b> |               |

| 31 de julio de 2013      |                  |               |                |               |
|--------------------------|------------------|---------------|----------------|---------------|
| Vencimiento de préstamos | Deuda nominada   |               | Deuda          |               |
|                          | en US\$          | Tasa Promedio | nominada en \$ | Tasa Promedio |
| 2013/2014                | 678.512          | 2,53%         | 32.945         | 0,00%         |
| 2014/2015                | 295.619          | 2,67%         | -              | -             |
| 2015/2016                | 320.931          | 2,83%         | -              | -             |
| 2016/2017                | 307.365          | 2,83%         | -              | -             |
| 2017/2018                | 173.383          | 2,98%         | -              | -             |
| 2018/2019                | 141.881          | 2,79%         | -              | -             |
| 2019/2020                | 83.554           | 3,00%         | -              | -             |
| 2020/2021                | 43.064           | 3,47%         | -              | -             |
| 2021/2022                | 43.060           | 3,47%         | -              | -             |
|                          | <b>2.087.369</b> |               | <b>32.945</b>  |               |

**20.4 Valores razonables**

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

|                       | Valor en libros     |                     | Valor razonable     |                     |
|-----------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
|                       | 31 de julio de 2014 | 31 de julio de 2013 | 31 de julio de 2014 | 31 de julio de 2013 |
|                       |                     |                     |                     |                     |
| Préstamos largo plazo | 1.707.473           | 1.408.857           | 1.616.109           | 1.349.911           |
|                       | <b>1.707.473</b>    | <b>1.408.857</b>    | <b>1.616.109</b>    | <b>1.349.911</b>    |

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

**20.5 Garantías**

- (i) CONAPROLE mantiene las siguientes garantías a favor de instituciones financieras de plaza:
- a) Hipotecaria sobre las plantas industriales ubicadas en: Montevideo (Planta N° 1 - Magallanes 1871 y Nueva York 1826 -1830 - 1634 -1648 y Prolesa - La Paz 1327), Florida (Planta N° 7), San Carlos (Planta N° 10), San Ramón (Planta N° 9), Tarariras (Planta N° 5);
  - b) Solidaria de los Directores de CONAPROLE frente al BROU;
  - c) Prendaria sobre el equipamiento de las plantas industriales ubicadas en: San Ramón (Planta N° 9); Rincón del Pino (Planta N° 11), San Carlos (Planta N° 10), Rivera (Planta N° 14), Florida (Planta N° 7).
- (ii) Las garantías constituidas por el préstamo obtenido de International Finance Corporation son:
- a) Prendaria sobre:
    - el equipamiento de Villa Rodríguez (Planta N° 8);
    - varias marcas propiedad de CONAPROLE;
  - b) Fianza solidaria: Productores de Leche S.A., CE.ME.S.A., Cerealin S.A., Etinor S.A., CONAPROLE Argentina S.A., Leben Representações Comerciais Ltda., CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.
- (iii) Las garantías constituidas por el préstamo obtenido de Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft MbH son:
- a) Prendaria sobre el equipamiento de Villa Rodríguez (Planta N° 8)
  - b) Fianza solidaria: Productores de Leche S.A., CE.ME.S.A., Cerealin S.A.

**21. PROVISIONES****21.1 Composición**

|                                                         | 31 de julio de 2014                     |                                         | 31 de julio de 2013                     |                                         |
|---------------------------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                                         | A realizar en un plazo menor a 12 meses | A realizar en un plazo mayor a 12 meses | A realizar en un plazo menor a 12 meses | A realizar en un plazo mayor a 12 meses |
| Beneficios al personal                                  | 175.508                                 | 42.850                                  | 140.419                                 | 52.138                                  |
| Reembolsos                                              | 72.344                                  | -                                       | 43.563                                  | -                                       |
| Litigios                                                | 237.922                                 | -                                       | 892                                     | -                                       |
| Devolución de productos vencidos en poder de minoristas | 7.069                                   | -                                       | 6.397                                   | -                                       |
|                                                         | <b>492.843</b>                          | <b>42.850</b>                           | <b>191.271</b>                          | <b>52.138</b>                           |

## 21.2 Provisión por beneficios al personal

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

#### i. Beneficios prejubilables

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

Adicionalmente se otorgaría, en el momento de la efectiva jubilación, una partida que complementa posibles diferencias que surjan en la recompensa a percibir de la Comisión Administradora del Fondo de Retiro por haber adherido al plan de pre-jubilables. Al 31 de julio de 2014 están acogidos a este plan 2 funcionarios (10 al 31 de julio de 2013).

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

Este plan constituye un plan de beneficios definidos.

#### ii. Beneficios por egresos

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

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

Al 31 de julio de 2014 están acogidos al nuevo plan 30 funcionarios (43 al 31 de julio de 2013) y ha respondido favorablemente a la invitación del Directorio 1 funcionario más (1 al 31 de julio de 2013).

Este plan constituye un plan de beneficios por terminación.

#### iii. Obligaciones por el plan

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

### 21.2.2 Otras provisiones

La provisión también incluye miles de \$ 95.488 (miles de \$ 69.057 al 31 de julio de 2013) que corresponde a la mejor estimación realizada por la Dirección en cuanto a egresos a realizarse en el próximo ejercicio económico.

### 21.3 Reembolsos

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

### 21.4 Litigios

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

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

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

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

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

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

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

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

### 21.6 Evolución de provisiones

|                                                         | Saldo al 31 de julio de 2013 | Usos            | Incrementos / (Decrementos)                                                           | Saldo al 31 de julio de 2014 |
|---------------------------------------------------------|------------------------------|-----------------|---------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|
| Beneficios al personal                                  | 192.557                      | (45.800)        | 71.601                                                                                | 218.358                      |
| Reembolsos                                              | 43.563                       | (23.876)        | 52.657                                                                                | 72.344                       |
| Litigios                                                | 892                          | (1.793)         | 238.823                                                                               | 237.922                      |
| Devolución de productos vencidos en poder de minoristas | 6.397                        | -               | 672                                                                                   | 7.069                        |
|                                                         | <u>243.409</u>               | <u>(71.469)</u> | <u>363.753</u>                                                                        | <u>535.693</u>               |
|                                                         | 42                           |                 |  | Iniciado para identificación |



|                                                         | Saldo al 31 de julio de 2012 | Usos            | Incrementos / (Decrementos) | Saldo al 31 de julio de 2013 |
|---------------------------------------------------------|------------------------------|-----------------|-----------------------------|------------------------------|
| Beneficios al personal                                  | 176.572                      | (42.367)        | 58.352                      | 192.557                      |
| Reembolsos                                              | 37.155                       | (20.443)        | 26.851                      | 43.563                       |
| Litigios                                                | 29.072                       | (240)           | (27.940)                    | 892                          |
| Devolución de productos vencidos en poder de minoristas | -                            | -               | 6.397                       | 6.397                        |
|                                                         | <b>242.799</b>               | <b>(63.050)</b> | <b>63.660</b>               | <b>243.409</b>               |

## 22. GASTOS POR SU NATURALEZA

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2014

|                                      | Costo de ventas   | Gastos de ventas y distribución | Gastos de administración | Total             |
|--------------------------------------|-------------------|---------------------------------|--------------------------|-------------------|
| Leche y crema                        | 13.026.772        | -                               | -                        | 13.026.772        |
| Retribuciones personales             | 833.644           | 217.533                         | 309.651                  | 1.360.828         |
| Cargas sociales                      | 368.492           | 94.391                          | 327.813                  | 790.696           |
| Fletes internos                      | 566.675           | 160.816                         | 2.022                    | 729.513           |
| Material de envasado                 | 707.802           | -                               | -                        | 707.802           |
| Gastos varios                        | 175.995           | 41.421                          | 391.978                  | 609.394           |
| Electricidad, agua y combustibles    | 685.970           | 13.439                          | 9.974                    | 609.383           |
| Materias primas varias               | 499.737           | -                               | -                        | 499.737           |
| Depreciaciones                       | 397.593           | 24.174                          | 38.918                   | 460.685           |
| Servicios de terceros                | 138.152           | 111.980                         | 182.269                  | 432.401           |
| Gastos de exportaciones              | -                 | 372.470                         | -                        | 372.470           |
| Reparación y mantenimiento           | 170.153           | 16.532                          | 46.380                   | 233.065           |
| Publicidad                           | 209               | 196.558                         | 7.660                    | 204.427           |
| Desvalorización, pérdidas y muestras | 50.978            | 74.361                          | 70.783                   | 196.122           |
| Provisión para créditos deteriorados | -                 | -                               | 128.560                  | 128.560           |
| Arrendamientos                       | 8.267             | 91.468                          | 120                      | 99.855            |
| Impuestos                            | 6.884             | 86.515                          | 5.183                    | 98.582            |
| Seguros                              | 10                | 325                             | 16.504                   | 16.839            |
|                                      | <b>17.537.333</b> | <b>1.501.983</b>                | <b>1.537.815</b>         | <b>20.577.131</b> |

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2013

|                                      | Costo de ventas   | Gastos de ventas y distribución | Gastos de administración | Total             |
|--------------------------------------|-------------------|---------------------------------|--------------------------|-------------------|
| Leche y crema                        | 9.608.917         | -                               | -                        | 9.608.917         |
| Retribuciones personales             | 795.775           | 195.408                         | 279.408                  | 1.270.591         |
| Material de envasado                 | 680.764           | -                               | -                        | 680.764           |
| Fletes internos                      | 537.434           | 141.609                         | 4.100                    | 683.143           |
| Cargas sociales                      | 344.638           | 83.534                          | 242.734                  | 670.906           |
| Electricidad, agua y combustibles    | 537.806           | 11.748                          | 9.033                    | 558.587           |
| Materias primas varias               | 450.814           | -                               | -                        | 450.814           |
| Servicios de terceros                | 144.980           | 93.925                          | 143.273                  | 382.178           |
| Gastos varios                        | 196.938           | 38.347                          | 124.924                  | 360.209           |
| Depreciaciones                       | 287.471           | 21.465                          | 37.321                   | 346.257           |
| Gastos de exportaciones              | -                 | 308.080                         | -                        | 308.080           |
| Reparación y mantenimiento           | 177.575           | 12.525                          | 24.928                   | 215.028           |
| Publicidad                           | 246               | 157.852                         | 6.744                    | 164.842           |
| Desvalorización, pérdidas y muestras | (40.222)          | 72.864                          | 79.784                   | 112.426           |
| Arrendamientos                       | 7.443             | 98.140                          | 71                       | 105.654           |
| Impuestos                            | 12.433            | 75.461                          | 15.158                   | 103.052           |
| Seguros                              | 38                | 727                             | 16.458                   | 17.223            |
| Provisión para créditos deteriorados | -                 | -                               | 9.779                    | 9.779             |
|                                      | <b>13.753.050</b> | <b>1.311.685</b>                | <b>993.715</b>           | <b>16.058.450</b> |

## 23. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS

|                                                                     | 31 de julio de 2014 | 31 de julio de 2013 |
|---------------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Revaluación de propiedades, planta y equipo (Nota 6.4)              | 222.473             | (2.856)             |
| Resultado por venta de propiedades, planta y equipo                 | 135                 | (493)               |
| Desguace maquinaria                                                 | (1.025)             | -                   |
| Ingresos no operativos                                              | 40.633              | 27.942              |
| (Pérdida)/ Reversión por deterioro inversiones y créditos (Nota 27) | (89.070)            | 82.139              |
| Recupero siniestro                                                  | 278                 | 2.237               |
| Recupero de intangibles                                             | -                   | 3.414               |
| Otros                                                               | (385)               | 1.647               |
|                                                                     | <b>173.039</b>      | <b>114.030</b>      |

## 24. INGRESOS FINANCIEROS

|                            | 31 de julio de 2014 | 31 de julio de 2013 |
|----------------------------|---------------------|---------------------|
| Diferencia de cambio       | 84.863              | 33.019              |
| Descuentos obtenidos       | 9.919               | 9.057               |
| Intereses ganados          | 176.474             | 105.241             |
| Otros ingresos financieros | 1.737               | 2.262               |
|                            | <b>273.013</b>      | <b>149.579</b>      |

## 25. EGRESOS FINANCIEROS

|                          | 31 de julio de<br>2014 | 31 de julio de<br>2013 |
|--------------------------|------------------------|------------------------|
| Intereses perdidos       | (68.093)               | (58.149)               |
| Comisiones bancarias     | (12.201)               | (8.641)                |
| Otros gastos financieros | (1.391)                | -                      |
| Multas y recargos        | (888)                  | (919)                  |
|                          | <u>(82.573)</u>        | <u>(65.909)</u>        |

## 26. COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS

### 26.1 Inversiones comprometidas

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

### 26.2 Valores recibidos en garantía

|                               | 31 de julio<br>de 2014 | 31 de julio<br>de 2013 |
|-------------------------------|------------------------|------------------------|
| Valores recibidos en garantía | 774.522                | 499.804                |
| Otros                         | 1.302                  | 1.741                  |
|                               | <u>775.824</u>         | <u>501.545</u>         |

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

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

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

### 26.4 Otras contingencias

Al 31 de julio de 2014 CONAPROLE había avalado conformes emitidos por PROLESA por miles de US\$ 4.436 (miles de US\$ 18.033 al 31 de julio de 2013).

## 27. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

### 27.1 Saldos con partes relacionadas

|                                                                     |                                                                     | 31 de julio<br>de 2014 | 31 de julio<br>de 2013 |
|---------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar (Nota 13) | Subsidiarias                                                        | 343.922                | 245.003                |
|                                                                     | Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | 17.066                 | 118.205                |
|                                                                     |                                                                     | <u>360.988</u>         | <u>363.208</u>         |
|                                                                     | Otras partes relacionadas                                           | 4.342                  | 4.425                  |
|                                                                     |                                                                     | <u>365.330</u>         | <u>367.633</u>         |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (Nota 19)   | Subsidiarias                                                        | 61.315                 | 55.492                 |
|                                                                     | Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | 5.801                  | 2.224                  |
|                                                                     |                                                                     | <u>67.116</u>          | <u>57.716</u>          |
|                                                                     | Otras partes relacionadas                                           | 113.143                | 113.819                |
|                                                                     |                                                                     | <u>180.259</u>         | <u>171.535</u>         |

### 27.2 Transacciones con partes relacionadas

|                                                                     |                                                                     | 31 de julio de<br>2014 | 31 de julio de<br>2013 |
|---------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Compras de bienes o servicios                                       | Subsidiarias                                                        | (232.888)              | (113.871)              |
|                                                                     | Negocios conjuntos                                                  | -                      | (77.381)               |
|                                                                     | Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | (23.941)               | (25.500)               |
|                                                                     | Otras partes relacionadas                                           | <u>(1.575.903)</u>     | <u>(1.158.780)</u>     |
|                                                                     |                                                                     | <u>(1.832.732)</u>     | <u>(1.375.532)</u>     |
| Ventas de bienes o servicios                                        | Subsidiarias                                                        | 967.362                | 1.087.880              |
|                                                                     | Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | 211.713                | 395.779                |
|                                                                     |                                                                     | <u>1,179.075</u>       | <u>1,483.659</u>       |
| (Pérdida)/ Reversión por deterioro inversiones y créditos (Nota 23) | Subsidiarias                                                        | (88.335)               | 82.368                 |
|                                                                     | Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | (735)                  | (229)                  |
|                                                                     |                                                                     | <u>(89.070)</u>        | <u>82.139</u>          |



Las remuneraciones y cargas sociales correspondientes al personal directivo clave representan aproximadamente el 5% del total al 31 de julio de 2014 (5% del total al 31 de julio de 2013).

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

## 28. HECHOS POSTERIORES

El 20 de setiembre de 2014 se realizó la sexta emisión de Conahorro II por un importe de hasta US\$ 7.000.000 a cinco años de plazo con pago semestral de intereses a la tasa de 3,25% anual (Nota 20.1.4).

Con excepción de lo anterior, con posterioridad al 31 de julio de 2014 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo de CONAPROLE.

# 11

CALIFICACIÓN  
DE RIESGO

CREDIT  
RATING







# Finanzas Corporativas

Productos Lácteos/Uruguay

## Cooperativa Nacional de Productores de Leche

(Conaprole)  
Informe Integral

### Calificaciones

#### Nacional

|                                  |         |
|----------------------------------|---------|
| ON CONAHORRO II (36m)            |         |
| Jun 2015 por hasta US\$ 3 MM     | AA(uy)  |
| ON CONAHORRO II (60m)            |         |
| Set 2017 por hasta US\$ 5 MM     | AA(uy)  |
| ON CONAHORRO II (60 m)           |         |
| Mar 2018 por hasta US\$ 5 MM     | AA(uy)  |
| ON CONAHORRO II (60m)            |         |
| Set 2018 por hasta US\$ 3MM (*1) | AA(uy)  |
| (*1) ampliable hasta US\$ 5 MM   |         |
| ON CONAHORRO II (60m)            |         |
| Mar 2019 por hasta US\$ 3MM (*2) | AA(uy)  |
| (*2) ampliable hasta US\$ 5 MM   |         |
| CONAHORRO II (84m) Set           |         |
| 2021por hasta US\$ 3MM (*3)      | AA(uy)  |
| (*3) ampliable hasta US\$ 4 MM   |         |
| CONAHORRO (12m) Diciembre        |         |
| 2014 por hasta US\$ 3 MM (*4)    | F1+(uy) |

\*1 ampliable a US\$ 5 MM  
\*2 ampliable a US\$ 5 MM  
\*3 ampliable a US\$ 7 MM  
\*4 ampliable a US\$ 5 MM

Perspectiva Estable

### Resumen Financiero No Consolidado

| UYUS\$ MM         | 31/07/14 | 31/07/13 |
|-------------------|----------|----------|
|                   | NIIF     | NIIF     |
|                   | 12 meses | 12 meses |
| Total Activos     | 14.773   | 11.617   |
| Total Deuda       |          |          |
| Financiera        | 2.462    | 2.120    |
| Ingresos          | 21.978   | 16.953   |
| EBITDA            | 2.034    | 1.355    |
| EBITDA (%)        | 9,3%     | 8,0%     |
| Deuda/ EBITDA     | 1,2x     | 1,6x     |
| EBITDA/ intereses | 29,9x    | 24,1x    |

NIIF: Normas internacionales de información financiera.

### Informes relacionados

Manual de Calificación registrado ante el BCU

#### Analistas Principal:

Gabriela Catri  
Director  
+5411 5235-8129  
gabriela.catri@fixscr.com

#### Analista Secundario:

Cecilia Minguiñón  
Director Senior  
+5411 5235 8123  
cecilia.minguiñon@fixscr.com

### Factores relevantes de la calificación

**Sólidos fundamentos del negocio:** La calificación de Conaprole refleja la solidez de su perfil crediticio. 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 son aprox. US\$ 600 MM anuales); (iii) su fuerte posición competitiva. Estas características contribuyen a disminuir la volatilidad operativa de la compañía, en un negocio cíclico.

**Ciclo negativo mitigado por fuerte posición de liquidez:** La estrategia financiera de la compañía es mantener una fuerte posición de liquidez para mitigar posibles efectos de un ciclo negativo. Para el ejercicio 2015, dado el escenario de bajos precios internacionales, se prevé una caída en el nivel de EBITDA y márgenes de la compañía. En un escenario conservador, sin embargo, se estima que Conaprole sostendrá un nivel de apalancamiento neto a EBITDA por debajo de 2.5x y holgadas coberturas de intereses con EBITDA. A julio'14 (año fiscal) Conaprole detentaba muy fuertes indicadores de protección de deuda, con deuda a EBITDA de 1.2x y cobertura de intereses brutos con EBITDA de 29.9x.

**Fuerte posición competitiva:** Conaprole es líder dentro de la industria láctea uruguaya con una participación cercana al 70%, producto del reconocimiento de sus marcas y su desarrollada cadena de distribución. El mercado local cuenta con altas barreras de entrada.

**Flexibilidad financiera:** Conaprole detenta una importante flexibilidad financiera, un demostrado acceso a los mercados de crédito y un manejo adecuado de su nivel de apalancamiento. Las necesidades de financiamiento de Conaprole acompañan el ciclo de su negocio. La compañía detenta moderados niveles de apalancamiento una fuerte posición de liquidez y adecuada cobertura de deuda. La emisión de los títulos CONAHORRO de corto y largo plazo contribuyen a diversificar aún más las fuentes de financiación de la compañía.

### Sensibilidad de la 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. Se 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 bajo:** A julio'14 el EBITDA alcanzó US\$ 90 MM, y la deuda financiera bruta ascendió a aproximadamente US\$ 107 MM, lo cual se traduce en una relación deuda a EBITDA de 1.2x. El 69% de la deuda se encontraba en el largo plazo. La misma se compone principalmente de préstamos bancarios, préstamos de productores y obligaciones negociables.

**Fuerte posición de liquidez:** A julio'14 la posición de caja e inversiones corrientes de la compañía alcanzaba los US\$ 65 MM, cubriendo en 2x la deuda financiera de corto plazo. Se prevé que la compañía continúe manejando sus vencimientos de corto plazo mediante una combinación de caja y nueva deuda.



# Finanzas Corporativas

### Perfil del negocio

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (Conaprole) es una entidad líder en la industria láctea uruguaya, con aproximadamente 70% de participación de mercado en las ventas de leche. La cooperativa tiene más de 70 años de trayectoria, y es el principal proveedor de productos lácteos en el mercado doméstico. Asimismo, sus productos fueron fortaleciendo su presencia en los mercados internacionales, los cuales le otorgan hoy aproximadamente el 60% de sus ingresos.

### Estrategia

El consumo lácteo per cápita de Uruguay es uno de los más altos del mundo, comparable con el de los países desarrollados. Debido a la madurez y alto consumo local, y en virtud de las oportunidades originadas en el exterior y la bondad de los precios internacionales hasta el ejercicio anterior, Conaprole continuó consolidando y fortaleciendo sus operaciones en el mercado externo.

Conaprole concentró sus inversiones de los últimos ejercicios en los productos destinados a sus ventas de exportación. Durante 2013 la compañía finalizó la obra de expansión de su planta de Villa Rodríguez, en la que se invirtieron aproximadamente US\$ 70 MM, y permitió un aumento de la capacidad de producción de leche en polvo pasando de 112.900 ton/año a 163.900 ton/año.

En el actual escenario najos precios internacionales, se prevé que la compañía modere sus inversiones de capital. Conaprole tiene suficiente flexibilidad para hacerlo, debido a las recientes inversiones realizadas en capacidad instalada.

### Operaciones

La cooperativa se dedica a la producción y distribución de una amplia gama de productos lácteos, que incluye leche líquida o en polvo, queso, manteca, cremas, helados, dulce de leche, y varios ingredientes lácteos. Opera bajo la marca Conaprole y bajo otras marcas locales, entre las que se encuentran Kasdorf, Conamigos, Candelaria, Ricleso, Manjar, Alpa, Oso Polar y Blacanube.

Conaprole opera ocho plantas procesadoras, con una capacidad total de producción de leche para el consumo es de aproximadamente 580.000 lts/día en todas sus plantas.

Relación con productores. La relación de Conaprole con los remitentes es a dos niveles: 1) como proveedores de la materia prima básica y 2) como asociados-dueños.

La cooperativa les paga un precio por la leche remitida. Del precio a pagar, la cooperativa retiene un 1,5% destinado como aportes de capital para conformar el denominado Fondo de Productividad, que tiene como fin fondear parte de las inversiones anuales.

En cuanto al precio pagado a los productores, la Dirección fija el precio de la materia prima en pesos. En momentos de incertidumbre cambiaria, los precios fueron fijados sujetos a una banda de fluctuación del tipo de cambio. Este mecanismo ofrece una cobertura operativa al riesgo de descalce de moneda.

### Mercado Externo (67.4% de las ventas totales a julio'14)

*Exposición a la volatilidad de los precios commodities, productos de venta mayorista.*

Las ventas al exterior se componen principalmente de ingredientes que son utilizados como insumos, tanto en la industria alimenticia como en la farmacéutica. El volumen destinado al



## Finanzas Corporativas

exterior representa el 72% sobre el volumen total vendido a julio'14 (mismo porcentaje que en el ejercicio anterior).

Los ingresos por exportaciones crecieron un 24.5% interanual a julio'14, como consecuencia de un crecimiento del 28.6% en precios promedio durante el año (los precios comenzaron a decrecer desde febrero'14). Esto más que compensó la caída del 3.2% en los volúmenes comercializados.

Los productos exportados son de venta mayorista, y por lo tanto su contribución marginal es menor a la de los productos destinados al mercado local. La leche en polvo y otros productos deshidratados son el principal rubro en el volumen total exportado. El segundo y tercer producto en importancia son los quesos y manteca.

En cuanto a los destinos de exportación, se observa en los últimos años una cartera más heterogénea que tiene como principales países Venezuela, Brasil, China y Rusia, entre otros. La compañía opera con el mercado venezolano dentro de un límite de crédito y conforme va cobrando sus exportaciones. Se entiende que en caso de no poder continuar vendiendo a este destino, Conaprole tiene flexibilidad suficiente para re-direccionar sus ventas a otros mercados.

### Mercado Interno

*Estabilidad de la demanda, demanda inelástica de leche fluida, productos de alto valor agregado.*

Conaprole detenta una posición de liderazgo dentro de la industria láctea uruguaya, y ocupa el primer lugar en reconocimiento de marca, con un 70% de participación en las ventas de la leche (considerando cualquiera de sus formas). En cremas y productos frescos su participación asciende a más del 50%.

La demanda del mercado local es relativamente estable, lo cual hace bastante predecible la generación de caja en moneda local. Las líneas de leche y cremas concentran aproximadamente el 55/60% del volumen de ventas domésticas.

La cooperativa distribuye sus productos principalmente a través de una extensa red de distribuidores (externos y exclusivos) a lo largo de todo el país, lo cual constituye una ventaja competitiva (más de 100 empresas distribuidoras independientes). La red de distribuidores está dividida en dos regiones que operan independientemente: Montevideo y el interior del país.

Históricamente, esta red constituyó el principal canal de distribución para Conaprole, concentrando, entre ambas subdivisiones, el 70% de las ventas al mercado interno. El canal supermercados registra una baja participación sobre las ventas, representando un 15% de las ventas domésticas. El porcentaje restante de las ventas se destinan a organismos públicos, subsidiarias y otros privados.

### Factores de Riesgo

- Exposición a la evolución de los precios de los *commodities*. La rentabilidad del negocio de exportación de productos lácteos está expuesta a los acontecimientos de los distintos mercados fijadores de precios internacionales.
- Aprovisionamiento de materia prima. El volumen de remisión de leche está influenciado por condiciones ajenas al control de la cooperativa, como factores climáticos.
- Incidencia de los vaivenes de la economía local sobre los ingresos provenientes de ese mercado. Si bien el consumo de leche es inelástico frente al precio, la demanda de productos de mayor valor agregado se ve influenciada por el poder adquisitivo de la población, los efectos de inflación, y la sustitución de productos.



## Finanzas Corporativas

- Exposición de endeudamiento a tasa variable. La cooperativa tiene una cobertura de riesgo de tasa por el préstamo con IFC.

### Perfil Financiero

#### Rentabilidad

Las ventas y EBITDA de Conaprole a julio'14 alcanzaron \$ 21.978 MM y \$ 2.035 MM, respectivamente, lo cual compara positivamente contra \$ 16.953 MM y \$ 1.355 MM registrados en el ejercicio cerrado a julio'13. El motivo principal del crecimiento fue el mercado de exportación, donde la suba del 28.6% en los precios promedios del año (que comenzaron su tendencia a la baja en febrero'14) más que compensó una caída del 3.2% en los volúmenes vendidos. A nivel general, el volumen vendido por la compañía cayó un 1.6%.

En cuanto al EBITDA y al margen de EBITDA se observa que el crecimiento se explicó tanto por la suba en los precios como por una mayor contribución unitaria.

Los costos operativos de la cooperativa están compuestos principalmente por la leche y crema, materiales, otros consumos y mano de obra. Del total de costos y gastos operativos, se calcula que aproximadamente el 20% de los insumos o costos se encuentran denominados en dólares. Conaprole detenta una fuerte flexibilidad gracias a su capacidad para trasladar el impacto de la variación en los precios internacionales al precio pagado al productor de materia prima.

Para el ejercicio 2015, dado el escenario de fuerte baja en los precios internacionales, se prevé una caída en el nivel de EBITDA y márgenes de la compañía.

#### Flujo de fondos

En términos de la generación de fondos, a julio'14 el flujo generado por las operaciones de Conaprole alcanzó los \$ 3.684 MM. La variación negativa en el capital de trabajo fue producto de un aumento de stocks hacia el cierre del ejercicio y de cuentas por cobrar, lo cual derivó en un flujo de caja operativo de \$ 659 MM.

Durante el ejercicio Conaprole realizó fuertes inversiones de capital por \$ 842 MM. Se prevé que las inversiones de expansión en los próximos dos ejercicios disminuyan, en línea con el promedio histórico.

#### Liquidez y estructura de capital

A julio'14 la deuda financiera bruta ascendía a aproximadamente US\$ 107 MM, lo cual compara contra US\$ 104 MM a julio'13. El 69% del apalancamiento bruto se encontraba en el largo plazo. La deuda se compone principalmente de préstamos bancarios, préstamos de productores y ON.

Política de distribución de utilidades. Los socios cooperarios reciben reliquidaciones de precio cuando la situación económica-financiera lo permite. Estas reliquidaciones se pagan generalmente dos veces al año, mes posterior al cierre de los semestres fiscales (febrero-agosto).

#### Fondeo y flexibilidad financiera

Conaprole detenta una importante flexibilidad financiera, con probado acceso a los mercados de crédito.

A julio'14 la posición de caja e inversiones corrientes de la compañía alcanzaba los US\$ 65 MM, cubriendo en 2x la deuda financiera de corto plazo. Se prevé que la compañía continúe manejando sus vencimientos de corto plazo mediante una combinación de caja y nueva deuda.





# Finanzas Corporativas

## Anexo I. Resumen Financiero

A partir del ejercicio iniciado el 1/8/2012, CONAPROLE ha adoptado las normas internacionales de información financiera (NIIF).

### 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                     | 23,30             | 20,43             | 21,63              | 18,43             | 20,25             |
| Multiplicador de Inflación                                     | 1,0000            | 1,0000            | 1,0000             | 1,0748            | 1,1635            |
|                                                                | <b>NIIF</b>       | <b>NIIF</b>       |                    |                   |                   |
|                                                                | <b>2014</b>       | <b>2013</b>       | <b>2012</b>        | <b>2011</b>       | <b>2010</b>       |
| <b>Cifras no consolidadas</b>                                  |                   |                   |                    |                   |                   |
| <b>Rentabilidad</b>                                            |                   |                   |                    |                   |                   |
| <b>EBITDA Operativo</b>                                        | <b>2.034.988</b>  | <b>1.355.049</b>  | <b>944.107</b>     | <b>1.267.611</b>  | <b>1.032.450</b>  |
| <b>Margen de EBITDA</b>                                        | <b>9,3</b>        | <b>8,0</b>        | <b>6,3</b>         | <b>9,0</b>        | <b>8,6</b>        |
| Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)                  | 34,4              | 15,3              | 13,2               | 13,8              | 6,4               |
| Margen del Flujo de Fondos Libre                               | (0,5)             | 0,2               | (7,0)              | 0,3               | 3,8               |
| Retorno sobre el Patrimonio Promedio                           | 16,5              | 17,8              | 19,9               | 8,0               | 13,4              |
| <b>Coberturas</b>                                              |                   |                   |                    |                   |                   |
| FGO / Intereses Financieros Brutos                             | 55,1              | 23,3              | 23,0               | 19,5              | 5,8               |
| EBITDA / Intereses Financieros Brutos                          | 29,9              | 24,1              | 20,6               | 28,3              | 13,2              |
| EBITDA / Servicio de Deuda                                     | 2,5               | 1,8               | 1,2                | 2,2               | 0,9               |
| FGO / Cargos Fijos                                             | 55,1              | 23,3              | 23,0               | 19,5              | 5,8               |
| FFL / Servicio de Deuda                                        | (0,1)             | 0,1               | (1,2)              | 0,2               | 0,5               |
| (FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda      | 1,7               | 1,5               | (0,3)              | 1,7               | 1,7               |
| FCO / Inversiones de Capital                                   | 0,8               | 1,0               | (1,3)              | 2,0               | 6,2               |
| <b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>                   |                   |                   |                    |                   |                   |
| Deuda Total Ajustada / FGO                                     | 0,7               | 1,6               | 2,0                | 1,3               | 4,5               |
| Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA        | 1,2               | 1,6               | 2,3                | 0,9               | 2,0               |
| Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA   | 0,5               | 0,8               | 1,5                | 0,2               | 0,6               |
| Costo de Financiamiento Implícito (%)                          | 2,7               | 2,6               | 2,8                | 2,6               | 2,9               |
| Deuda Corto Plazo / Deuda Total                                | 0,3               | 0,3               | 0,4                | 0,5               | 0,5               |
| <b>Balance</b>                                                 |                   |                   |                    |                   |                   |
| Total Activos                                                  | 14.773.574        | 11.616.872        | 10.962.913         | 8.700.691         | 8.684.065         |
| Caja e Inversiones Corrientes                                  | 1.508.600         | 1.040.648         | 774.799            | 864.305           | 1.406.099         |
| Deuda Corto Plazo                                              | 754.613           | 711.457           | 772.455            | 520.244           | 1.085.020         |
| Deuda Largo Plazo                                              | 1.707.473         | 1.408.857         | 1.378.457          | 600.914           | 957.590           |
| <b>Deuda Total</b>                                             | <b>2.462.086</b>  | <b>2.120.314</b>  | <b>2.150.912</b>   | <b>1.121.158</b>  | <b>2.042.609</b>  |
| Deuda asimilable al Patrimonio                                 |                   |                   |                    |                   |                   |
| <b>Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio</b>          | <b>2.462.086</b>  | <b>2.120.314</b>  | <b>2.150.912</b>   | <b>1.121.158</b>  | <b>2.042.609</b>  |
| Deuda Fuera de Balance                                         | 0                 | 0                 | 0                  | 0                 | 0                 |
| <b>Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio</b> | <b>2.462.086</b>  | <b>2.120.314</b>  | <b>2.150.912</b>   | <b>1.121.158</b>  | <b>2.042.609</b>  |
| <b>Total Patrimonio</b>                                        | <b>7.694.852</b>  | <b>6.436.193</b>  | <b>5.809.930</b>   | <b>5.192.444</b>  | <b>5.013.762</b>  |
| <b>Total Capital Ajustado</b>                                  | <b>10.156.938</b> | <b>8.556.507</b>  | <b>7.960.842</b>   | <b>6.313.602</b>  | <b>7.056.372</b>  |
| <b>Flujo de Caja</b>                                           |                   |                   |                    |                   |                   |
| <b>Flujo generado por las Operaciones (FGO)</b>                | <b>3.683.739</b>  | <b>1.254.506</b>  | <b>1.007.591</b>   | <b>829.436</b>    | <b>373.580</b>    |
| Variación del Capital de Trabajo                               | (3.024.304)       | (369.034)         | (1.588.623)        | (451.363)         | 351.428           |
| <b>Flujo de Caja Operativo (FCO)</b>                           | <b>659.435</b>    | <b>885.472</b>    | <b>(581.032)</b>   | <b>378.073</b>    | <b>725.008</b>    |
| Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total               | (1)               | 0                 | 0                  | 0                 | 0                 |
| Inversiones de Capital                                         | (841.969)         | (858.466)         | (437.646)          | (186.582)         | (116.454)         |
| Dividendos                                                     | 0                 | 0                 | (25.316)           | (144.476)         | (155.537)         |
| <b>Flujo de Fondos Libre (FFL)</b>                             | <b>(182.535)</b>  | <b>27.006</b>     | <b>(1.043.994)</b> | <b>47.015</b>     | <b>453.018</b>    |
| Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto                  | 4.733             | 1.687             | 13.645             | 1.549             | 19.059            |
| Otras Inversiones, Neto                                        | 177.398           | (4.944)           | 0                  | 0                 | 0                 |
| Variación Neta de Deuda                                        | 582.729           | (71.058)          | 846.390            | (727.904)         | (34.562)          |
| Variación Neta del Capital                                     | 203.827           | 154.629           | 154.604            | 137.546           | 103.347           |
| Otros (Inversión y Financiación)                               | 0                 | 0                 | 0                  | 0                 | (83.219)          |
| <b>Variación de Caja</b>                                       | <b>786.152</b>    | <b>107.320</b>    | <b>(29.355)</b>    | <b>(541.794)</b>  | <b>457.643</b>    |
| <b>Estado de Resultados</b>                                    |                   |                   |                    |                   |                   |
| <b>Ventas Netas</b>                                            | <b>21.978.396</b> | <b>16.953.212</b> | <b>14.966.361</b>  | <b>14.052.419</b> | <b>12.064.868</b> |
| Variación de Ventas (%)                                        | 29,6              | 13,3              | 6,5                | 16,5              | 8,5               |
| <b>EBIT Operativo</b>                                          | <b>1.574.304</b>  | <b>1.008.792</b>  | <b>633.800</b>     | <b>990.948</b>    | <b>495.105</b>    |
| Intereses Financieros Brutos                                   | 68.093            | 56.149            | 45.779             | 44.742            | 77.989            |
| Alquileres                                                     |                   | 0                 | 0                  | 0                 | 0                 |
| <b>Resultado Neto</b>                                          | <b>1.764.744</b>  | <b>1.092.462</b>  | <b>1.095.147</b>   | <b>408.301</b>    | <b>666.184</b>    |



# Finanzas Corporativas

## Anexo II. Glosario

- 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 CONAHORRO II por hasta U\$S 100 millones

En el mes de mayo de 2012, el Directorio de Conaprole aprobó la emisión de un Programa de Obligaciones Negociables con Oferta Pública por hasta US\$ 100 MM. El programa fue presentado en el Registro del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el 16/5/2012, 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 1 a 20 años.

### Condiciones Serie CONAHORRO II (36m) Junio 2015 por hasta US\$ 3 millones

**Monto de emisión:** US\$ 3 MM.

**Moneda:** US\$

**Vencimiento:** 30/06/2015

**Derecho del inversor:** El conjunto de inversores tendrá el derecho a recuperar un porcentaje de su inversión en cada fecha de pago de intereses, hasta la cifra equivalente al 25% de la emisión el 20-12-2012 y hasta el 50% de la emisión el 20-06-2013. Determinado el nuevo circulante al 20-06-2013, que resultará de restar al valor emitido, las eventuales cancelaciones anticipadas realizadas, renacerá el derecho de los inversores a recuperar hasta el 25% de este circulante el 20-12-2013 y hasta el 50% del mismo circulante, el 20-06-2014. Finalmente, determinado el circulante al 20-06-14, que resultará de restar al circulante al 20-06-13, las eventuales cancelaciones anticipadas realizadas el 20-12-2013 y 20-06-2014 renacerá el derecho de los inversores a recuperar hasta el 25% de este circulante el 22-12-2014. Para ejercer tales derechos los inversores deberán comunicar a su agente de custodia la voluntad de ejercicio del mismo, disponiendo para ello en cada caso, de un período de 30 días, que inicia 31 días calendario anteriores a la fecha estipulada para ejercerlo y finaliza el día previo a la fecha de ejercicio de tal derecho.

Si en cada una de las fechas en que puede ejercerse este derecho, la sumatoria de las solicitudes superara la cifra comprometida de amortización, los capitales a reintegrar se determinarán a prorrata entre el total de solicitudes recibidas.

**Amortización:** 100% al 30/06/2015 o parcialmente en las fechas 20/12/2012, 20/06/2013, 20/12/2013, 20/06/2014 y 22/12/2014, si los inversores ejercen su derecho de venta para estas fechas.

**Pago de intereses:** Semestrales en las siguientes fechas: 20-12-2012, 20-06-2013, 20-12-2013, 20-06-2014, 22-12-2014 y 30-06-2015



## Finanzas Corporativas

### Condiciones Serie CONAHORRO II (60m) Setiembre 2017 por hasta US\$ 5 millones

**Monto de emisión:** US\$ 5 MM.

**Moneda:** US\$

**Vencimiento:** 20/09/2017

**Derecho del inversor:** En cada fecha de pago de intereses, el conjunto de inversores tendrá el derecho a recuperar hasta un 10% del Circulante al cierre del día de pago de intereses inmediato anterior. Para ejercer tales derechos los inversores deberán comunicar a su agente de Custodia, la voluntad de ejercicio del mismo, a través de una instrucción firmada que recabará el Representante de los obligacionistas, quien lo comunicará al final del plazo al Banco Central, disponiendo para ello en cada caso, de un período de 30 días, que inicia 31 días calendario anteriores a la fecha estipulada para ejercerlo y finaliza el día previo a la fecha de ejercicio de tal derecho. Si la cifra de solicitudes superara el importe comprometido, los capitales a reintegrar se determinarán de acuerdo a los siguientes criterios: (i) a prorrata entre las solicitudes recibidas, o (ii) el monto total solicitado si Conaprole así lo determina.

**Amortización:** 22/09/2014: un cuarto del circulante; 21/09/2015 un tercio del circulante; 20/09/2016 la mitad del circulante; 20/09/2017 circulante y en cada oportunidad en que los inversores ejerzan su derecho de venta.

**Pago de intereses:** Semestrales en las siguientes fechas: 20/03/2013, 20/09/2013, 20/03/2014, 22/09/2014, 20/03/2015, 21/09/2015, 21/03/2016, 20/09/2016, 20/03/2017 y 20/09/2017

### Condiciones Serie CONAHORRO II (60m) Marzo 2018 por hasta US\$ 5 millones

**Monto de emisión:** US\$ 3 MM, ampliables a US\$ 5 MM en función de las solicitudes de suscripción y a criterio de Conaprole. Emitido: US\$ 4.883.754

**Moneda:** US\$

**Vencimiento:** 20/03/2018

**Derecho del inversor:** En cada fecha de pago de intereses, el conjunto de inversores tendrá el derecho a recuperar hasta un 10% del Circulante al cierre del día de pago de intereses inmediato anterior. Para ejercer tales derechos los inversores deberán comunicar a su Entidad Registrante, la voluntad de ejercicio del mismo, a través de una instrucción firmada que recabará el Representante de los obligacionistas, quien lo comunicará al final del plazo al Banco Central, disponiendo para ello en cada caso, de un período de 30 días, que inicia 31 días calendario anteriores a la fecha estipulada para ejercerlo y finaliza el día previo a la fecha de ejercicio de tal derecho. Si la cifra de solicitudes superara el importe comprometido, los capitales a reintegrar se determinarán de acuerdo a los siguientes criterios: (i) a prorrata entre las solicitudes recibidas, o (ii) el monto total solicitado si Conaprole así lo determina.

**Amortización:** 20/03/2015: un cuarto del circulante; 21/03/2016 un tercio del circulante; 20/03/2017 la mitad del circulante; 20/03/2018 circulante y en cada oportunidad en que los inversores ejerzan su derecho de venta.

**Pago de intereses:** Semestrales en las siguientes fechas: 20/09/2013, 20/03/2014, 22/09/2014, 20/03/2015, 21/09/2015, 21/03/2016, 20/09/2016, 20/03/2017, 20/09/2017 y 20/03/2018.



## Finanzas Corporativas

### Condiciones Serie CONAHORRO II (60m) Setiembre 2018 por hasta US\$ 3 millones; ampliable a US\$ 5 millones

**Monto de emisión:** US\$ 3 MM, ampliables hasta US\$ 5 MM. Emitido: US\$ 4.966.321

**Moneda:** US\$

**Vencimiento:** 20/09/2018

**Derecho del inversor:** En cada fecha de pago de intereses, el conjunto de inversores tendrá el derecho a recuperar hasta un 10% del Circulante al cierre del día de pago de intereses inmediato anterior. Para ejercer tales derechos los inversores deberán comunicar a su agente de Custodia, la voluntad de ejercicio del mismo, a través de una instrucción firmada que recabará el Representante de los obligacionistas, quien lo comunicará al final del plazo al Banco Central, disponiendo para ello en cada caso, de un período de 30 días, que inicia 31 días calendario anteriores a la fecha estipulada para ejercerlo y finaliza el día previo a la fecha de ejercicio de tal derecho. Si la cifra de solicitudes superara el importe comprometido, los capitales a reintegrar se determinarán de acuerdo a los siguientes criterios: (i) a prorrata entre las solicitudes recibidas, o (ii) el monto total solicitado si Conaprole así lo determina.

**Amortización:** en cuatro cuotas de acuerdo al siguiente esquema: 21/09/2015 un cuarto del circulante; 20/09/2016, un tercio del circulante; 20/09/2017 la mitad del circulante y 20/09/2018 el circulante.

**Pago de intereses:** semestrales en las siguientes fechas: 20/03/2014, 22/09/2014, 20/03/2015, 21/09/2015, 21/03/2016, 20/09/2016, 20/03/2017, 20/09/2017, 20/03/2018 y 20/09/2018.

### Condiciones Serie CONAHORRO II (60m) Marzo 2019 por hasta US\$ 3 millones; ampliable a US\$ 5 millones

**Monto de emisión:** US\$ 3 MM, ampliables hasta US\$ 5 MM. Emitido: US\$ 4.999.445

**Moneda:** US\$

**Vencimiento:** 20/03/2019

**Derecho del inversor:** En cada fecha de pago de intereses, el conjunto de inversores tendrá el derecho a recuperar hasta un 10% del Circulante al cierre del día de pago de intereses inmediato anterior. Para ejercer tales derechos los inversores deberán comunicar a su agente de Custodia, la voluntad de ejercicio del mismo, a través de una instrucción firmada que recabará el Representante de los obligacionistas, quien lo comunicará al final del plazo al Banco Central, disponiendo para ello en cada caso, de un período de 30 días, que inicia 31 días calendario anteriores a la fecha estipulada para ejercerlo y finaliza el día previo a la fecha de ejercicio de tal derecho. Si la cifra de solicitudes superara el importe comprometido, los capitales a reintegrar se determinarán de acuerdo a los siguientes criterios: (i) a prorrata entre las solicitudes recibidas, o (ii) el monto total solicitado si Conaprole así lo determina.

**Amortización:** en cuatro cuotas de acuerdo al siguiente esquema: 31/3/2016 un cuarto del circulante; 20/3/2017, un tercio del circulante; 20/3/2018 la mitad del circulante y 20/3/2019 el circulante.

**Pago de intereses:** semestrales en las siguientes fechas: 22-09-2014, 20-03-2015, 21-09-2015, 21-03-2016, 20-09-2016, 20-03-2017, 20-09-2017, 20-03-2018; 20-09-2018 y 20-03-2019.

### Condiciones Serie CONAHORRO II (84m) Setiembre 2021 por US\$ 3 millones; ampliable a US\$ 7 millones

Conaprole planea la emisión de la Serie CONAHORRO II (84m) Setiembre 2021. A continuación se detallan los principales términos y condiciones:





**Monto de emisión:** US\$ 3 MM, ampliable a US\$ 7 MM. Emitido: US\$ 7.000.000

**Moneda:** US\$

**Vencimiento:** 20/09/2021

**Derecho del inversor:** En fechas predeterminadas, el conjunto de inversores tendrá el derecho a recuperar un porcentaje de su inversión de acuerdo a los siguientes criterios:

- Hasta un séptimo del circulante en las siguientes fechas: 21-09-2015; 20-09-2016; 20-09-2017; 20-09-2018 y 21-09-2020.
- El total del circulante en la siguiente fecha: 20-09-2019.

Si en algún caso la cifra de solicitudes superara el importe comprometido, los capitales a reintegrar se determinarán de acuerdo a los siguientes criterios: a prorrata entre las solicitudes recibidas, o el monto total solicitado si Conaprole así lo determina.

**Amortización:** 100% al vencimiento, salvo lo eventualmente amortizado en cada una de las fechas en las que los inversores tienen derecho de cancelación anticipada.

**Pago de intereses:** Semestrales en las siguientes fechas: 20/3/15, 21/9/15, 21/3/16, 20/9/16, 20/3/17, 20/9/17, 20/3/18, 20/9/18, 20/3/19, 20/9/19, 20/3/20, 20/9/20, 22/3/21, 20/9/21.

**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:

**Condiciones de la Serie (12m) Diciembre 2014**

**Monto:** Hasta US\$ 3 millones, ampliables hasta US\$ 5 millones en función de las solicitudes de suscripción recibidas y a criterio de Conaprole. Emitido: US\$ 4.999.672

**Moneda:** US\$

**Vencimiento:** 22/12/2014

**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 2014 y el 19 de junio de 2014. 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 22/12/2014 o un importe a determinar al 20/6/2014, si el inversor ejerce su derecho de venta a esa fecha.

**Pago de interés:** 20/6/2014 y 22/12/2014.



**Anexo IV. Dictamen de calificación**  
**FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A.**

El Consejo de Calificación de **FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A.** (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, reunido el 30 de octubre de 2014, confirmó en la Categoría AA(uy) a los siguientes títulos de **Cooperativa Nacional de Productores de Leche**.

- ON Conahorro II (36m) Jun 2015 por hasta US\$ 3 MM
- ON Conahorro II (60m) Set 2017 por hasta US\$ 5 MM
- ON Conahorro II (60m) Mar 2018 por hasta US\$ 5 MM
- ON Conahorro II (60m) Setiembre 2018 por US\$ 3 MM, ampliable a US\$ 5 MM
- ON Conahorro II (60m) Marzo 2019 por US\$ 3 MM, ampliable a US\$ 5 MM
- ON Conahorro II (84m) Set 2021 por US\$ 3 MM, ampliables a US\$ 7 MM
- 

La 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, FIX confirmó en la Categoría F1+(uy) a los siguientes títulos de Conaprole:

- Conahorro (12m) Diciembre 2014 por hasta US\$ 3 MM, ampliable hasta US\$ 5MM

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 FIX, 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 31/7/14 (anual).
  - Auditor externo del último balance anual: 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).



# Finanzas Corporativas

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, **FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

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, FIX SCR S.A. se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. 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 FIX SCR S.A. lleve 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 FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. 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 FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. 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 afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. 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. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. 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 FIX SCR S.A. 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 FIX SCR S.A.. FIX SCR S.A. 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. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 70.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. 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 USD 1.000 y USD 150.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. 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 FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

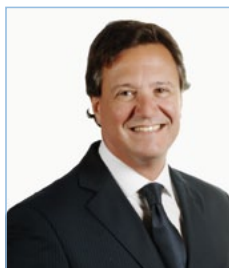




# 12

EQUIPO  
GERENCIAL  
MANAGEMENT  
TEAM

Cargo: **Gerente General**  
Nombre: **Ruben Núñez**  
Títulos: Contador Público  
MBA Boston University  
Año de nacimiento: 1957  
Año de ingreso a **Conaprole**: 1998



Position: **General Manager**  
Name: **Ruben Núñez**  
Degrees: Public Accountant  
**MBA Boston University**  
Date of birth: 1957  
Year of enrollment to **Conaprole**: 1998

Cargo: **Gerente Comercial Mercado Externo**  
Nombre: **Nelson Laurino**  
Títulos: Contador Público  
Lic. en Administración  
Año de nacimiento: 1953  
Año de ingreso a **Conaprole**: 1994



Position: **Sales Manager Exterior Market**  
Name: **Nelson Laurino**  
Degrees: CPA – Business Administration  
Bachelor  
Date of birth: 1953  
Year of enrollment to **Conaprole**: 1994

Cargo: **Gerente Comercial Mercado Interno**  
Nombre: **Francisco Petrúngaro**  
Títulos: Lic. en Administración  
Año de nacimiento: 1961  
Año de ingreso a **Conaprole**: 2012



Position: **Sales Manager Interior Market**  
Name: **Francisco Petrúngaro**  
Degrees: Administration Bachelor  
Date of birth: 1961  
Year of enrollment to **Conaprole**: 2012

Cargo: **Gerente de Producción Lechera y Relaciones Cooperativas**  
Nombre: **Pedro Battistotti**  
Títulos: Ing. Agrónomo  
Especialista en Gestión de la Calidad ITBA  
Año de nacimiento: 1950  
Año de ingreso a **Conaprole**: 2000



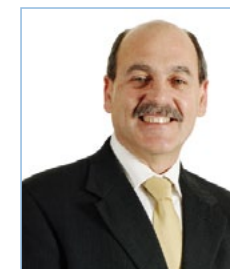
Position: **Cooperative Relations and Milk Production Manager**  
Name: **Pedro Battistotti**  
Degree: Agricultural Engineer  
Specialist in Quality Management ITBA  
Date of birth: 1950  
Year of enrollment to **Conaprole**: 2000

Cargo: **Gerente Técnico de Innovación y Medio Ambiente**  
Nombre: **Edith Armanetti**  
Títulos: Químico Farmacéutico  
Doctor en Tecnología de Alimentos  
Año de nacimiento: 1950  
Año de ingreso a **Conaprole**: 2006



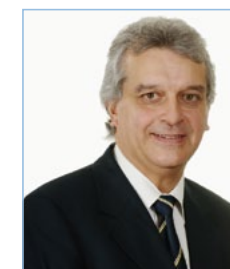
Position: **Technical, Innovation and Environment Manager**  
Name: **Edith Armanetti**  
Degrees: Pharmaceutical Chemist  
Doctor in Food Technology  
Date of birth: 1950  
Year of enrollment to **Conaprole**: 2006

Cargo: **Gerente de Ingeniería**  
Nombre: **Javier Laguarda**  
Título: Ingeniero Químico  
Año de nacimiento: 1954  
Año de ingreso a **Conaprole**: 1977



Position: **Engineering Manager**  
Name: **Javier Laguarda**  
Degree: Chemical Engineer  
Date of birth: 1954  
Year of enrollment to **Conaprole**: 1977

Cargo: **Gerente de Planificación Integrada y Logística**  
Nombre: **Jorge Sintas**  
Título: Ingeniero Civil  
Año de nacimiento: 1957  
Año de ingreso a **Conaprole**: 1982



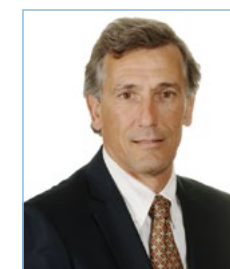
Position: **Integrated Planning and Logistics Manager**  
Name: **Jorge Sintas**  
Degree: Civil Engineer  
Date of birth: 1957  
Year of enrollment to **Conaprole**: 1982

Cargo: **Gerente de Mantenimiento**  
Nombre: **Eleazar Polak**  
Títulos: Ingeniero Mecánico Industrial  
Post grado Economía - Udelar  
Año de nacimiento: 1975  
Año de ingreso a **Conaprole**: 2006



Position: **Maintenance Manager**  
Name: **Eleazar Polak**  
Degrees: Mechanical Engineer  
Economics Post-Graduate - UDELAR  
Date of birth: 1975  
Year of enrollment to **Conaprole**: 2006

Cargo: **Gerente Tecnología de la Información**  
Nombre: **Ricardo Schaich**  
Título: Ingeniero de Sistemas en Computación  
Año de nacimiento: 1961  
Año de ingreso a **Conaprole**: 1992



Position: **Information Technology Manager**  
Name: **Ricardo Schaich**  
Degree: Computing Systems Engineer  
Date of birth: 1961  
Year of enrollment to **Conaprole**: 1992

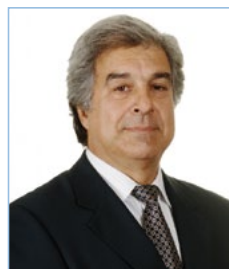
Cargo: **Gerente División Abastecimientos**  
Nombre: **Leopoldo L. Fernández**  
Título: Licenciado en Administración de Empresas  
Año de nacimiento: 1968  
Año de ingreso a **Conaprole**: 2001



Position: **Supply Division Manager**  
Name: **Leopoldo L. Fernández**  
Degree: Graduate in Business Administration  
Date of birth: 1968  
Year of enrollment to **Conaprole**: 2001

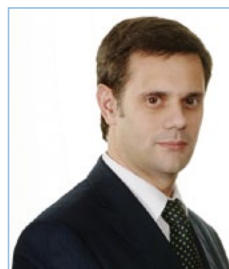


Cargo: **Gerente de Auditoría Interna**  
Nombre: **Carlos Secondo**  
Título: Contador Público  
Año de nacimiento: 1957  
Año de ingreso a **Conaprole**: 1994



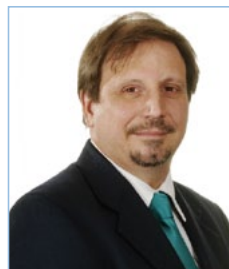
Position: **Internal Audit Manager**  
Name: **Carlos Secondo**  
Degree: Public Accountant  
Date of birth: 1957  
Year of enrollment to **Conaprole**: 1994

Cargo: **Gerente de Planeamiento Económico**  
Nombre: **Gabriel Valdés Aramburu**  
Título: Contador Público  
Año de nacimiento: 1970  
Año de ingreso a **Conaprole**: 2003



Position: **Economic Planning Manager**  
Name: **Gabriel Valdés Aramburu**  
Degree: Public Accountant  
Date of birth: 1970  
Year of enrollment to **Conaprole**: 2003

Cargo: **Gerente Financiero del Grupo Conaprole**  
Nombre: **José Luis Rial**  
Títulos: Contador Público  
MBA Finanzas GW University  
Año de nacimiento: 1960  
Año de ingreso a **Conaprole**: 2001



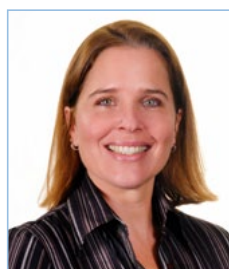
Position: **Finance Manager of Conaprole Group**  
Name: **José Luis Rial**  
Degrees: Public Accountant  
MBA in Finance GW University  
Date of birth: 1960  
Year of enrollment to **Conaprole**: 2001

Cargo: **Responsable de Organización y Métodos**  
Nombre: **Enriqueta Portela**  
Títulos: Contador Público  
MBA  
Año de nacimiento: 1973  
Año de ingreso a **Conaprole**: 2010



Position: **Organization and Methods Head**  
Name: **Enriqueta Portela**  
Degrees: Public Accountant  
MBA  
Date of birth: 1973  
Year of enrollment to **Conaprole**: 2010

Cargo: **Responsable de Marketing**  
Nombre: **Rocío Vilaró Davies**  
Títulos: Lic. en Ciencias de la Comunicación y Relaciones Institucionales  
Año de nacimiento: 1973  
Año de ingreso a **Conaprole**: 2006



Position: **Marketing Head**  
Name: **Rocío Vilaró Davies**  
Degrees: BA in Communication and Institutional Relations  
Date of birth: 1973  
Year of enrollment to **Conaprole**: 2006



Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
Magallanes 1871 / Tel.: 2924 7171 / Fax 2924 6672  
conaprole.com.uy



Conaprole



@Conaprole



Conaprole