

SUPLEMENTO DE PROSPECTO INFORMATIVO



CONAHORRO (12M) – MARZO 2011

**VALOR NOMINAL DE HASTA
US\$ 5.000.000**

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



Enero de 2010

VALOR INSCRIPTO EN EL REGISTRO DE VALORES DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY POR RESOLUCIÓN DE FECHA 28 DE ENERO DE 2010 SEGÚN COMUNICADO N° 2010/032.

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

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

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



• AVISO IMPORTANTE

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

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

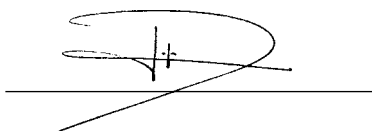
AL ADOPTAR UNA DECISIÓN DE INVERTIR, LOS INVERSORES DEBEN BASARSE EXCLUSIVAMENTE EN SU PROPIO ANÁLISIS DE LOS INSTRUMENTOS QUE SE OFRECEN, DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS MISMOS Y DE LOS RIESGOS INVOLUCRADOS EN SU DECISIÓN DE INVERTIR. CON RESPECTO A LOS RIESGOS DE LA EMISIÓN RECOMENDAMOS LEER ATENTAMENTE EL CAPÍTULO 3 Y EL ANEXO 6.

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

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

EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO FUE COMPLETADO EN ENERO de 2010".

Por Cooperativa Nacional de Productores de Leche



Cr. José Luis Rial
Gte. Financiero



Ing. Jorge Panizza
Presidente





1.	VÍNCULO DE ESTA SERIE CON EL PROGRAMA CONAHORRO	7
2.	SUMARIO DE TÉRMINOS Y CONDICIONES	7
2.1.	Términos y Condiciones	7
2.2.	Forma. Denominación. Intereses	10
2.3.	Contrato de Agente Fiduciario	10
2.4.	Contrato de Agente de Pago	10
2.5.	Contrato de Entidad Registrante	11
2.6.	Titularidad	11
2.7.	Condiciones	11
3.	INFORMACIÓN ECONÓMICA FINANCIERA Y CONTABLE	12
3.1.	Análisis Patrimonial	14
3.2.	Análisis de Resultados	14
3.3.	Estructura de Endeudamiento	14
3.4.	Proyecciones	14
3.4.1.	Supuestos principales	14
3.4.2.	Estados contables proyectados	15
4.	RIESGOS	18
5.	USO DE LOS FONDOS	18
5.1.	Estacionalidad de la producción de leche	18
5.2.	Evolución del stock de productos terminados	19
6.	HECHOS RELEVANTES	19
7.	DETALLE DE SERIES EMITIDAS	19
7.1	Conahorro (12m) Setiembre 2010	19
7.2	Conahorro (12m) Diciembre 2010	19
	ANEXOS	19
Anexo 1	Informe de la Comisión Fiscal sobre la Emisión	21
Anexo 2	Res. Dir. de Conaprole que aprueba la Emisión	23
Anexo 3	Documento de Emisión Conahorro 12m – marzo 2011 - Modelo	27
Anexo 4	Estados Contables de Conaprole y Grupo Económico al 31/07/09	33
Anexo 5	Estados Contables de Conaprole y Grupo Económico al 31/10/09	123
Anexo 6	Informe de Calificación de Riesgo	141





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

El presente documento, constituye el Suplemento de Prospecto de la tercera serie del programa de Obligaciones Negociables Conahorro de Conaprole, denominada Conahorro 12m – Marzo 2011, el que se rige en un todo, de acuerdo a lo dispuesto por la normativa del mercado de valores, en el artículo 42, sección V, de la Circular del BCU n° 1.982.

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

• 2. SUMARIO DE TÉRMINOS Y CONDICIONES.

• 2.1. Términos y condiciones

Por Resolución de Directorio de fecha 9 de diciembre de 2008, la Cooperativa Nacional de Productores de Leche (Conaprole, en adelante “el Emisor”) resolvió emitir un programa de emisión de obligaciones negociables con oferta pública (en adelante las “Obligaciones”), al amparo de lo dispuesto en los arts. 27 y siguientes de la ley N° 16.749, así como demás normas reglamentarias y complementarias vigentes o que se dicten en el futuro.

Por Resolución de Directorio de fecha 19 de enero de 2010, Conaprole resolvió emitir la tercera serie del programa Conahorro, denominada Conahorro 12m – Marzo 2011 de acuerdo al siguiente detalle:

Emisor:	Cooperativa Nacional de Productores de Leche.
Instrumento:	Programa de Obligaciones Negociables, bajo ley 16749.
Oferta:	Las Obligaciones Negociables serán ofrecidas mediante oferta pública.
CONDICIONES GENERALES DEL PROGRAMA	
Monto:	Hasta 100 millones.
Moneda:	Dólares americanos.
Nombre de las Obligaciones:	Conahorro.
Tipo de Obligaciones:	Escriturales no convertibles en acciones.
Utilización de los fondos:	Financiamiento de inversiones en productos terminados con destino a la exportación.
Vigencia:	5 años a partir de la aprobación por el BCU.
Plazo de las emisiones:	De 6 meses a 1 año.
Moneda de Repago:	Se cancelará en la moneda del contrato -dólares americanos- salvo que por restricción legal no se pudiera acceder a dicha moneda. En este caso se podrá cancelar en moneda local al tipo de cambio de cierre del día anterior al pago que fije el Banco Central del Uruguay para operaciones financieras.
Agencia Calificadora:	Fitch Ratings.

Calificación:	F1 (uy).
Aprobación emisiones:	Cada Serie que se emita bajo el Programa de Emisión será aprobada por el Directorio del Emisor así como las condiciones específicas de dicha serie.
Ley y jurisdicción aplicable:	República Oriental del Uruguay.
CONDICIONES DE LA SERIE 3^a	
Monto:	Hasta US\$ 5 millones.
Moneda:	Dólares americanos.
Vencimiento:	21 de marzo de 2011.
Derecho del inversor:	El inversor tendrá el derecho a recuperar su inversión en el momento del primer pago de intereses. Para ejercer tal derecho el inversor deberá comunicar a su agente de Custodia y al Banco Central del Uruguay, la voluntad de ejercicio del mismo, a través de una instrucción firmada que recabará el agente Fiduciario, quien lo comunicará diariamente al Banco Central, disponiendo para ello del plazo comprendido entre el 23 de agosto y el 17 de setiembre de 2010.
Inversión mínima	US\$ 1.000.
Precio:	100% de su Valor Nominal.
Amortización:	100% al 21 de marzo de 2011, o al 20 de setiembre de 2010 si el inversor ejerce su derecho de venta para esa fecha.
Interés Compensatorio:	Será del 3,5% lineal anual. El interés será calculado en base a un año de 365 días.
Pago de Intereses:	20 de setiembre de 2010 y 21 de marzo de 2011.
Interés Moratorio:	200 pbs por encima de la tasa de interés compensatorio.
Fecha de emisión:	Segundo día hábil siguiente al cierre del período de suscripción.
Agente de distribución:	Banco de la República O. del Uruguay y Bolsa de Valores de Montevideo.
Día de Apertura de la Suscripción:	15 de marzo de 2010.
Período de suscripción:	Comenzará a las 13 horas del Día de Apertura de la Suscripción y terminará cuando acontezca el primero de los siguientes eventos: • El día 19 de marzo de 2010. • Una vez que se hayan recibido suscripciones por US\$5.000.000.
Modo de suscripción:	Cada inversor podrá realizar una única solicitud de suscripción diaria, a través de los medios que el (los) Agentes de distribución establezca(n) a estos efectos, suscribiendo un valor mínimo de US\$ 1.000. Este procedimiento supondrá la aceptación de un contrato por el cual el inversor mandata irrevocablemente al agente de distribución a comprar títulos de la emisión de Conahorro 12m – Marzo 2011 por el mismo valor que el capital suscripto. Este capital suscripto será bloqueado en la cuenta que el suscriptor asocie a esta operativa y tendrá como única finalidad la compra de Conahorro no siendo por tanto de libre disponibilidad para el inversor. El método de validación de las suscripciones será cronológico, respetándose el orden en que las mismas se ingresen al sistema informático del agente de distribución, ajustándose además al siguiente criterio:



Modo de suscripción:	1 – Los dos primeros días de suscripción sólo se aceptarán suscripciones por hasta un importe máximo de US\$20.000 por inversor. 2 – Si finalizado el segundo día no se hubiere cerrado el período de suscripción, podrán ingresarse el tercer día solicitudes por hasta un importe máximo de US\$30.000 por inversor. 3 – El procedimiento descrito en 2 se aplicará de igual forma para el cuarto día, fijándose un máximo de US\$40.000 en esa instancia. 4 – Finalmente, el último día de suscripción, no se limitará el importe a suscribir por inversor.
Forma de pago:	Tanto las amortizaciones como los intereses se efectivizarán mediante crédito en cuenta.
Opción de rescate:	El Emisor tendrá la opción de rescatar en forma anticipada el monto total vigente de la Emisión en cualquier momento, al precio de 100%, en caso que se modifique el régimen normativo vigente de forma tal que vuelva inconveniente esta operativa para Conaprole. Para ejercer tal opción, Conaprole deberá cursar un preaviso en tal sentido al Banco Central del Uruguay, con una antelación mínima de 30 días corridos previo al momento de efectuarse el rescate.
Inscripción:	28 de enero de 2010.
Agente Organizador:	Banco de la República O. del Uruguay.
Agente Fiduciario:	Banco de la República O. del Uruguay.
Agente de Pago:	Banco de la República O. del Uruguay.
Entidad Registrante:	Banco de la República O. del Uruguay.
Ley Gobernante:	República Oriental del Uruguay.
Asamblea de Obligacionistas:	1. Para decidir sobre el otorgamiento de quitas, modificaciones en la tasa de interés, cambio en las garantías y/o concesión de mayores plazos o esperas, se necesitará contar con el voto favorable de una mayoría especial de Obligacionistas que representen 75% del saldo de capital adeudado de esta serie con derecho de voto. Esta decisión será vinculante para todos los tenedores de Obligaciones de esta serie. 2. No tendrán voto en la Asamblea de Obligacionistas aquellos tenedores que integren la Comisión Fiscal, el Directorio, o el personal superior del Emisor. Por Personal superior se entiende la Gerencia General y las Gerencias de Área que se detallan en el Anexo 10 del Prospecto del Programa de Emisión. Tampoco estarán habilitados para votar aquellas sociedades comerciales en las cuales el Emisor participe en su capital integrado con una participación superior al 50%.

La Emisión fue autorizada para cotizar en la Bolsa de Valores de Montevideo con fecha [.....] y en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. con fecha [.....]. A su vez, CONAPROLE presentó los valores para su inscripción al Banco Central del Uruguay el día 20 de enero de 2010, habiendo culminado la tramitación el 28 de enero de 2010 resultando definitivamente inscrita en el Registro de Valores de dicha institución el 28 de enero de 2010.

• 2.2. Forma. Denominación. Intereses

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

Las Obligaciones de la Tercera Emisión devengarán intereses a una tasa de interés lineal anual del 3,5%. Los intereses serán pagaderos semestralmente en las siguientes fechas: el 20 de setiembre de 2010 y el 21 de marzo de 2011. Los intereses serán calculados sobre la base de un año de 365 días según los días efectivamente transcurridos.

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

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

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

• 2.3. Contrato de Agente Fiduciario

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

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

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

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

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

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

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

• 2.4. Contrato de Agente de Pago

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

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

El Agente de Pago no asume ningún tipo de responsabilidad para el caso de ausencia de la provisión de fondos por parte del Emisor. En caso en que la provisión de fondos fuere insuficiente para hacer



frente al pago de la totalidad de las Obligaciones, el Agente de Pago queda irrevocablemente autorizado a prorratar los fondos entre la totalidad de los Obligacionistas de cada Serie, quedando exonerado de toda responsabilidad por los eventuales perjuicios que el pago a prorrata pudiera ocasionar a aquellos.

• 2.5. Contrato de Entidad Registrante

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

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

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

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

de firmas, formulario de Condiciones Generales, instrucciones a cumplir una vez vencidos los títulos, etc.), bajo apercibimiento de que si no lo hicieren, no serán incorporados al Registro.

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

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

• 2.6. Titularidad

La adquisición de Obligaciones Negociables importará la aceptación y ratificación de todas las estipulaciones, normas y condiciones de la emisión y del contrato de agente fiduciario (art. 34 de la Ley 16.749).

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

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

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

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

• 2.7. Condiciones

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

3. INFORMACIÓN ECONÓMICA FINANCIERA Y CONTABLE

Estado de situación patrimonial (en miles de pesos uruguayos a valores del cierre respectivo)

	31.07.09	31.07.08	31.07.07
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponibilidades	56.863	53.855	108.187
Inversiones	710.093	994.213	910.419
Créditos			
Por Venta	874.514	997.035	993.066
Otros	195.173	343.783	538.330
Bienes de cambio	1.564.461	1.837.418	938.330
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	3.401.104	4.226.304	3.488.332
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros créditos	8.824	11.671	18.455
Bienes de cambio	182.607	53.599	75.500
Inversiones	224.020	250.127	201.859
Bienes de uso	3.745.097	3.226.628	3.201.172
Intangibles	29.456	34.623	29.566
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	4.190.004	3.576.648	3.526.552
TOTAL ACTIVO	7.591.108	7.802.952	7.014.884
PASIVO Y PATRIMONIO			
PASIVO CORRIENTE			
Deudas			
Comerciales	836.810	906.530	652.796
Financieras	716.953	1.495.679	1.410.776
Diversas	511.498	453.406	460.338
Previsiones	155.235	188.815	176.067
TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE	2.220.496	3.044.430	2.699.977
PASIVO NO CORRIENTE			
Financieras	1.313.512	819.938	729.049
Diversas	11.913	15.057	31.477
Previsiones	73.695	76.136	51.326
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	1.399.120	911.131	811.852
TOTAL PASIVO	3.619.616	3.955.561	3.511.829
PATRIMONIO			
Capital	36.079	36.079	36.079
Aportes y compromisos a capitalizar	476.649	402.167	304.359
Ajustes al patrimonio	1.470.234	973.829	1.642.685
Reservas	664.042	600.537	351.312
Resultados de ejercicios anteriores	1.205.900	1.271.268	593.382
Resultados del período	118.588	563.511	575.238
TOTAL DEL PATRIMONIO	3.971.492	3.847.391	3.503.055



Estado de resultados (en miles de pesos uruguayos a valores del cierre respectivo)

	31.07.09	31.07.08	31.07.07
INGRESOS OPERATIVOS			
Del exterior	4.475.748	5.231.543	4.838.481
Locales	5.017.588	5.651.533	3.780.106
Descuentos y bonificaciones	-498.730	-498.564	-365.615
INGRESOS OPERATIVOS NETOS	8.994.606	10.384.512	8.252.972
Costos de los bienes vendidos y servicios prestados	-7.182.280	-8.813.676	-6.538.602
RESULTADO BRUTO	1.812.326	1.570.836	1.714.370
Gastos de administración y ventas	-1.348.063	-1.399.334	-1.147.908
Resultados diversos	77.829	-32.506	20.321
Resultados financieros	-423.504	424.515	-11.545
Resultado del ejercicio	118.588	563.511	575.238
Deuda financiera neta DFN (US\$)	56,7	68,7	52,0
Razón de endeudamiento (DFN/patrimonio)	0,33	0,34	0,35
Razón de endeudamiento (DFN / EBITDA)	1,60	2,73	1,42
Razón corriente (ajustada por Inv. Temporarias)	1,78	1,58	1,44
EBIT (US\$)	19,90	8,90	23,90
EBITDA (US\$)	35,4	25,2	36,7
Margen EBIT	5,1%	1,7%	6,9%
Margen de EBITDA	9,2%	4,7%	10,5%
Días de Inventario	68	86	76
Días a cobrar	26	41	41
Días a pagar	62	52	57
Ciclo de conversión de caja (en días)	32	75	60

• 3.1 Análisis Patrimonial

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

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

La buena situación de liquidez se complementa con una sólida y descendiente Razón de Endeudamiento (el Patrimonio de la Cooperativa es 3 veces superior a su deuda financiera neta).

A los efectos de una comparación internacional mas adecuada, el ratio relevante es aquel que compara la Deuda Financiera Neto contra la generación operativa de caja en los últimos 12 meses representada por el EBITDA (en inglés, Earnings Before Interest Taxes Depreciation and Amortization). Debido a las distorsiones que produce en el análisis los diferentes criterios de valuación de activos los cambios en las paridades cambiarias que hemos sufrido en los últimos años, la medición tradicional de Deudas Totales sobre Patrimonio es menos relevante. Este nuevo ratio, nos dice que Conaprole podría repagar la totalidad de su endeudamiento financiero (de corto y largo plazo) con la generación de caja de menos de 2 años lo cual es una señal inequívoca de fortaleza económico-financiera.

• 3.2 Análisis de Resultados

En el ejercicio cerrado en Julio del 2009, las exportaciones descendieron como consecuencia de la fuerte caída de los precios internacionales verificado a comienzos del ejercicio. Este comportamiento global afectó también al mercado doméstico vía una mayor competitividad.

Esta situación llevó a la Cooperativa a adoptar un paquete de medidas tendientes a seguir optimizando su estructura de costos vía negociaciones con sus principales proveedores simultáneamente con la profundización de los procesos de mejoras y eficiencias internas permanentes, afectándose también el precio pagado por la leche a sus productores.

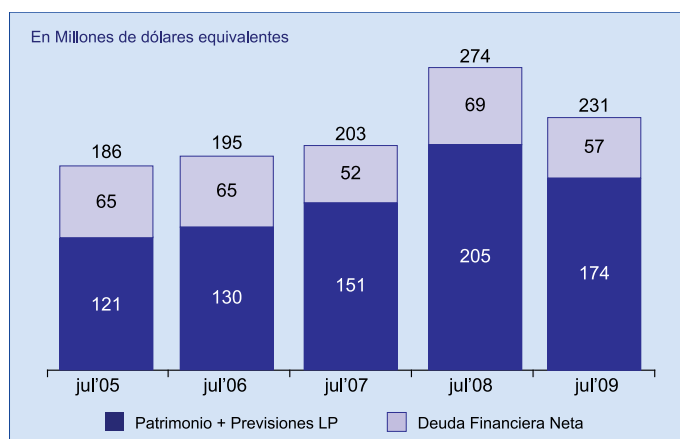
La remisión creció en el último año en un 12%, permitiendo a la Cooperativa mitigar el peso de sus costos fijos y con ello mejorar su margen unitario respecto del año anterior.

El buen desempeño operativo de la Cooperativa, fue fuertemente erosionado por la pérdida por devaluación del peso uruguayo que se tuvo debido a la posición monetaria pasiva en Moneda Extranjera. Es importante destacar que esta pérdida compensó la ganancia por similar causa del ejercicio cerrado en Julio 2008, y adicionalmente la coyuntura actual revertiría el impacto.

• 3.3 Estructura de Endeudamiento

Al 31 de julio de 2009, el endeudamiento global de la Cooperativa descendió respecto al cierre del ejercicio anterior de US\$ 12 millones. Este descenso es consecuencia directa del nivel de EBITDA alcanzado y la liquidación de inventarios realizada en el ejercicio.

Al mismo tiempo, se observa que también disminuyó el Patrimonio medido en dólares debido a la distribución de utilidades hechas y la perdida por conversión por aumento del Tipo de Cambio (de \$19,21 a \$23,27). Al cierre del ejercicio, el endeudamiento financiero neto de corto plazo (incluida la porción corriente de la DLP) es menor que el saldo en Inversiones Temporarias. Esta estructura de deuda conservadora, es la base de la solidez financiera con que cuenta CONAPROLE hoy.



• 3.4 Proyecciones

• 3.4.1 Supuestos Principales

Se estima que la remisión aumentará en el año civil 2010 debido a la mejora del precio internacional y a una normalización del clima.

Se espera que los precios de exportación continúen en un nivel atractivo en la medida que se consolide la recuperación de la economía mundial. A nivel local, se estima que los precios habrán de permanecer relativamente estables en términos reales.

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

La Cooperativa no planea realizar inversiones de crecimiento importante en los próximos años debido al importante aumento de capacidad que implicó la culminación en Diciembre del 2008 de la nueva planta de leche en polvo en Villa Rodríguez.

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



• 3.4.2 Estados contables proyectados

<i>ESTADO DE RESULTADOS (Cifras expresadas en miles US\$)</i>						
	jul-10	jul-11	jul-12	jul-13	jul-14	jul-15
Ingresos Locales	231.372	235.951	239.955	244.041	248.212	252.468
Ingresos Exterior	185.996	180.338	188.506	197.068	206.041	215.445
Total Ingresos	417.368	416.289	428.462	441.109	454.253	467.913
Costo de lo vendido	-346.661	-346.182	-357.454	-370.734	-383.737	-397.256
Resultado Bruto	70.707	70.108	71.008	70.375	70.516	70.656
Gastos Administración y Ventas	-65.821	-66.068	-66.330	-66.604	-66.891	-67.193
EBIT	4.885	4.039	4.678	3.771	3.625	3.464
Resultados Financieros	-4.528	-3.924	-2.637	-1.749	-2.265	-2.111
Resultado Neto	357	116	2.041	2.022	1.360	1.353
Resultado Operativo	4.885	4.039	4.678	3.771	3.625	3.464
Amortización	15.444	15.444	15.444	15.444	15.444	15.444
Aporte Fdo Productividad	3.139	2.598	2.697	2.860	3.002	3.157
Total EBITDA	23.469	22.081	22.820	22.075	22.071	22.066
EBIT/VENTAS	1,2%	1,0%	1,1%	0,9%	0,8%	0,7%
EBITDA/ VENTAS	5,6%	5,3%	5,3%	5,0%	4,9%	4,7%
DF EBITDA	1,8	1,7	1,6	1,6	1,5	1,4
EBITDA/ INTERESES PERD. NETOS	6,5	5,5	7,7	7,9	8,1	8,6

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

	jul-10	jul-11	jul-12	jul13	jul14	jul-15
Disponibilidad	3.878	3.878	3.878	3.878	3.878	3.878
Créditos por ventas	40.707	44.043	45.340	46.688	48.088	49.545
Bs. de Cambio	40.064	41.815	41.119	41.459	41.336	41.320
Créditos CP (otros)	7.171	5.839	5.223	4.652	4.124	3.640
Pasivos Comerciales	-20.862	-26.310	-26.058	-26.221	-26.289	-26.459
Deudas diversas	-37.879	-38.135	-38.306	-37.748	-37.799	-37.847
Capital de trabajo Operativo	33.080	31.130	31.196	32.709	33.340	34.076
Bienes de Uso e Intangibles	169.435	166.990	164.546	162.101	159.657	157.212
Inversiones a largo plazo	11.966	11.966	11.966	11.966	11.966	11.966
Otros créditos y Bs. Cambio no corrientes	5.921	5.921	5.921	5.921	5.921	5.921
ACTIVO NO CORRIENTE	187.322	184.878	182.433	179.989	177.544	175.100
INVERSIÓN	220.402	216.008	213.630	212.697	210.884	209.176
Deudas Financieras	42.749	38.241	35.862	34.930	33.117	31.409
Otras deudas No Corrientes	2.588	2.703	2.703	2.703	2.703	2.703
Patrimonio	175.065	175.065	175.065	175.065	175.065	175.065
FINANCIAMIENTO	220.402	216.008	213.630	212.697	210.884	209.176


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

	jul-10	jul-11	jul-12	jul-13	jul-14	jul-15
Resultado Operativo	4.885	4.039	4.678	3.771	3.625	3.464
Amortización	15.444	15.444	15.444	15.444	15.444	15.444
Fdo. Productividad	3.139	3.396	3.490	3.665	3.811	3.972
EBITDA	23.469	22.880	23.613	22.880	22.880	22.880
Var. Capital de Trabajo Operativo	14.773	2.064	-66	-1.512	-631	-736
Varios (RDM)	-917	76	313	1.033	446	459
ORÍGENES DE FONDOS	37.325	25.020	23.859	22.401	22.695	22.602
Repago de DLP	12.499	13.719	12.871	9.705	8.505	9.805
Intereses Perdidos LP	2.868	2.320	2.700	2.398	2.271	2.170
Intereses Perdidos CT	743	1.680	250	385	440	399
Servicio de deuda	16.110	17.719	15.822	12.487	11.216	12.374
Inversiones	13.800	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000
DLP-Desembolsos	-6.900	-6.500	-6.500	-6.500	-6.500	-6.500
Reliquidación/Dev.Capital	5.000	3.512	5.531	5.686	5.171	5.325
USO DE FONDOS	28.010	27.730	27.853	24.674	22.887	24.199
Var. Caja & DF CT	9.315	-2.710	-3.993	-2.272	-192	-1.597
Var. Caja						
Var. Deuda Fin CT	9.315	-2.710	-3.993	-2.272	-192	-1.597
Var. Caja & DF CT	9.315	-2.710	-3.993	-2.272	-192	-1.597

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

	jul-10	jul-11	jul-12	jul-13	jul-14	jul-15
Bienes de Cambio	40.064	41.815	41.119	41.459	41.336	41.320
Bienes de USO e Inversiones	187.322	184.878	182.433	179.989	177.544	175.100
Patrimonio	-175.065	-175.065	-175.065	-175.065	-175.065	-175.065
Posición No Monetaria (Activa)	52.322	51.628	48.488	46.384	43.816	41.355
Posición en Mon. Nac.	6.169	9.320	9.405	9.855	10.158	10.515
Posición en Mon. Ext.	46.153	42.308	39.083	36.529	33.658	30.840
Posición Monetaria (Pasiva)	52.322	51.628	48.488	46.384	43.816	41.355

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

• 4. RIESGOS

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

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

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

Mitigante: Conaprole efectúa proyecciones de las principales variables que determinan el resultado económico – financiero, en función de las cuales se toman las correspondientes decisiones, por lo que cambios en dichas variables no afectarían significativamente las utilidades de Conaprole. En ciertos casos realiza contratos a futuro de moneda extranjera para cubrir posibles fluctuaciones de esa moneda.

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

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

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

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

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

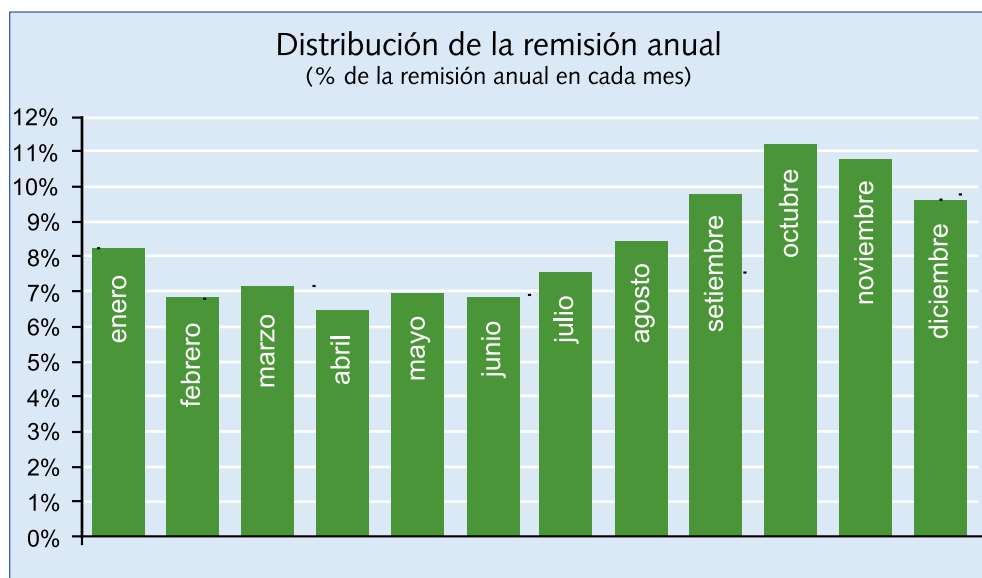
Mitigantes: La principal línea de defensa la constituye la calidad de los productos de Conaprole, la cobertura de su distribución, y la preferencia del consumidor por productos nacionales a igualdad de condiciones. A esto debe sumarse el mantenimiento de adecuados niveles de competitividad con los países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

• 5. USO DE LOS FONDOS

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

• 5.1 Estacionalidad de la producción de leche

La producción de leche en Uruguay tiene una marcada estacionalidad con su pico en los meses de Octubre y Noviembre de cada año meses en los cuales la pastura en los campos es naturalmente mas abundante. Durante la época de zafra (agosto a enero) la Cooperativa compra y procesa mucho más leche que la que entrega a los consumidores. Esto lleva a que su stock crezca durante este período del año y que, por tanto, la empresa tenga las mayores necesidades de financiamiento.





• 5.2 Evolución del stock de productos terminados

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

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

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

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

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

• 6. HECHOS RELEVANTES

Desde setiembre de 2009, fecha de lanzamiento del programa Conahorro sólo pueden citarse como hechos relevantes, un cambio en la nómina de Personal Superior de Conaprole, oportunamente informado al Banco Central del Uruguay.

Se trata del alejamiento del Ing. Carlos Mattos, quien se desempeñará como Gerente Industrial, cargo para el que no ha sido designado sustituto.

• 7. DETALLE DE SERIES EMITIDAS

• 7.1 Conahorro (12m) Setiembre 2010

Importe: US\$ 6 millones.

Emitida el 3 de setiembre de 2009, esta serie vencerá el 20 de setiembre de 2010, pagando intereses semestrales el 20 de marzo y el 20 de setiembre de 2010, a una tasa del 4% lineal anual.

Los tenedores de esta serie poseen el derecho de cancelar su inversión el 20 de marzo de 2010, si así lo manifiestan en el período

que va desde los 150 días de la fecha de emisión y el día del primer pago de intereses.

• 7.2 Conahorro (12M) Diciembre 2010

Importe: US\$ 5 millones.

Emitida el 22 de diciembre de 2009, esta serie vencerá el 20 de diciembre de 2010, pagando intereses semestrales el 21 de junio y el 20 de diciembre de 2010, a una tasa del 3,5% lineal anual.

Los tenedores de esta serie poseen el derecho de cancelar su inversión el 21 de junio de 2010, si así lo manifiestan en el período comprendido entre el 20 de mayo y el 17 de junio de 2010.

• ANEXOS



• ANEXO 1

Montevideo, de enero de 2010.-

VISTO: La solicitud del Area Financiera de Conaprole, de recabar de la Comisión Fiscal, su opinión respecto a la emisión de la tercera serie de Obligaciones Negociables perteneciente al programa Conahorro, la que se denominará Conahorro 12 m – Marzo 2011, por un monto de hasta US\$ 5 millones (dictamen no vinculante según inciso G del Decreto de fecha 16 de marzo de 2003 que reglamentó lo dispuesto por la 2da Ley de Urgencia (No. 17.292) de Enero de 2001).

RESULTANDO: I) Que la Gerencia Financiera pondrá en consideración del Directorio de Conaprole, la aprobación de la tercera serie de Conahorro, denominada Conahorro 12m – Marzo 2011.

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

iii) Que en el marco de este programa, se han realizado dos emisiones, Conahorro 12m – Setiembre 2010 por un total de US\$ 6.00.000 y Conahorro 12m – Diciembre 2010 por un total de US\$ 5.000.000, las cuales se encuentran vigentes

iv) Que esta emisión se hará por hasta US\$ 5 millones, a un año de plazo (que pueden transformarse en 6 meses si el inversor ejerce su derecho de recuperar la inversión en ese plazo), con pago de intereses semestrales, y a una tasa del 3,5% lineal anual, y que una vez colocada, llevará el total emitido a través del presente programa a los US\$ 16 millones.

v) Que la gerencia del Area Financiera, se ha comprometido a acotar el monto de deuda por este concepto en un importe no mayor a los US\$ 25 millones.

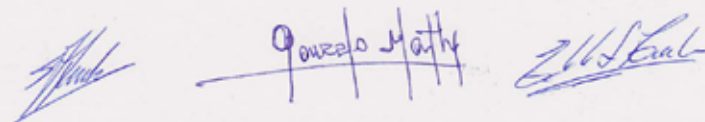
vi) Que se mantendrá como Entidad Registrante, Agente de Pago y Agente Fiduciario al Banco de la República O. del Uruguay, según los términos y condiciones acordados con dicha institución.

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

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

ATENTO a lo expresado, la Comisión RESUELVE:

1. Compartir los fundamentos expuestos precedentemente en cuanto a la conveniencia de la emisión de Conahorro 12 m – Marzo 2011, por hasta US\$ 5 millones, en el marco del programa Conahorro vigente por hasta US\$100 millones.
2. Mantener la recomendación de la Comisión Fiscal con respecto a la vigilancia del nivel global de deuda de la cooperativa y el perfil de la misma.





• ANEXO 2

**Resolución de Directorio No. 78980****Montevideo, 19 de enero de 2010.-**

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

RESULTANDO:

- I) Que la incursión en el Mercado de Capitales ha permitido confirmar el alto nivel de aceptación de la marca Conaprole como producto financiero en general, y de Conahorro, el financiamiento de Corto Plazo pensado y dirigido para pequeños y medianos ahorristas, en particular.
- II) Que esta aceptación, obtenida inicialmente del segmento de inversores profesionales, se ha ampliado efectivamente al segmento de pequeños y medianos ahorristas que operan habitualmente en el corto plazo, los cuales demandaron fuertemente las dos primeras series del programa Conahorro, por un total de US\$ 11 millones.
- III) Que la Comisión Fiscal, ha emitido un dictamen no vinculante favorable respecto de la emisión de Conahorro 12 m – Marzo 2011, tercera emisión del programa Conahorro. (según inciso G del Decreto de fecha 16 de marzo de 2003 que reglamentó lo dispuesto por la 2da Ley de Urgencia (No. 17.292) de Enero de 2001).

CONSIDERANDO:

- I) Que el éxito obtenido en el lanzamiento del programa Conahorro, es una verdadera oportunidad de capitalizar y complementar la robusta imagen de la Cooperativa a través del desarrollo de un nuevo producto financiero en la plaza.
- II) Que el programa Conahorro contempla la realización de emisiones trimestrales (Marzo/Junio/Setiembre/Diciembre), de modo evitar concentración de vencimientos y dar predecibilidad al mercado respecto del cronograma de salidas al mercado

SE RESUELVE:

1º) Aprobar la emisión de Conahorro – 12m – Marzo 2011, tercera serie del programa de Obligaciones Negociables de Corto Plazo denominado Conahorro según los términos y condiciones que se adjuntan.

Emisor:	Cooperativa Nacional de Productores de Leche
Instrumento:	Programa de Obligaciones Negociables, bajo ley 16749
Oferta:	Las Obligaciones Negociables serán ofrecidas mediante oferta pública.
CONDICIONES GENERALES DEL PROGRAMA	
Monto	Hasta 100 millones
Moneda	Dólares americanos
Nombre	Conahorro
Tipo de obligaciones	Escriturales no convertibles en acciones
Utilización de los fondos	Financiamiento de inversiones en productos terminados con destino a la exportación.
Vigencia	5 años a partir de la aprobación por el BCU
Plazo de las emisiones	De 6 meses a 1 año
Moneda de Repago	Se cancelará en la moneda del contrato – dólares americanos –





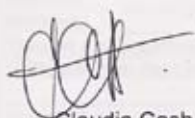
	salvo que por restricción legal no se pudiera acceder a dicha moneda. En este caso se podrá cancelar en moneda local al tipo de cambio de cierre del día anterior al pago que fije el Banco Central del Uruguay para operaciones financieras
Agencia Calificadora	Fitch Ratings
Calificación	[F1 (uy)]
Aprobación emisiones	Cada Serie que se emita bajo el Programa de Emisión será aprobada por el Directorio del Emisor así como las condiciones específicas de dicha serie.
Ley y jurisdicción aplicable	República Oriental del Uruguay
CONDICIONES DE LA SERIE 3ª	
Monto	Hasta US\$ 5 millones.
Moneda	Dólares americanos
Vencimiento:	21 de marzo de 2011.
Derecho del inversor:	El inversor tendrá el derecho a recuperar su inversión en el momento del primer pago de intereses. Para ejercer tal derecho el inversor deberá comunicar a su agente de custodia, la voluntad de ejercicio del mismo, a través de una Instrucción firmada que será remitida al agente Fiduciario disponiendo para ello del plazo comprendido entre el 23 de agosto y el 17 de setiembre de 2010.
Inversión Mínima	US\$ 1.000
Precio:	100% de su Valor Nominal.
Amortización:	100% al 21 de marzo de 2011, o al 20 de setiembre de 2010 si el inversor ejerce su derecho de venta para esa fecha.
Interés Compensatorio:	Será del [3,5%] lineal anual. El interés será calculado en base a un año de 365 días.
Pago de Intereses	20 de setiembre de 2010 y 21 de marzo de 2011.
Interés Moratorio	200 pbs por encima de la tasa de interés compensatorio
Fecha de emisión:	Segundo día hábil siguiente al cierre del período de suscripción.
Agente de distribución	Banco de la República O. del Uruguay [y Bolsa de Valores de Montevideo]
Día de Apertura de la Suscripción:	15 de marzo de 2010.
Período de suscripción:	Comenzará a las 13 horas del Día de Apertura de la Suscripción, y terminará cuando acontezca el primero de los siguientes eventos: - El día 19 de marzo de 2010. - Una vez que se hayan recibido suscripciones por US\$5.000.000
Modo de suscripción	Cada Inversor podrá realizar una única solicitud de suscripción diaria, a través de los medios que el (los) Agentes de distribución establezca(n) a estos efectos, suscribiendo un valor mínimo de US\$ 1.000. Este procedimiento supondrá la aceptación de un contrato por el cual el Inversor mandata irrevocablemente al agente de distribución a comprar títulos de la emisión de Conahorro 12m – Marzo 2011 por el mismo valor que el capital suscripto. Este capital suscripto será bloqueado en la cuenta que el suscriptor asocie a esta operativa y tendrá como única finalidad la compra de Conahorro no siendo por tanto de libre disponibilidad para el Inversor. El método de validación de las suscripciones será cronológico, respetándose el orden en que las mismas se ingresen al sistema informático del agente de distribución, ajustándose además al siguiente criterio:



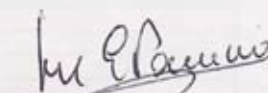


	1 – Los dos primeros día de suscripción sólo se aceptarán suscripciones por hasta un importe máximo de US\$20.000 por inversor. 2 – Si finalizado el segundo día no se hubiere cerrado el período de suscripción, podrán ingresarse el tercer día solicitudes por hasta un importe máximo de US\$30.000 por inversor. 3 – El procedimiento descrito en 2 se aplicará de igual forma para el cuarto día, fijándose un máximo de US\$40.000 en esa instancia. 4 – Finalmente, el último día de suscripción, no se limitará el importe a suscribir por inversor.
Forma de pago	Tanto las amortizaciones como los intereses se efectivizarán mediante crédito en cuenta.
Opción de rescate	El Emisor tendrá la opción de rescatar en forma anticipada el monto total vigente de la Emisión en cualquier momento, al precio de 100%, en caso que se modifique el régimen normativo vigente de forma tal que vuelva Inconveniente esta operativa para Conaprole.
Inscripción:	Enero de 2010.
Agente Organizador	Banco de la República O. del Uruguay
Agente Fiduciario:	Banco de la República O. del Uruguay
Agente de Pago:	Banco de la República O. del Uruguay
Entidad Registrante:	Banco de la República O. del Uruguay
Ley Gobernante	República Oriental del Uruguay.
Asamblea de Obligacionistas:	1. Para decidir sobre el otorgamiento de quitas, modificaciones en la tasa de interés, cambio en las garantías, y/o concesión de mayores plazos o esperas, se necesitará contar con el voto favorable de una mayoría especial de Obligacionistas que representen [75%] del saldo de capital adeudado de esta serie con derecho de voto. Esta decisión será vinculante para todos los tenedores de Obligaciones de esta serie. 2. No tendrán voto en la Asamblea de Obligacionistas aquellos tenedores que integren la Comisión Fiscal, el Directorio, o el personal superior del Emisor. Por Personal superior se entiende la Gerencia General y las Gerencias de Área que se detallan en el Anexo 10 del Prospecto del Programa de Emisión. Tampoco estarán habilitados para votar aquellas sociedades comerciales en las cuales el Emisor participe en su capital integrado con una participación superior al 50%.

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



Claudia Cash
Secretaria



Jorge Panizza
Presidente





• ANEXO 3

CONAPROLE
DOCUMENTO DE EMISION DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES
CONAHORRO 12 m – Marzo 2011

En la ciudad de Montevideo, el día de del año 2010, **CONAPROLE** (en adelante, el Emisor), representada en este acto por Jorge Panizza Torrens y José Luis Rial González, con domicilio en Magallanes 1871, Montevideo CP 11800, Uruguay, emite, bajo un Programa de Emisión, Obligaciones Negociables de acuerdo a los términos y condiciones que se establecen a continuación.

Este documento constituye el documento de emisión (art. 8 de la ley Nº 16.749 de 31 de mayo de 1996) de la Serie Conahorro 12m – Marzo 2011. de las Obligaciones Negociables (denominadas Conahorro) escriturales no convertibles en acciones, regida por la ley 16.749 y normas reglamentarias complementarias, por un valor nominal de US\$ (Dólares USA.....millones mil) emitida por el Emisor en la fecha de hoy (en adelante indistintamente las 'Obligaciones').

1) Antecedentes.

Por resolución de su Directorio de fecha 9 de diciembre de 2008, el Emisor resolvió recurrir al financiamiento mediante un programa de emisión de Obligaciones Negociables, denominadas Obligaciones Negociables de Corto Plazo, escriturales con oferta pública, no convertibles en acciones, (en adelante, el "Programa de Emisión" o "el Programa"), al amparo de lo dispuesto en los arts. 27 y siguientes de la ley Nº 16.749, así como demás normas reglamentarias y complementarias vigentes o que se dicten en el futuro, por un valor nominal total de hasta US\$ 100.000.000 (dólares USA cien millones), con destino al financiamiento de capital de trabajo.

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

Por resolución de Directorio del Emisor de fecha 19 de enero de 2010, el Emisor resolvió emitir la Serie Conahorro 12m – Marzo 2011, tercera del Programa de Emisión de Obligaciones Negociables de Corto Plazo (en adelante "las Obligaciones Negociables" o "los Conahorro" o "las Obligaciones") de acuerdo a las condiciones que se señalan seguidamente.

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

El monto total de la emisión Conahorro 12m – Marzo 2011 es de US\$.....

Estas Obligaciones Negociables serán escriturales y no convertibles en acciones.

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

El Emisor se obliga a pagar el capital adeudado por esta emisión de Conahorro 12m – Marzo 2011 en un único pago por el 100% del valor nominal, a realizarse el día 21 de marzo de 2011.

Sin perjuicio de ello, el inversor podrá hacer uso de un derecho de venta según el cual, el día del primer pago de intereses podrá cancelar su inversión. Para ejercer tal derecho el inversor deberá comunicar al Banco de la República la voluntad de ejercicio del mismo, disponiendo para ello del plazo comprendido entre el 23 de agosto y el 17 de setiembre de 2010.

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

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

4) Intereses.

Los Conahorro 12m – Marzo 2011 devengarán intereses a una tasa de interés lineal anual fija de 3,5 %, sobre la base de un año de 365 días.

Los intereses serán pagaderos semestralmente, los días 20 de setiembre de 2010 y 21 de marzo de 2011, y serán calculados según los días efectivamente transcurridos en cada semestre.

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

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

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

5) Lugar de pago.

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



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

La presente emisión de Conahorro fue aprobada por Resolución del Directorio del Banco Central del Uruguay de fecha 28 de enero de 2010. La misma se realiza en un todo de conformidad con la ley 16.749 de fecha 30 de mayo de 1996 y reglamentaciones vigentes, habiéndose designado como representante de los obligacionistas al Banco de la República Oriental del Uruguay (el Agente Fiduciario), con domicilio en Cerrito 351, Montevideo, estando a disposición de los Tenedores, en el domicilio del Agente Fiduciario, copia del Suplemento de Prospecto, Contrato de Representación, Contrato de Agente de Pago, Contrato de Entidad Registrante y testimonio notarial de la resolución del directorio donde se resolvió la emisión, así como constancia de las autorizaciones para cotizar en la Bolsa de Valores de Montevideo y/o en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (BEVSA) y de la inscripción en el Registro de Valores del Banco Central del Uruguay que habilita su oferta pública bajo la ley 16.749.

7) Mora automática. Intereses moratorios.

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

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

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

La adquisición de los Conahorro supone la ratificación y aceptación del Contrato de Representación, del Contrato de Agente de Pago, del Contrato de Entidad Registrante correspondiente (art. 34 ley 16.749), así como de las estipulaciones, normas y condiciones de la emisión. La titularidad de las Obligaciones se adquiere mediante la suscripción e integración del monto suscripto en el período que se inicia el 15 de marzo de 2010 y culmina el 19 de marzo de 2010.

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

9) Condiciones y obligaciones adicionales.

Regirán para los Conahorro 12m – Marzo 2011 las siguientes condiciones y obligaciones adicionales:

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

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

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

10) Caducidad de los plazos. Exigibilidad anticipada

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

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

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

11) Actuación de los Obligacionistas.

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

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

12) Modificación de las condiciones de la Emisión de Conahorro 12m – Diciembre 2010

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

13) Agente Fiduciario, Agente de Pago y Entidad Registrante

Las funciones y facultades del Agente Fiduciario están establecidas en el Contrato de Representación, habiéndose designado al Banco de la República Oriental del Uruguay para dicha función. Se deja constancia que se ha pactado en el Contrato de Agente de Pago y en el Contrato de Entidad Registrante que el Banco de la República Oriental del Uruguay actuará como Agente de Pago y Entidad Registrante de las Obligaciones, en los términos allí establecidos. Los Obligacionistas y el Emisor exoneran de responsabilidad al Agente Fiduciario por los resultados de su gestión, así como por la realización de cualquier medida tendiente a proteger los derechos de los Obligacionistas, salvo los casos de dolo o culpa grave (art. 464, ley N° 16.060). El Agente Fiduciario podrá consultar con sus asesores cualquier medida a tomar al amparo de este contrato, y el informe de tales asesores será suficiente respaldo de la decisión que pueda tomar el Agente Fiduciario a los efectos de dejar a salvo su responsabilidad, salvo dolo o culpa grave. El Agente Fiduciario no es responsable por el contenido y alcance de las Obligaciones. El Agente Fiduciario no cumplirá ninguna instrucción, orden o resolución de los Obligacionistas, conforme a lo dispuesto en este Contrato si no se le adelantan los fondos o se le proporcionan las garantías suficientes para cubrir todos los gastos, tributos y responsabilidades que deba asumir, pudiendo

en todo caso deducirlos de los pagos que efectúe el Emisor y sin perjuicio de la obligación de éste de cubrirlos en su totalidad.

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

p/CONAPROLE

Firma:

Aclaración:

Firma:

Aclaración:



- ANEXO 4.1

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)
ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS
AL 31 DE JULIO DE 2009

• ANEXO 4.1

CONTENIDO

Dictamen de los auditores independientes

Estados contables

Estado consolidado de situación patrimonial

Estado consolidado de resultados

Estado consolidado de evolución del patrimonio

Estado consolidado de flujos de efectivo

Notas a los estados contables consolidados

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



PricewaterhouseCoopers Ltda.
Cerrito 461 – Piso 1
C.P. 11.000
Montevideo – Uruguay
Teléfono: (598 2) 916 0463
Fax: (598 2) 916 0805 – 916 0653
www.pwc.com/uy

DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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

1. Hemos auditado los estados contables consolidados de Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE), que comprenden el estado de situación patrimonial consolidado al 31 de julio de 2009 y los correspondientes estados consolidados de resultados, de evolución del patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, y sus notas que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas, los cuales se incluyen adjuntos.

Responsabilidad de la Dirección sobre los estados contables

2. La Dirección de CONAPROLE es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados contables consolidados de acuerdo con las normas contables adecuadas en el Uruguay. Dicha responsabilidad incluye el diseño, implantación y mantenimiento de un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación razonable de estados contables que estén libres de errores significativos debido, ya sea, a fraude o a equivocaciones, la selección y aplicación de las políticas contables, y la realización de estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

3. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados contables consolidados con base en nuestra auditoría. Excepto por lo detallado en el párrafo 6 de Bases para la calificación de la opinión, efectuamos nuestro examen de auditoría de acuerdo con normas internacionales de auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados contables se encuentran libres de errores significativos.

©2009 PricewaterhouseCoopers Ltda., PricewaterhouseCoopers, PricewaterhouseCoopers International Business Services Ltda., Shaw Faget & Asociados, Shaw Faget & Asociados International Business Services Ltda. y PW Software Ltda. Todos los derechos reservados. PricewaterhouseCoopers se refiere a las firmas uruguayas de PricewaterhouseCoopers Ltda., PricewaterhouseCoopers, PricewaterhouseCoopers International Business Services Ltda., Shaw Faget & Asociados, Shaw Faget & Asociados International Business Services Ltda. y PW Software Ltda. o, según regulara el contexto, a la red de firmas miembro de PricewaterhouseCoopers International Limited, cada una de las cuales es una entidad legal separada e independiente.



4. Una auditoria comprende la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoria sobre las cifras y revelaciones expuestas en los estados contables. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados contables, debido ya sea a fraude o a equivocaciones. Al realizar dichas evaluaciones de riesgos, el auditor considera el sistema de control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados contables de la entidad con la finalidad de diseñar procedimientos de auditoria 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 auditoria comprende asimismo la evaluación del grado de adecuación de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Dirección, así como la evaluación de la presentación general de los estados contables.
5. Consideramos que la evidencia de auditoria que hemos obtenido es suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión de auditoria.

Bases para la calificación de la opinión

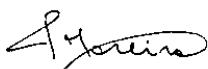
6. Tal como se detalla en Notas 1.c, 2 y 3.h CONAPROLE posee inversiones en empresas. Al momento de emisión de los presentes estados contables consolidados, no hemos recibido estados contables auditados al 31 de julio de 2009 de CONAPROLE Argentina S.A., CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda., ni Leben Representações Comerciais Ltda., cuyos activos netos por \$(000) 87.613 han sido consolidados en los presentes estados contables. Adicionalmente, tampoco hemos recibido estados contables auditados al 31 de julio de 2009 de Conabia S.A., sociedad en la que CONAPROLE posee inversión por \$(000) 52 valuada al costo de adquisición menos una provisión por deterioro. Las situaciones antes mencionadas no nos permiten evaluar la razonabilidad de los activos netos de estas sociedades incluidos en los presentes estados contables consolidados.

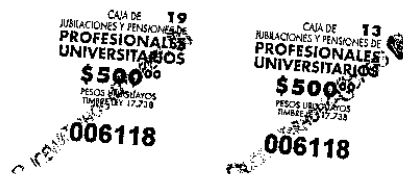


Opinión calificada

7. En nuestra opinión, excepto por las implicancias que podrían derivarse de las situaciones descriptas en el párrafo 6, los referidos estados contables consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial consolidada de CONAPROLE al 31 de julio de 2009, los resultados consolidados de sus operaciones y los flujos de efectivo consolidados por el ejercicio finalizado en esa fecha de acuerdo con normas contables adecuadas en el Uruguay.

Montevideo, Uruguay
30 de octubre de 2009

Price Waterhouse Coopers

RICHARD MOREIRA de la ROSA
CONTADOR PÚBLICO
SOCIO
C.R.P.U. 48208



Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACION PATRIMONIAL AL 31 DE JULIO DE 2009
(miles de pesos uruguayos)

	Nota	31 de julio de 2009	31 de julio de 2008
Activo			
Activo corriente			
Disponibilidades	5.1	78.407	70.919
Inversiones	5.2	710.093	976.169
Créditos			
Por ventas	5.3 y 5.5	1.155.902	1.082.810
Otros	5.4 y 5.6	203.332	282.756
Bienes de cambio	5.6	1.775.405	2.291.500
Total del activo corriente		3.923.139	4.704.154
Activo no corriente			
Créditos			
Por ventas	5.3 y 5.5	-	549
Otros	5.4 y 5.5	9.253	10.047
Bienes de cambio	5.6	191.048	58.131
Inversiones en otras empresas	5.7	94.719	97.410
Otras inversiones		4.693	4.606
Bienes de uso	5.8 y Anexo	3.885.607	3.312.062
Intangibles	Anexo	29.555	34.096
Total del activo no corriente		4.214.875	3.516.901
Total del activo		8.138.014	8.221.055
Pasivo y patrimonio			
Pasivo corriente			
Deudas			
Comerciales	5.9	1.287.780	1.282.842
Financieras	5.10	867.755	1.706.549
Diversas	5.11	375.066	312.696
Previsiones	5.12	156.186	166.309
Total del pasivo corriente		2.686.787	3.468.396
Pasivo no corriente			
Deudas			
Financieras	5.10	1.314.943	805.098
Diversas	5.11	17.830	33.872
Previsiones	5.12	73.695	74.754
Total del pasivo no corriente		1.406.468	913.724
Total del pasivo		4.093.255	4.402.120
Patrimonio	5.13	-	-
Aportes			
Capital		36.079	36.079
Aportes y compromisos a capitalizar		476.649	402.167
Ajustes al patrimonio		1.489.906	965.056
Ganancias retenidas			
Reservas		664.042	600.537
Resultados acumulados		1.245.577	1.241.838
Resultado por conversión		(43.123)	(45.667)
Resultado del ejercicio		140.175	588.420
Patrimonio atribuible a controlante		4.009.305	3.788.430
Interés minoritario		35.454	30.505
Total del patrimonio		4.044.759	3.818.935
Total del pasivo y patrimonio		8.138.014	8.221.055

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

1
INICIALADO PARA IDENTIFICACION
PRICEWATERHOUSECOOPERS





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

ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS
Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009
(miles de pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31 de julio de 2009</u>	<u>31 de julio de 2008</u>
Ingresos operativos			
Del exterior	8	4.657.660	5.202.467
Locales	8	7.038.695	7.980.251
Descuentos y bonificaciones		<u>(498.804)</u>	<u>(489.861)</u>
Ingresos operativos netos		11.197.551	12.692.857
 Costo de los bienes vendidos y de los servicios prestados	 6.1 y 8	 <u>(9.170.598)</u>	 <u>(10.995.184)</u>
Resultado bruto		2.026.953	1.697.673
 Gastos de administración y ventas	 6.1 y 8	 <u>(1.464.397)</u>	 <u>(1.515.870)</u>
Resultados diversos	6.2 y 8	111.496	(98.313)
Resultados financieros	6.3	<u>(533.712)</u>	<u>539.566</u>
 Resultado del ejercicio antes de impuesto a la renta		 140.340	 623.056
 Impuesto a la renta	 6.4	 1.890	 (30.715)
 Resultado del ejercicio		 <u>142.230</u>	 <u>592.341</u>
 Atribuible a			
Interés minoritario		2.055	3.921
Controlante		140.175	588.420

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

Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

ESTADO CONSOLIDADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO
Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009
(miles de pesos uruguayos)

	Capital	Aportes y compromisos a capitalizar	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio atribuible a CONAPROLE	Interés minoritario	Patrimonio total
Saldo al 31 de julio de 2007								
Aportes								
Partes sociales	36.079					36.079		36.079
Aportes de productores		304.359				304.359		304.359
Ganancias retenidas								
Reserva legal				15.634		15.634		15.634
Reservas libres				335.678		335.678		335.678
Resultado por conversión					(41.853)	(41.853)		(41.853)
Resultados no asignados					1.491.043	1.491.043	40.740	1.531.783
Reexpresiones contables			2.088.991			2.088.991		2.088.991
	36.079	304.359	2.088.991	351.312	1.449.190	4.229.931	40.740	4.270.671
Saldo al 31 de julio de 2008								
Aportes								
Partes sociales	36.079					36.079		36.079
Aportes de productores		402.167				402.167		402.167
Ganancias retenidas								
Reserva legal				15.634		15.634		15.634
Reservas libres				584.903		584.903		584.903
Resultado por conversión					(45.667)	(45.667)		(45.667)
Resultados no asignados					1.830.258	1.830.258	30.505	1.860.763
Reexpresiones contables			965.056			965.056		965.056
	36.079	402.167	965.056	600.537	1.784.591	3.788.430	30.505	3.818.935
Saldo al 31 de julio de 2009								
Aportes								
Partes sociales	36.079					36.079		36.079
Aportes de productores		476.649				476.649		476.649
Ganancias retenidas								
Reserva legal				15.634		15.634		15.634
Reservas libres				648.408		648.408		648.408
Resultado por conversión					(43.123)	(43.123)		(43.123)
Resultados no asignados					1.385.752	1.385.752	35.454	1.421.206
Reexpresiones contables			1.489.906			1.489.906		1.489.906
	36.079	476.649	1.489.906	664.042	1.342.629	4.009.305	35.454	4.044.759

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

INICIALIZADO PARA IDENTIFICACION

PRICEWATERHOUSECOOPERS



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

ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009
(en miles de pesos uruguayos)

	31 de julio de 2009	31 de julio de 2008
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas		
Resultado del ejercicio	142.230	592.341
Ajustes:		
Amortizaciones de bienes de uso	306.292	223.416
Intereses perdidos devengados	143.000	161.505
Previsión por obsolescencia de bienes de cambio	72.584	(9.422)
Previsión retiros y beneficios prejubilables	23.711	62.536
Deterioro de intangibles	4.539	1.756
Previsión litigios	(31.907)	(22.152)
Previsión reembolsos	24.448	(7.645)
Previsión para deudores incobrables	75.506	(18.965)
Desgaste de maquinaria		1.005
Tasación técnica de bienes de uso	(73.403)	102.319
Otros ajustes		9.597
Resultado por venta de bienes de uso	(12.670)	325
Resultado por inversión en otras empresas	(6.039)	
Diferencia de cambio real generada por deudas financieras	500.336	(927.957)
Resultado de operaciones antes de cambios en rubros operativos	1.168.627	168.659
Créditos por ventas	(136.629)	162.033
Otros créditos	(71.680)	337.412
Bienes de cambio	366.022	(820.363)
Deudas comerciales	(22.904)	102.934
Deudas diversas	(20.985)	(21.617)
Previsiones	(47.436)	(46.990)
Efectivo proveniente de / (aplicado a) operaciones	1.235.015	(117.932)
Flujo de efectivo relacionado con inversiones		
Rescate de acciones		2.692
Cobro de dividendos	8.732	-
Adquisiciones de bienes de uso	(255.831)	(713.163)
Ingresos por venta de bienes de uso	63.148	11.450
Efectivo aplicado a inversiones	(183.951)	(699.021)
Flujo de efectivo relacionado con financiamiento		
Deudas financieras	(943.291)	831.714
Intereses pagados	(129.287)	(151.036)
Distribución de utilidades	(310.874)	(181.162)
Aportes de productores	73.800	105.996
Efectivo (aplicado a) / proveniente de financiamiento	(1.309.652)	605.512
Variación neta del efectivo	(258.588)	(211.441)
Efectivo al inicio del ejercicio	1.047.088	1.258.529
Efectivo al fin del ejercicio (Nota 3.q)	788.500	1.047.088

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

INICIALADO PARA IDENTIFICACIÓN

PRICEWATERHOUSECOOPERS

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

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS
POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE JULIO DE 2009**
(miles de pesos uruguayos)

NOTA 1- INFORMACION BASICA SOBRE LA EMPRESA

a. Naturaleza jurídica

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE), fue creada por la Ley 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 de las siguientes empresas:

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

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

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

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

b. Actividad principal

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

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

PRICEWATERHOUSECOOPERS



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
Cemesa S.A.	100%
Cerealín S.A.	100%
Conadis S.A.	100%
CONAPROLE Argentina S.A.	100%
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	99,478%
Leben Representações Comerciais Ltda.	99,99%
Etinor S.A.	100%
Productores de Leche S.A.	100%
Conapac S.A.	50%
Bonprole S.A.	10%
Conabia S.A.	50%

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

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.

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

Productores de Leche S.A. 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.

INICIALADO PARA IDENTIFICACION
PRICEWATERHOUSECOOPERS

Conapac S.A. es una sociedad anónima dedicada al suministro de polietileno para el envasado de la leche y demás productos y, en general, dar satisfacción, en forma prioritaria, a las necesidades de abastecimiento de envases de sus accionistas (CONAPROLE y Perfect Pack S.A). Adicionalmente, comercializa bolsas de diferentes tipos con clientes de plaza, exporta una variedad de filmes y recicla bolsas de leches de CONAPROLE según un convenio con intendencias del país.

La inversión en Bonprole S.A. surge de un acuerdo suscrito el 28 de diciembre de 1995 con la empresa Bongrain de Francia a efectos de construir una planta para producir quesos exportables, con aportes igualitarios entre ambas empresas. El acuerdo fue modificado el 20 de octubre de 2000, fecha en la cual CONAPROLE pasó a participar con el 10% del capital de esa sociedad.

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

NOTA 2 - CONSOLIDACIÓN DE ESTADOS CONTABLES

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

<u>Empresa</u>	31 de julio de 2009	31 de julio de 2008
	<u>% de participación</u>	
Cemesa S.A.	100%	100%
Cerealín S.A.	100%	100%
Conadis S.A.	100%	100%
Conapac S.A.	50%	50%
CONAPROLE Argentina S.A.	100%	100%
CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda	99,478%	99,478%
Leben Representações Comerciais Ltda.	100%	100%
Productores de Leche S.A.	100%	100%

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



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

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

Los estados contables que serán sometidos a aprobación de los órganos volitivos de las sociedades son los estados contables individuales de cada sociedad.

Los presentes estados contables serán aprobados en oportunidad de la aprobación de los estados contables individuales de CONAPROLE.

NOTA 3 - PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

Los presentes estados contables han sido preparados de acuerdo con las disposiciones establecidas en el Decreto 266/07, que son de aplicación obligatoria para los ejercicios económicos iniciados a partir del 1 de enero de 2009, y cuya adopción ha sido anticipada por el Grupo de acuerdo al régimen optativo previsto en el art. 3 de la referida norma. El decreto mencionado requiere la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB), traducidas al idioma español a dicha fecha y publicadas por la Auditoría Interna de la Nación, y las normas de presentación contenidas en el Decreto 103/91.

Las normas contables adecuadas en el Uruguay vigentes para los ejercicios iniciados previo al 1° de enero de 2009, difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera, básicamente en lo siguiente:

- Las normas contables adecuadas en el Uruguay prescriben un formato específico de presentación de los estados contables;
- Las normas contables adecuadas en el Uruguay prevén que los estados contables consolidados se presenten como información complementaria;
- El ajuste integral por inflación constituye una práctica de uso generalizado en la aplicación de las normas contables adecuadas en el Uruguay.

Para los ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2009, las normas contables adecuadas en el Uruguay requieren la realización de ajuste integral por inflación considerando la evolución del Índice de Precios al Consumo (IPC), y la preparación de estados contables consolidados como estados contables principales.

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

a. Criterios generales de valuación

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

b. Moneda de presentación

Los estados contables consolidados se presentan en pesos uruguayos. Los saldos de compañías que preparan sus estados contables en pesos uruguayos han sido corregidos por el Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales (IPPN), el cual muestra una variación negativa del 1,8% entre el inicio del ejercicio y el 31 de julio de 2009 (variación positiva del 23,2% al 31 de julio de 2008). Lo anterior se realiza para reflejar en forma integral los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda nacional, de acuerdo con los lineamientos establecidos en la NIC 29- Estados Contables en Economías Hiperinflacionarias-. Esta metodología no es aplicada a los bienes de cambio y bienes de uso, para los cuales se utilizan los criterios detallados en Nota 3.d y 3.e respectivamente.

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

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

Exposición e información comparativa

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



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

En Ajustes al patrimonio al 31 de julio de 2009, se encuentra además comprendido el importe correspondiente al incremento de valores de edificios y maquinarias por \$ 537.131 derivado de la valuación técnica realizada según se detalla en Nota 5.8.

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

Todas las cifras incluidas en los estados contables y sus respectivas notas explicativas y anexos se muestran expresadas en términos de poder adquisitivo del 31 de julio de 2009.

c. Moneda extranjera

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

Moneda	Cotización (pesos uruguayos por moneda)	
	31 de julio de 2009	31 de julio de 2008
Dólares	23,273	19,212
Euros	33,19	29,97
Reales	11,92	11,39
Unidades Indexadas	1,95	1,83

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

d. Bienes de cambio

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

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

- Mercadería de reventa se encuentra valuada al costo histórico de cada partida integrante del stock siguiendo el criterio de ordenamiento de salidas FIFO (primero entrado, primero salido).
- Los restantes bienes de cambio se encuentran valuados al menor entre el costo promedio ponderado y el valor neto de realización.

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

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

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

El efecto del ajuste a valor neto de realización se expone en el rubro Previsión por desvalorización, la cual fue calculada en función de la rotación histórica de productos terminados, insumos, materiales y suministros.

e. Bienes de uso

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

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

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



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

- Edificios	2 a 50 años
- Instalaciones	5 a 20 años
- Muebles y útiles	5 a 10 años
- Equipos de computación y software	3 a 5 años
- Equipos de transporte	5 a 10 años
- Maquinaria	1 a 25 años
- Refrigeradores comerciales	3 años
- Herramientas	5 a 10 años
- Otros	5 a 10 años

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

f. Activos intangibles

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

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

g. Deterioro en el valor de los activos

Los bienes de uso y otros activos de largo plazo se someten a pruebas por deterioro de valor cada vez que ocurren hechos o cambios en las circunstancias que indiquen que su valor en libros pueda no ser recuperable. Cuando el valor en libros de un activo excede su valor recuperable, se reconoce una pérdida por deterioro de valor.

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

Los intangibles de vida útil indefinida se someten a pruebas por deterioro de valor anualmente o en cualquier momento en el que exista un indicio de que el activo puede haber deteriorado su valor.

h. Inversiones en otras empresas

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

i. Créditos por ventas y otros créditos

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

j. Inversiones

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

k. Cuentas a pagar

Las cuentas a pagar se expresan a su valor nominal.

l. Pasivo financiero

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

m. Instrumentos derivados

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

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

n. Beneficios al personal

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

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



Previsiones

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.

Definición de capital a mantener

Se ha considerado resultado del ejercicio la diferencia que surge al comparar el patrimonio al inicio y al fin del ejercicio, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a aportes de capital, retiro de utilidades y otros conceptos imputados al patrimonio. A efectos de la determinación del resultado del ejercicio, todos los importes volucrados en la variación del patrimonio se expresan en términos de moneda nacional 31 de julio de 2009.

Determinación del beneficio

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

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

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

Efectivo y equivalentes

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

r. Uso de estimaciones contables

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

s. Información por segmentos

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

t. Impuesto a la renta

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

NOTA 4 - ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS

4.1 Factores de riesgo financiero

La administración del riesgo es ejecutada, mediante la planificación permanente, por la Gerencia y la Dirección, quienes aprueban las políticas generales para administración del riesgo, y de áreas específicas tales como riesgo de cotización cambiaria, riesgo de tasa de interés, riesgo de crédito, utilización de instrumentos financieros derivados y no derivados, y para la inversión de los excedentes de liquidez.

a. Riesgo de precios

El Grupo se encuentra parcialmente expuesto al riesgo de precio de la mayoría de sus productos exportados en la medida que son commodities cuyos precios de venta están pautados por el mercado internacional, por lo que variaciones en los mismos pueden impactar en la rentabilidad.

En el mercado local el precio de venta de la leche pasteurizada es fijado semestralmente por el Poder Ejecutivo.

b. Riesgo de crédito

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



No se acumula una concentración significativa del riesgo crediticio, y su exposición se encuentra distribuida a lo largo de varias contrapartes y clientes. Los saldos de clientes mayores al 4% del total de créditos (3 al 31 de julio de 2009 y 3 al 31 de julio de 2008), sin considerar partes relacionadas, se muestran a continuación:

Deudor	31 de julio de 2009		31 de julio de 2008	
	\$	%	\$	%
Cientes del exterior	230.370	23%	269.837	31%
Otros deudores menores al 4%	770.422	77%	614.698	69%
	1.000.792	100%	884.535	100%

c. Riesgo de liquidez

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

d. Riesgo de tasa de interés sobre flujos de caja

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

	31 de julio de 2009		31 de julio de 2008	
	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
Prestamos a tasa variable Libor 3 meses	147.881	694.610	58.221	396.735
Prestamos a tasa variable Libor 6 meses	400.707	592.199	393.694	355.278
Prestamos a tasa fija	317.240	28.134	1.254.634	53.085
Inversiones temporarias/otros créditos a tasa fija	(714.873)	-	(980.156)	-
Otros	1.927	-	-	-
	152.882	1.314.943	726.393	805.098

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 nocional definido en el contrato.

e. Riesgo cambiario

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

4.2 Contabilización de los instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura

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

4.3 Estimaciones de valor razonable

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

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

5.1 Disponibilidades

	31 de julio 2009	31 de julio 2008
Bancos	70.238	60.842
Caja	8.169	10.077
	<u>78.407</u>	<u>70.919</u>

Las disponibilidades comprenden el efectivo, así como las cajas de ahorro y cuentas corrientes. El valor en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable.

5.2 Inversiones

	A realizar en un plazo menor a 12 meses	
	31 de julio 2009	31 de julio 2008
Inversiones temporarias en dólares	566.732	573.589
Inversiones temporarias en moneda nacional	131.833	385.611
Intereses a cobrar	11.528	16.969
	<u>710.093</u>	<u>976.169</u>



Inversiones Temporarias en dólares

Corresponden principalmente a depósitos realizados en el Banco Central del Uruguay (BCU) por prefinanciación de exportaciones. Los mismos son considerados de libre disposición al no estar prendados.

Inversiones Temporarias en moneda nacional

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009

Corresponde a depósitos a plazo fijo en el Citibank y en BBVA, y a letras de regulación monetaria en custodia en el BBVA y HSBC.

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2008

Corresponde a la compra de letras de regularización monetaria en custodia en el Citibank, BBVA y en el HSBC.

5.3 Créditos por ventas

	A realizar en un plazo menor a 12 meses	
	31 de julio 2009	31 de julio 2008
Créditos por exportación	467.890	465.999
Cartas de crédito	60.703	8.050
Créditos simples por ventas plaza	357.303	308.927
Partes relacionadas (Nota 8)	55.598	84.679
Créditos documentados	105.247	69.963
Productores remitentes (Nota 8)	256.584	203.064
Cheques diferidos a cobrar	9.448	12.775
Previsión para deudores incobrables (Nota 5.5)	(157.072)	(88.919)
Otros	201	18.272
	1.155.902	1.082.810

	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	
	31 de julio 2009	31 de julio 2008
Productores remitentes (Nota 8)	-	549
	-	549

5.4 Otros créditos

	31 de julio 2009	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Depósitos en garantía	4.780	-
Devolución de impuestos indirectos	99.623	-
Remitentes de leche (Nota 8)	27.702	-
Créditos fiscales	21.198	-
Anticipos a proveedores	19.126	-
Partes relacionadas (Nota 8)	9.325	5.482
Créditos ajenos al giro	17.672	-
Adelantos al personal	2.476	469
Diversos	28.126	2.873
Previsión para deudores incobrables (Nota 5.5)	(26.696)	-
Impuesto diferido	-	429
	203.332	9.253

	31 de julio 2008	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Depósitos en garantía	3.987	-
Devolución de impuestos indirectos	49.308	-
Remitentes de leche (Nota 8)	152.736	-
Créditos fiscales	17.604	-
Anticipos a proveedores	37.495	-
Partes relacionadas (Nota 8)	10.591	8.887
Créditos ajenos al giro	11.975	1
Adelantos al personal	2.589	917
Diversos	18.794	242
Previsión para deudores incobrables (Nota 5.5)	(22.323)	-
	282.756	10.047

Remitentes de leche

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009

Corresponde a los saldos deudores por liquidaciones de remisiones de leche y a saldos por ventas de insumos y otros conceptos.



Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2008

Incluye \$ 138.560 correspondientes a una prima por socio cooperario aprobada por Resoluciones de Directorio N° 76.906, N° 77.074 y N° 77.477, cuya distribución quedó resuelta en la Asamblea anual del 18 de noviembre de 2008.

5.5 Previsión para deudores incobrables

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

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

	Saldo al 31 de julio de 2008	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2009
Previsión para deudores incobrables	111.242	(2.980)	75.506	183.768

	Saldo al 31 de julio de 2007	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2008
Previsión para deudores incobrables	170.406	(40.199)	(18.965)	111.242

5.6 Bienes de cambio

	31 de julio 2009	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Productos terminados	1.344.429	103.818
Productos en proceso	141.879	-
Materiales y suministros	83.915	130.757
Materias primas	74.219	4.600
Material de envasado	82.949	20.586
Mercadería de reventa	175.147	8.441
Importaciones en trámite	34.388	-
Previsión por desvalorización	(172.707)	(121.715)
Envases retornables	-	44.561
Bienes de uso para la venta	10.241	-
Otros	945	-
	1.775.405	191.048

	31 de julio 2008	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Productos terminados	1.463.552	40.149
Productos en proceso	217.347	-
Materiales y suministros	54.333	128.784
Materias primas	60.807	6.588
Material de envasado	72.464	19.402
Mercadería de reventa	440.103	4.505
Importaciones en trámite	22.109	-
Previsión por desvalorización	(41.821)	(180.017)
Envases retornables	20	38.720
Otros	2.586	-
	2.291.500	58.131

	Saldo al 31 de julio de 2008	Usos	Incrementos / Decrementos	Saldo al 31 de julio de 2009
Previsión por desvalorización	221.838	-	72.584	294.422
	221.838	-	72.584	294.422

	Saldo al 31 de julio de 2007	Usos	Incrementos / Decrementos	Saldo al 31 de julio de 2008
Previsión por desvalorización	231.259	-	(9.421)	221.838
	231.259	-	(9.421)	221.838



5.7 Inversiones en otras empresas

A continuación se presenta el detalle por inversión:

	31 de julio 2009	31 de julio 2008
Subsidiarias		
Etinor S.A.	68	68
Otras		
Bonprole S.A.	94.599	94.599
Conabia S.A.	52	2.743
	<u>94.719</u>	<u>97.410</u>

5.8 Bienes de uso

Tasación de terrenos, inmuebles y maquinarias

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

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

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

Durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2008, CONAPROLE tasó la maquinaria en préstamo en Conadis S.A., Cerealín S.A. y Cemesa S.A., y Cerealín S.A. tasó los terrenos. Asimismo se procedió a revisar el valor de los terrenos y edificios de planta 1 y 2. El resultado de dicha tasación técnica fue un incremento del valor de los bienes de uso por miles de \$ 14.179, cuya contrapartida fue imputada a Ajustes al Patrimonio y en Resultado del Ejercicio (pérdida) por miles de \$ 39.891 y miles de \$ 25.712 respectivamente. Dicha pérdida fue calculada teniendo en cuenta el anterior incremento de valor que se había producido por la tasación de bienes de uso en los ejercicios anteriores. Dicha tasación fue efectuada por un tasador idóneo e independiente.

Al 31 de julio de 2009, CONAPROLE solicitó al tasador independiente una confirmación sobre el mantenimiento de los valores determinados en la tasación anterior. De acuerdo a dicha confirmación la amortización acumulada fue eliminada contra el valor bruto de los activos, de manera que en el cuadro de Bienes de uso, intangibles y amortizaciones se muestra el valor neto resultante. Dicho ajuste se realiza en la columna Traslados y reclasificación de la amortización acumulada.

En el Cuadro de Bienes de uso, intangibles y amortizaciones los saldos iniciales de Terrenos, Inmuebles y Maquinarias se han reexpresado por la variación de la devaluación y no por la variación del Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales; este último índice sí fue utilizado para reexpresar el valor de los bienes de uso al 31 de julio de 2008 en el estado de situación patrimonial y anexo correspondiente al ejercicio cerrado en esa fecha.

Activación de costos financieros

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009

Previo a su tasación, CONAPROLE activó intereses y diferencias de cambio generados por el préstamo relacionado con la obra Complejo Industrial Villa Rodríguez. El efecto de dicha activación fue un incremento en bienes de uso de miles de \$ 94.867.

5.9 Deudas comerciales

	A realizar en un plazo menor a 12 meses	
	31 de julio 2009	31 de julio 2008
Productores remitentes (Nota 8)	286.788	444.934
Proveedores de plaza	502.259	389.343
Proveedores por importaciones	188.157	157.485
Anticipos recibidos de clientes	19.092	34.844
Partes relacionadas (Nota 8)	1.686	14.586
Cheques diferidos a pagar	11.194	20.594
Documentos a pagar	278.185	220.675
Otros	419	381
	<u>1.287.780</u>	<u>1.282.842</u>

Ejercicio finalizado el 31 julio de 2009

En Productores remitentes se incluye un saldo de \$ 2.821 correspondiente a dinero recibido de la Corporación Nacional para el Desarrollo en el marco de los préstamos a productores concedidos en el presente ejercicio.

5.10 Deudas financieras

	31 de julio 2009		31 de julio 2008	
	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	724.450	1.068.609	1.409.312	803.655
Intereses a vencer bancarios	(43.814)	(113.449)	(42.993)	(108.761)
Préstamo de precio diferido (Nota 8)	137.099	269.159	300.726	-
Obligaciones negociables	48.511	94.186	43.179	120.426
Intereses a vencer no bancarios	(2.764)	(3.562)	(5.606)	(10.222)
Cartas de crédito a pagar	2.346	-	812	-
Otros préstamos	1.927	-	1.119	-
	867.755	1.314.943	1.706.549	805.098

La composición del endeudamiento es la siguiente:

	31 de julio 2009			
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	Total
Préstamos para financiación de exportaciones	276.878	-	-	276.878
Otros préstamos	143.892	128.187	278.984	551.063
International Finance Corporation	-	133.606	676.176	809.782
Préstamo precio diferido	137.099	-	269.159	406.258
Obligaciones negociables	-	45.747	90.624	136.371
Cartas de crédito	2.346	-	-	2.346
	560.215	307.540	1.314.943	2.182.698

	31 de julio 2008			
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	Total
Préstamos para financiación de exportaciones	990.181	-	-	990.181
Otros préstamos	231.528	98.909	326.469	656.906
International Finance Corporation	-	46.820	368.425	415.245
Préstamo precio diferido	300.726	-	-	300.726
Obligaciones negociables	-	37.573	110.204	147.777
Cartas de crédito	812	-	-	812
	1.523.247	183.302	805.098	2.511.647

INICIAI ADO PARA IDENTIFICACION

PRICIAI ADO PARA IDENTIFICACION

Préstamos para financiación de exportaciones

	31 de julio 2009	31 de julio 2008
ABN Amro Bank	-	82.585
BROU Circular 84/103	131.192	297.357
Rabo Bank	-	208.694
Credit Uruguay Banco	-	70.328
Citibank	41.970	57.306
BBVA	1.496	77.872
HSBC	99.152	-
Nuevo Banco Comercial	-	57.150
Banco Itaú	-	106.107
Discount Bank	3.068	6.487
Banco de la Nación Argentina	-	26.295
	<u>276.878</u>	<u>990.181</u>

International Finance Corporation

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

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

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

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

Las tasas de interés aplicables son:

- US\$ 20.000.000 Libor más 2,75 puntos porcentuales
- US\$ 10.000.000 Libor mas 4,75 puntos porcentuales



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.

Obligaciones negociables

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

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

CONAPROLE ha adquirido US\$ 121.770 de esta primera emisión. Al 31 de julio de 2009 su saldo remanente por US\$ 49.200, se presenta neteado del pasivo.

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

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

Conaprole ha adquirido US\$ 190.000 de esta segunda emisión. Al 31 de julio de 2009 su saldo remanente por US\$ 108.571, se presenta neteado del pasivo.

Las mismas se encuentran en garantía a favor de Proleco por el préstamo recibido de la CND.

Préstamo Precio Diferido

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

Cláusulas contractuales

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

Detalle de vencimientos

Vencimiento de préstamos	31 de julio 2009		31 de julio 2008	
		Tasa promedio		Tasa promedio
2008/2009			1.706.549	4,28%
2009/2010	867.755	4,13%	218.538	6,33%
2010/2011	424.488	4,07%	208.740	6,33%
2011/2012	368.614	3,97%	168.697	6,25%
2012/2013	147.728	3,66%	76.491	5,72%
2013/2014	105.305	4,24%	35.369	5,43%
2014/2015	105.305	4,24%	35.369	5,43%
2015/2016	96.993	4,14%	35.369	5,43%
2016/2017	66.510	4,01%	26.525	5,43%
	2.182.698		2.511.647	

5.11 Deudas diversas

	31 de julio 2009		31 de julio 2008	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Retenciones a productores	108.883	1.188	112.056	-
Provisión por remuneraciones	114.650	7.732	91.723	-
Partes relacionadas (Nota 8)	2.505	-	27	-
Fondo de retiro personal	23.192	-	18.539	-
Remuneraciones a pagar	5.890	-	6.537	-
Cargas sociales a pagar	32.178	-	26.914	-
Valor cuenca (Nota 8)	11.976	2.994	11.827	14.784
Retenciones al personal	5.473	-	4.000	-
Otras provisiones	2.510	-	834	-
Impuestos a pagar	5.212	-	24.086	-
Impuesto diferido	-	5.916	-	19.088
Dividendos a pagar	56.198	-	-	-
Otros	6.399	-	16.153	-
	375.066	17.830	312.696	33.872

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

PRICEWATERHOUSECOOPERS



Valor cuenca

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

Al 31 de julio de 2009 y al 31 de julio de 2008 el saldo representa 15 y 27 meses, respectivamente, pendientes de devengamiento de la ganancia por sobreprecio diferida – en pesos uruguayos– en el plazo inicial del contrato de 120 meses, actualizada por la variación del Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales desde la celebración del contrato el 20 de Octubre de 2000.

Fondo de retiro

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

5.12 Previsiones

	31 de julio 2009		31 de julio 2008	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Despidos y beneficios	95.039	73.695	107.816	74.754
Litigios	31.584		64.470	
Reembolsos	29.563		14.023	
	156.186	73.695	186.309	74.754

Previsión por despidos y beneficios prejubilables

Por Resolución 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 2009 están acogidos a este plan 108 funcionarios (107 al 31 de julio de 2008).

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

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

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

Al 31 de julio de 2009 están acogidos al nuevo plan 6 funcionarios y han respondido favorablemente a la invitación del Directorio 4 funcionarios mas.

Para su determinación se procedió a calcular el valor presente de los desembolsos futuros comprometidos, los cuales incluyen un aumento real de las remuneraciones para los próximos cuatro años, descontados por la tasa de letras de tesorería en unidades indexadas de similar plazo. El resultado generado por el cálculo efectuado fue imputado dentro del rubro Retribuciones personales.

Asimismo, la previsión también incluye \$ 38.424 (\$ 37.727 al 31 de julio de 2008) que corresponde a la mejor estimación realizada por la Dirección en cuanto a retiros incentivados a realizarse en el próximo ejercicio económico.

Litigios

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

Reembolsos

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

*Evolución de provisiones*

	Saldo al 31 de julio de 2008	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2009
Despidos y beneficios	182.570	(37.547)	23.711	168.734
Litigios	64.470	(979)	(31.907)	31.584
Reembolsos	14.023	(8.908)	24.448	29.563
	261.063	(47.434)	16.252	229.881

	Saldo al 31 de julio de 2007	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2008
Despidos y beneficios	148.411	(28.377)	62.536	182.570
Litigios	86.622	-	(22.152)	64.470
Reembolsos	40.281	(18.613)	(7.645)	14.023
	275.314	(46.990)	32.739	261.063

5.13 Patrimonio*Capital*

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

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

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

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

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

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

Aportes y compromisos a capitalizar

En este rubro se incluye el saldo del Fondo de productividad. El mismo fue creado a partir del 1 de enero de 2000 mediante reglamento interno (Resolución de Directorio 68.974). Su objetivo es financiar inversiones de CONAPROLE con el fin de incrementar la valorización de la leche. Este Fondo no se devuelve directamente a los productores, sino que en función de los resultados obtenidos por CONAPROLE, se disponen distribuciones de utilidades en función de la participación de los socios cooperarios en dicho fondo. Para la generación de este fondo se retiene el 1.5% de las liquidaciones por remisiones de leche.

Ajustes al patrimonio

	31 de julio de 2009	31 de julio de 2008
Saldo de tasación técnica de bienes de uso	537.131	16.854
Aumento del valor de aporte de propietarios	17.804	12.548
Reexpresión del capital social y aportes y compromisos a capitalizar	934.971	935.654
	<u>1.489.906</u>	<u>965.056</u>

Resultado por conversión

Refleja el resultado por exposición frente al peso uruguayo, de la inversión de CONAPROLE en empresas consolidadas que preparan sus estados contables en monedas diferentes al peso uruguayo.

Restricción a la distribución de utilidades

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

INICIALADO PARA IDENTIFICACIÓN
PRICER-TRINCL-CONERS-11

NOTA 6 - INFORMACION REFERENTE A PARTIDAS DEL ESTADO DE RESULTADOS**6.1 Gastos por su naturaleza***Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009*

	Costo de lo vendido	Gastos de administración y ventas	Total
Leche y crema	4.983.733	-	4.983.733
Mercadería de reventa	1.878.266	-	1.878.266
Retribuciones personales	383.304	336.727	720.031
Material de envasado	309.482	-	309.482
Cargas sociales	177.863	205.767	383.630
Fletes internos	252.467	110.067	362.534
Electricidad, agua y combustibles	296.983	21.086	318.069
Materias primas varias	303.350	-	303.350
Amortizaciones	247.989	58.303	306.292
Reparación y mantenimiento	122.801	33.235	156.036
Servicios de terceros	47.919	98.370	146.289
Gastos varios	98.191	98.339	196.530
Gastos de exportaciones	-	140.483	140.483
Publicidad	-	106.921	106.921
Desvalorización, pérdidas y muestras	63.027	57.548	120.575
Impuestos	2.620	41.093	43.713
Arrendamientos	1.877	68.822	70.699
Seguros	726	12.130	12.856
Previsión para incobrables	-	75.506	75.506
	<u>9.170.598</u>	<u>1.464.397</u>	<u>10.634.995</u>

INICIALADO PARA IDENTIFICACIÓN

PRICEMERHOL COOPERS SA

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2008

	Costo de lo vendido	Gastos de administración y ventas	Total
Leche y crema	6.497.397	-	6.497.397
Mercadería de reventa	2.283.000	-	2.283.000
Retribuciones personales	376.155	332.358	708.513
Material de envasado	382.639	-	382.639
Cargas sociales	171.184	247.287	418.471
Fletes internos	231.583	101.154	332.737
Electricidad, agua y combustibles	305.120	21.113	326.233
Materias primas varias	306.247	-	306.247
Amortizaciones	162.057	61.359	223.416
Reparación y mantenimiento	113.456	74.556	188.012
Servicios de terceros	51.026	87.384	138.410
Gastos varios	70.599	139.490	210.089
Gastos de exportaciones	-	169.077	169.077
Publicidad	27	120.490	120.517
Muestras	39.530	58.500	98.030
Impuestos	2.191	74.817	77.008
Arrendamientos	2.212	38.071	40.283
Seguros	761	9.179	9.940
Provisión para incobrables	-	(18.965)	(18.965)
	<u>10.995.184</u>	<u>1.515.870</u>	<u>12.511.054</u>

6.2 Resultados diversos

	31 de julio 2009	31 de julio 2008
Ingresos no operativos	16.729	7.196
Resultado por venta de bienes de uso	12.670	(325)
Tasación de bienes de uso	73.403	(102.319)
Deterioro de intangibles	(4.539)	(1.756)
Resultado por inversión en otras empresas	6.039	-
Otros	7.194	(1.109)
	<u>111.496</u>	<u>(98.313)</u>

INICIALADO PARA IDENTIFICACIÓN

PRICEWATERHOUSECOOPERS



6.3 Resultados financieros

	31 de julio 2009	31 de julio 2008
Diferencia de cambio y resultado por desvalorización monetaria	(461.870)	604.789
Intereses ganados	74.658	134.965
Descuentos obtenidos	7.019	8.947
Multas y recargos	(245)	78
Comisiones bancarias	(11.354)	(19.899)
Intereses perdidos	(143.000)	(161.505)
Otros resultados financieros	1.080	(27.809)
	<u>(533.712)</u>	<u>539.566</u>

6.4 Impuesto a la renta

	31 de julio 2009	31 de julio 2008
Impuesto a la renta del ejercicio	(13.558)	(16.944)
Impuesto diferido	15.448	(13.771)
Pérdida neta por impuesto a la renta	<u>1.890</u>	<u>(30.715)</u>

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

	31 de julio 2009	31 de julio 2008
<i>Impuesto diferido – activo</i>		
Previsión incobrables	85	681
Bienes de uso	344	
	<u>429</u>	
<i>Impuesto diferido – pasivo</i>		
Previsión incobrables	564	
Bienes de uso	(4.348)	(4.497)
Bienes de cambio	(1.936)	(14.909)
Renta proyecto de inversión	(372)	(363)
Otros	176	
	<u>(5.916)</u>	
Saldo neto de Impuesto diferido	<u>(5.487)</u>	<u>(19.088)</u>

Tal como se detalla en Nota 3.t, el impuesto a la renta se calcula como el 25% del resultado fiscal del ejercicio. La tasa efectiva es un 30% en función de la normativa aplicable y los criterios de deducibilidad de gastos fiscales.

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

PRICEWATERHOUSECOOPERS

NOTA 7 - CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIA

	31 de julio 2009	31 de julio 2008
Valores recibidos en garantía	72.493	84.686
Otros	2.076	48
	<u>74.569</u>	<u>84.734</u>

Valores recibidos en garantía

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

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

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

Contingencia fiscal

Luego de ocho años, en el presente ejercicio el litigio de Leben Representações Comerciais Ltda. con la oficina recaudadora de impuestos estaduais de Rio Grande do Sul y Santa Catarina (Brasil) por un importe de US\$ 4.700.000 aproximadamente, se dio oficialmente por resuelto con opinión favorable a la posición defendida por la empresa, no existiendo posibilidades de interponer otro recurso ante la justicia por parte de la Receita Federal.

NOTA 8 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Saldos con partes relacionadas

		31 de julio 2009	31 de julio 2008
Créditos por ventas (Nota 5.3)	Bonprole S.A.	55.356	84.551
	Perfect Pack	242	128
		<u>55.598</u>	<u>84.679</u>
Otros créditos (Nota 5.4)	Bonprole S.A.	14.807	18.370
	Conabia S.A.	-	578
	Etinor S.A.	-	(375)
	Perfect Pack	-	905
		<u>14.807</u>	<u>19.478</u>
Deudas comerciales (Nota 5.9)	Conabia S.A.	-	9.640
	Bonprole S.A.	1.686	4.946
		<u>1.686</u>	<u>14.586</u>

INICIALIZADO PARA IDENTIFICACION
PRICEWATERHOUSECOOPERS



		31 de julio 2009	31 de julio 2008
Deudas diversas (Nota 5.11)	Bonprole S.A.	14.970	26.611
	Perfect Pack	2.505	27
		<u>17.475</u>	<u>26.638</u>
Otros saldos		<u>(50.435)</u>	<u>(168.391)</u>

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

Operaciones realizadas con partes relacionadas

		31 de julio 2009	31 de julio 2008
Bonprole S.A.	Venta de leche	119.120	319.930
	Venta de otros insumos	7.703	17.894
	Compra de quesos	(4.490)	(8.976)
Conabia S.A.	Comisiones	-	(5.951)
	Otras ventas	-	810
	Dividendos	8.732	-
Otras transacciones		<u>(370.841)</u>	<u>(558.246)</u>

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

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

NOTA 9 - POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

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

	31 de julio 2009		31 de julio 2008	
	Moneda extranjera	Equivalente en US\$	Moneda extranjera	Equivalente en US\$
Dólares	(68.300)	(68.300)	(103.180)	(103.180)
Euros	1.985	2.831	1.189	1.855
Reales	4.428	2.269	12.236	7.255
Pesos Argentinos	697	176	262	86
Unid. Indexadas	(200)	(17)	(4)	-
		<u>(63.041)</u>		<u>(93.984)</u>

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

	31 de julio 2009		31 de julio 2008
	Equivalente en US\$	Equivalente en \$	Equivalente en US\$
Disponibilidades	2.213	51.506	3.360
Inversiones	24.847	578.264	31.307
Créditos por ventas	34.417	800.991	37.867
Otros créditos	6.947	161.675	6.068
Deudas comerciales	(33.676)	(783.751)	(34.742)
Deudas financieras	(93.754)	(2.181.939)	(133.232)
Deudas diversas	(1.882)	(43.792)	(2.472)
Previsiones	(2.153)	(50.100)	(2.140)
	(63.041)	(1.467.146)	(93.984)

NOTA 10 - GARANTÍAS

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

- Hipotecaria sobre las plantas industriales ubicadas en: Montevideo (Planta N° 1 - Magallanes 1871), Tarariras (Planta N° 5), Florida (Planta N° 7), San Ramón (Planta N° 9), San Carlos (Planta 10°) y Talleres Generales.
- Solidaria de los Directores de CONAPROLE frente al BROU;
- Prendaria sobre el equipamiento de las plantas industriales ubicadas en San Ramón (Planta N° 9); Rincón del Pino (Planta N° 11), Isla de Gorriti (Planta N° 13).

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

- Hipotecarias sobre los siguientes inmuebles: Cemesa S.A. (Camino Colman), Complejo Industrial Montevideo (Planta N° 21), Isla de Gorriti (Planta N° 13), Higueritas (fracción 3), Planta N° 16 (Mercedes), Planta N° 11 (Rincón del Pino, 1ª hipoteca), Conapac (Mendoza 2860 – Montevideo), Conadis (Eduardo Carbajal 2869 – Montevideo), Villa Rodríguez (Planta N° 8).

INICIADO PARA IDENTIFICACIÓN

PRICEMANUELO CONERS



b) Prendarias sobre:

- El equipamiento de la nueva planta de leche en polvo de Planta N° 7 (Florida, 2da prenda), el equipamiento de Cemesa S.A. de Camino Colman, el equipamiento de Villa Rodríguez (Planta N° 8);
- Varias marcas propiedad de CONAPROLE;
- Las acciones de Conadis S.A. y Conapac S.A. propiedad de CONAPROLE.

c) Fianza solidaria: Productores de Leche S.A., Cemesa S.A., Cerealín S.A., Etinor S.A., CONAPROLE Argentina S.A., Leben Representações Comerciais Ltda., CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.

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

NOTA 11 - BIENES DE TERCEROS

Al 31 de julio de 2009 y 2008, Cerealín 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 la mercadería propia de Cerealín S.A., esta asegurada por cuenta de Cerealín S.A. en el Banco de Seguros del Estado por un monto total de US\$ 800.000.

NOTA 12 - HECHOS POSTERIORES

El 1 de setiembre de 2009 se realizó la primera emisión de Conahorro por un importe de US\$ 6.000.000 a un año de plazo con pago semestral de intereses a la tasa de 4% anual. Esta emisión se enmarca 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.

Con excepción de lo anterior, no se han producido con posterioridad al 31 de julio de 2009, otros hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación patrimonial, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo del Grupo.

INICIALADO PARA IDENTIFICACION
PRICIA/TERMINOS/OPERERS

Anexo

Cooperativa Nacional de Productores de Lache (CONAPROLE)
CUADRO CONSOLIDADO DE BIENES DE USO, INTANGIBLES Y AMORTIZACIONES
POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE JULIO DE 2009
(miles de pesos uruguayos)

Rubro	Al inicio del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Trasladados y revalorización de la amortización acumulada	Ajuste por conversión	Al fin del ejercicio	Al inicio del ejercicio	Disminuciones	Trasladados y revalorización de la amortización acumulada	Cargo del ejercicio	Ajuste por conversión	Al fin del ejercicio	Valores netos
Bienes de uso en uso	145.512	2.650	(18.623)	-	866	132.689	-	-	-	78.267	-	-	132.689
Inmuebles (Tierras)	1.042.945	35.613	(28.906)	56.180	2.121	1.107.953	103.075	(5.032)	(136.602)	3.027	841	40.549	1.067.404
Instalaciones (Mejoras)	34.786	2.930	(652)	-	2.013	39.077	16.518	(513)	-	1.845	260	19.292	19.785
Muebles y útiles	142.993	520	(19)	(120.686)	572	23.350	135.129	(52)	(120.686)	1.595	215	16.451	6.989
Equipos de computación	20.783	6.372	(11)	-	178	27.302	17.480	-	-	1.595	222	19.277	8.025
Equipos de Transporte	493.139	20.194	(2.394)	(416.673)	220	100.486	437.654	(2.066)	(411.817)	15.904	53	39.728	80.769
Máquinas Industriales	2.148.855	41.818	(18.052)	455.396	4.770	2.634.988	239.841	-	(321.042)	211.042	1.071	130.312	2.504.576
Refrigeradores comerciales	162.683	869	(751)	(154.329)	-	28.672	151.064	(415)	(154.329)	4.851	-	1.201	27.471
Herramientas	1.709	148	-	-	70	1.925	1.115	-	-	170	42	1.327	598
Otros	3.244	8	-	-	17	3.269	2.075	-	-	297	25	2.987	272
Máquinas de oficina	364.357	3.965	(279)	(327.319)	138	40.863	322.196	(285)	(329.569)	10.857	80	3.279	37.684
Obras en curso	701.399	234.603	(9.312)	(973.214)	-	19.526	-	-	-	-	-	-	19.526
Importaciones en trámite	15.973	-	(15.973)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intangibles	5.298.888	409.748	(64.818)	(1.474.645)	10.966	4.189.036	1.427.010	(6.363)	(1.474.645)	327.855	2.809	274.413	3.895.907
Patentes, marcas y licencias	34.161	6	(4.539)	-	-	29.628	65	-	-	8	-	73	29.555
Otros	168	-	-	-	-	168	188	-	-	-	-	188	-
	34.349	6	(4.539)	-	-	29.810	253	-	-	-	-	251	29.555
Total	5.333.217	409.754	(69.457)	(1.474.645)	10.966	4.189.036	1.427.010	(6.363)	(1.474.645)	327.863	2.809	274.674	3.915.162

INICIALADO PARA IDENTIFICACION
PRICEWATERHOUSECOOPERS

Anexo

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)
CUADRO CONSOLIDADO DE BIENES DE USO, INTANGIBLES Y AMORTIZACIONES
POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE JULIO DE 2008
(miles de pesos uruguayos)

Rubro	Valores de origen y revaluación				Amortizaciones				Ajuste por conversión	Al fin del ejercicio	Trasladados	Diminuciones	Al inicio del ejercicio	Trasladados	Trasición técnica (Nota 5.6)	Al fin del ejercicio	Valores netos
	Al inicio del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Trasladados	Trasición técnica (Nota 5.3)	Ajuste por conversión	Al fin del ejercicio	Al inicio del ejercicio									
Bienes de uso en uso	132.850	175	-	-	(11.743)	(307)	120.975	-	-	-	-	-	-	-	-	-	120.975
Terrenos (terceros)	817.552	14.146	(1.254)	-	23.285	(788)	833.661	37.536	-	-	(942)	(13)	-	-	(273)	87.031	766.032
Instalaciones	25.753	497	(1.598)	-	-	(504)	25.748	13.204	-	-	2.159	-	-	-	(38)	15.324	16.422
Muebles y útiles	12.319	1.190	(1.598)	-	-	(102)	141.730	134.540	-	-	(1.487)	-	-	-	(157)	135.569	6.161
Equipos de computación	16.482	1.197	(7.328)	-	-	(167)	20.763	16.553	-	-	(288)	-	-	-	(136)	17.460	3.303
Equipos de transporte	48.598	16.072	(7.328)	-	-	(194)	48.246	428.801	-	-	(4.839)	-	-	-	(17)	438.345	54.503
Maquinaria industrial	1.705.238	119.704	(19.501)	-	(42.469)	(6.527)	1.781.465	110.619	-	13	(8.675)	-	-	-	(456)	205.244	1.586.211
Refrigeradores comerciales	189.138	4.240	(5.817)	-	-	-	183.561	145.262	-	-	(3.352)	-	-	-	-	151.509	34.072
Refrigeradores	1.659	310	(1.95)	-	-	(65)	1.708	1.159	-	-	(186)	-	-	-	(38)	1.115	594
Otros	3.219	32	(9.016)	-	-	(7)	3.244	2.392	-	-	(8.991)	-	-	-	(6)	2.675	589
Maquinaria de oficina	368.171	6.804	(43.190)	-	-	-	365.785	320.327	-	-	-	-	-	-	-	221.851	41.908
Otros en curso	148.462	505.007	(43.190)	-	-	-	701.369	-	-	-	-	-	-	-	-	701.369	-
Importaciones en trámite	4.042.047	775.829	(50.645)	-	(30.927)	(8.701)	4.688.163	1.217.553	-	-	(28.959)	-	-	-	(1.729)	1.376.123	3.312.662
Intangibles	35.575	8	(1.814)	-	-	-	34.069	125	-	-	(60)	-	-	-	-	65	34.004
Patentes, marcas y licencias	148.522	12	(254)	-	-	-	148.280	442	-	-	(254)	-	-	-	-	188	92
Otros	36.397	20	(2.058)	-	-	-	34.349	587	-	-	(314)	-	-	-	-	253	34.089
	4.079.044	775.829	(92.711)	-	(30.927)	(8.701)	4.722.154	1.217.520	-	-	(29.293)	-	-	-	(1.729)	1.376.376	3.346.158

INICIALADO PARA IDENTIFICACIÓN
PRICEWATERHOUSECOOPERS

40





- ANEXO 4.2

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)

ESTADOS CONTABLES
AL 31 DE JULIO DE 2009

CONTENIDO

Dictamen de los auditores independientes

Estados contables

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

Anexo - Cuadro de bienes de uso, intangibles y amortizaciones



PricewaterhouseCoopers Ltda.
Cerrito 481 – Piso 1
C.P. 11.000
Montevideo – Uruguay
Teléfono: (508 2) 916 0463
Fax: (508 2) 916 0605 – 916 0653
www.pwc.com/uy

DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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

1. Hemos auditado los estados contables de Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE), que comprenden el estado de situación patrimonial al 31 de julio de 2009 y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, y sus notas que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas, los cuales se incluyen adjuntos.

Responsabilidad de la Dirección sobre los estados contables

2. La Dirección de CONAPROLE es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados contables de acuerdo con las normas contables adecuadas en el Uruguay. Dicha responsabilidad incluye el diseño, implantación y mantenimiento de un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación razonable de estados contables que estén libres de errores significativos debido, ya sea, a fraude o a equivocaciones, la selección y aplicación de las políticas contables, y la realización de estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

3. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados contables con base en nuestra auditoría. Excepto por lo detallado en el párrafo 6 de Bases para la calificación de la opinión, efectuamos nuestro examen de auditoría de acuerdo con normas internacionales de auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados contables se encuentran libres de errores significativos.

©2009 PricewaterhouseCoopers Ltda., PricewaterhouseCoopers, PricewaterhouseCoopers International Business Services Ltda., Shaw Fagel & Asociados, Shaw Fagel & Asociados International Business Services Ltda. y PW Software Ltda. Todos los derechos reservados. PricewaterhouseCoopers se refiere a las firmas uruguayas de PricewaterhouseCoopers Ltda., PricewaterhouseCoopers, PricewaterhouseCoopers International Business Services Ltda., Shaw Fagel & Asociados, Shaw Fagel & Asociados International Business Services Ltda. y PW Software Ltda. o, según requiera el contexto, a la red de firmas miembro de PricewaterhouseCoopers International Limited, cada una de las cuales es una entidad legal separada e independiente.



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

Bases para la calificación de la opinión

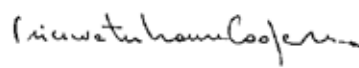
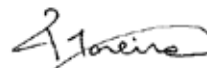
6. Tal como se detalla en Notas 5.7 y 8, CONAPROLE posee inversiones en empresas. Al momento de emisión de los presentes estados contables, se encuentran en proceso de auditoría los estados contables de Productores de Leche S.A., sociedad en la que CONAPROLE posee una inversión valuada en \$ (000) 62.456 y con la que se mantienen pasivos netos por \$ (000) 134.490. Adicionalmente, no hemos recibido estados contables auditados al 31 de julio de 2009 de CONAPROLE Argentina S.A., CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda., Leben Representações Comerciais Ltda. y Conabia S.A., empresas en las que CONAPROLE posee inversiones valuadas en \$(000) 422 y con las que mantiene créditos netos por \$ (000) 88.508. Las situaciones mencionadas anteriormente no nos permiten evaluar el importe contabilizado por estas inversiones, ni la recuperabilidad de los créditos netos mantenidos.
7. CONAPROLE ha valuado las inversiones en empresas subsidiarias y bajo control común al costo de adquisición menos una pérdida por deterioro (si corresponde). En los presentes estados contables, no se incluyen estados contables consolidados ni se han realizado los ajustes que contemplen las variaciones patrimoniales registradas en todas estas empresas.

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

Opinión

8. En nuestra opinión, excepto por los ajustes que podrían derivarse de la situación descrita en el párrafo 6, y el efecto derivado de la situación descrita en el párrafo 7, los referidos estados contables presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE) al 31 de julio de 2009, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha de acuerdo con normas contables adecuadas en el Uruguay.

Montevideo, Uruguay
30 de setiembre de 2009



RICHARD MOREIRA de la ROSA
CONTADOR PUBLICO
SOCIO
C.I.P.P.U. 40268




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

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL AL 31 DE JULIO DE 2009
(miles de pesos uruguayos)

	Nota	31 de julio de 2009	31 de julio de 2008
Activo			
Activo corriente			
Disponibilidades	5.1	58.863	52.878
Inversiones	5.2	710.093	976.169
Créditos			
Por ventas	5.3 y 5.5	874.514	978.940
Otros	5.4 y 5.5	195.173	337.544
Bienes de cambio	5.6	1.564.461	1.804.071
Total del activo corriente		3.401.104	4.149.602
Activo no corriente			
Otros créditos	5.4 y 5.5	8.824	11.459
Bienes de cambio	5.6	182.607	52.626
Inversiones en otras empresas	5.7	219.339	240.992
Otras inversiones		4.681	4.595
Bienes de uso	5.8 y Anexo	3.745.097	3.168.069
Intangibles	Anexo	29.456	33.995
Total del activo no corriente		4.190.004	3.511.736
Total del activo		7.591.108	7.661.338
Pasivo y patrimonio			
Pasivo corriente			
Deudas			
Comerciales	5.9	838.810	890.078
Financieras	5.10	718.953	1.468.534
Diversas	5.11	511.498	445.177
Previsiones	5.12	155.235	185.388
Total del pasivo corriente		2.220.496	2.989.177
Pasivo no corriente			
Deudas			
Financieras	5.10	1.313.512	805.057
Diversas	5.11	11.913	14.784
Previsiones	5.12	73.685	74.764
Total del pasivo no corriente		1.399.120	894.595
Total del pasivo		3.619.616	3.883.772
Patrimonio	5.13		
Aportes			
Capital		36.079	36.079
Aportes y compromisos a capitalizar		476.649	402.167
Ajustes al patrimonio		1.470.234	948.202
Ganancias retenidas			
Reservas		664.042	600.537
Resultados acumulados		1.205.900	1.237.297
Resultado del ejercicio		118.588	553.284
Total del patrimonio		3.971.492	3.777.565
Total del pasivo y patrimonio		7.591.108	7.661.338

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

1

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

PRICEWATERHOUSECOOPERS del





Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

ESTADO DE RESULTADOS
Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009
(miles de pesos uruguayos)

	Nota	31 de julio de 2009	31 de julio de 2008
Ingresos operativos			
Del exterior	8	4.475.748	5.136.597
Locales	8	5.017.588	5.548.965
Descuentos y bonificaciones		(498.730)	(489.516)
Ingresos operativos netos		8.994.606	10.196.046
Costo de los bienes vendidos y de los servicios prestados	6.1 y 8	(7.182.280)	(8.653.719)
Resultado bruto		1.812.326	1.542.327
Gastos de administración y ventas	6.1 y 8	(1.348.063)	(1.373.938)
Resultados diversos	6.2 y 8	77.829	(31.915)
Resultados financieros	6.3	(423.504)	416.810
Resultado del ejercicio		118.588	553.284

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

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO
Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009
(miles de pesos uruguayos)

	Capital	Aportes y compromisos a capitalizar	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
Saldo al 31 de julio de 2007						
Aportes						
Partes sociales	36.079					36.079
Aportes de productores		304.359				304.359
Ganancias retenidas						
Reserva legal				15.634		15.634
Reservas libres				335.678		335.678
Resultado por conversión					1.486.522	1.486.522
Resultados no asignados						2.057.466
Reexpresiones contables			2.057.466			2.057.466
	36.079	304.359	2.057.466	351.312	1.486.522	4.235.738
Aportes de productores		97.608	8.188			105.906
Ajusto de valor saldo de productores			887			887
Distribución de utilidades				249.225	(249.225)	-
Resultado del ejercicio 01.08.07 al 31.07.08					553.284	553.284
Reexpresiones contables			(1.118.339)			(1.118.339)
		97.608	(1.109.254)	249.225	304.059	(458.172)
Saldo al 31 de julio de 2008						
Aportes						
Partes sociales	36.079					36.079
Aportes de productores		402.167				402.167
Ganancias retenidas						
Reserva legal				15.634		15.634
Reservas libres				584.903		584.903
Resultados no asignados					1.790.581	1.790.581
Reexpresiones contables			948.202			948.202
	36.079	402.167	948.202	600.537	1.790.581	3.777.566
Aportes de productores		74.482	(663)			73.769
Ajusto de valor saldo de productores			5.256			5.256
Distribución utilidades				63.506	(584.681)	(521.176)
Resultado del ejercicio 01.08.08 al 31.07.09					118.588	118.588
Reexpresiones contables			517.459			517.459
		74.482	522.032	63.505	(466.093)	193.926
Saldo final al 31 de julio de 2009						
Aportes						
Partes sociales	36.079					36.079
Aportes de productores		476.649				476.649
Ganancias retenidas						
Reserva legal				15.634		15.634
Reservas libres				648.408		648.408
Resultados no asignados					1.324.488	1.324.488
Reexpresiones contables			1.470.234			1.470.234
	36.079	476.649	1.470.234	664.042	1.324.488	3.971.492

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

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

PRICEWATERHOUSECOOPERS



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

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009
(en miles de pesos uruguayos)

	31 de julio de 2009	31 de julio de 2008
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas		
Resultado del ejercicio	118.588	553.284
Ajustes:		
Amortizaciones de bienes de uso	286.143	200.640
Intereses perdidos devengados	127.311	155.394
Provisión retiros y beneficios prejubilables	23.711	62.536
Provisión reembolsos	24.448	(7.645)
Provisión litigios	(31.937)	(22.712)
Desgüace de maquinaria	-	1.005
Deterioro de intangibles	4.539	1.756
Tasación técnica de bienes de uso	(65.939)	86.131
Resultado por venta de bienes de uso	(12.105)	602
Provisión para deudores incobrables	111.430	(16.809)
Provisión por obsolescencia de bienes de cambio	62.920	(9.421)
Resultado por inversión en otras empresas	39.908	13.300
Diferencia de cambio real generada por deudas financieras	500.336	(927.903)
Resultado de operaciones antes de cambios en rubros operativos	1.189.353	90.158
Créditos por ventas	(34.520)	218.202
Otros créditos	(8.968)	327.871
Bienes de cambio	83.369	(606.761)
Deudas comerciales	(68.358)	80.436
Deudas diversas	3.206	46.386
Provisiones	(47.434)	(46.991)
Efectivo proveniente de operaciones	1.116.648	109.301
Flujo de efectivo relacionado con inversiones		
Adquisiciones de bienes de uso	(238.780)	(707.484)
Ingresos por venta de bienes de uso	48.502	9.087
Cobro dividendos	13.474	-
Efectivo aplicado a inversiones	(176.804)	(698.397)
Flujo de efectivo relacionado con financiamiento		
Distribución de utilidades	(305.993)	(181.106)
Intereses pagados	(114.321)	(150.730)
Aportes de socios	73.799	105.996
Deudas financieras	(855.420)	612.332
Efectivo (aplicado) / proveniente de financiamiento	(1.201.935)	386.492
Variación neta del efectivo	(262.091)	(202.604)
Efectivo al inicio del ejercicio	1.029.047	1.231.651
Efectivo al fin del ejercicio (Nota 3.q)	766.956	1.029.047

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

4

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

PRICEWATERHOUSECOOPERS

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

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES
POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE JULIO DE 2009
(miles de pesos uruguayos)**

NOTA 1- INFORMACIÓN BASICA 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 de las siguientes empresas:

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

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

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

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

b. Actividad principal

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

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

PRICEWATERHOUSECOOPERS

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

c. Participación en otras empresas

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

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

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

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

Conadis S.A. es una sociedad anónima creada a efectos de realizar la 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.

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

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

6

PRICEWATERHOUSECOOPERS

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

Conapac S.A. es una sociedad anónima dedicada al suministro de polietileno para el envasado de la leche y demás productos y, en general, dar satisfacción, en forma prioritaria, a las necesidades de abastecimiento de envases de sus accionistas (CONAPROLE y Perfect Pack S.A). Adicionalmente, comercializa bolsas de diferentes tipos con clientes de plaza, exporta una variedad de filmes y recicla bolsas de leches de CONAPROLE según un convenio con intendencias del país.

La inversión en Bonprole S.A. surge de un acuerdo suscrito el 28 de diciembre de 1995 con la empresa Bongrain de Francia a efectos de construir una planta para producir quesos exportables, con aportes igualitarios entre ambas empresas. El acuerdo fue modificado el 20 de octubre de 2000, fecha en la cual CONAPROLE pasó a participar con el 10% del capital de esa sociedad.

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

NOTA 2 - ESTADOS CONTABLES

Los presentes estados contables son emitidos con fecha 30 de setiembre de 2009. Los mismos serán sometidos a aprobación por los órganos volitivos de CONAPROLE.

NOTA 3 - PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

Los presentes estados contables han sido preparados de acuerdo con las disposiciones establecidas en el Decreto 266/07, que son de aplicación obligatoria para los ejercicios económicos iniciados a partir del 1 de enero de 2009, y cuya adopción ha sido anticipada por CONAPROLE de acuerdo al régimen optativo previsto en el art. 3 de la referida norma. El decreto mencionado requiere la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB), traducidas al idioma español a dicha fecha y publicadas por la Auditoría Interna de la Nación, y las normas de presentación contenidas en el Decreto 103/91.

CONAPROLE emitirá estados contables consolidados con posterioridad a la emisión de los presentes estados contables individuales.

Las normas contables adecuadas en el Uruguay vigentes para los ejercicios iniciados previo al 1 de enero de 2009, difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera, básicamente en lo siguiente:

- Las normas contables adecuadas en el Uruguay prescriben un formato específico de presentación de los estados contables;
- Las normas contables adecuadas en el Uruguay prevén que los estados contables consolidados se presenten como información complementaria;
- El ajuste integral por inflación constituye una práctica de uso generalizado en la aplicación de las normas contables adecuadas en el Uruguay.

Para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2009, las normas contables adecuadas en Uruguay requieren la realización de ajuste integral por inflación considerando la evolución del Índice de Precios al Consumo (IPC) , y la preparación de estados contables consolidados como estados contables principales.

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

a. Criterios generales de valuación

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

b. Reexpresión por inflación

Los estados contables de CONAPROLE se preparan y presentan en pesos uruguayos. Los saldos en pesos uruguayos son corregidos por el Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales (IPPN), el cual muestra una variación negativa del 1,8% entre el inicio del ejercicio y el 31 de julio de 2009 (variación positiva del 23,2% al 31 de julio de 2008). Lo anterior se realiza para reflejar en forma integral los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda nacional, de acuerdo con los lineamientos establecidos en la NIC 29- Estados Contables en Economías Hiperinflacionarias-. Esta metodología no es aplicada a los bienes de cambio y bienes de uso, para los cuales se utilizan los criterios detallados en Nota 3.d y 3.e respectivamente.

Exposición e información comparativa

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

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

En Ajustes al patrimonio al 31 de julio de 2009, se encuentra además comprendido el importe correspondiente al incremento de valores de edificios y maquinarias por \$ 517.459 derivado de la valuación técnica realizada según se detalla en Nota 5.8.

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

Todas las cifras incluidas en los estados contables y sus respectivas notas explicativas y anexos se muestran expresadas en términos de poder adquisitivo del 31 de julio de 2009.

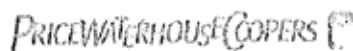
c. Moneda extranjera

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

Moneda	Cotización (pesos uruguayos por moneda)	
	31 de julio de 2009	31 de julio de 2008
Dólares	23,273	19,212
Euros	33,19	29,97
Reales	11,92	11,39
Unidades Indexadas	1,95	1,83

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

INICIALADO PARA IDENTIFICACION



d. Bienes de cambio

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

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

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

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

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

El efecto del ajuste a valor neto de realización se expone en el rubro Previsión por desvalorización, el cual fue calculado en función de la rotación histórica de productos terminados, insumos, materiales y suministros.

e. Bienes de uso

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

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

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

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

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

• Muebles y útiles	20% (5 años)
• Equipos de computación y software	33% (3 años)
• Equipos de transporte	20% (5 años)
• Refrigeradores comerciales	33% (3 años)
• Máquinas de oficina	10% (10 años)

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

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

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

f. Activos intangibles

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

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

g. Deterioro en el valor de los activos

Los bienes de uso y otros activos de largo plazo se someten a pruebas por deterioro de valor cada vez que ocurren hechos o cambios en las circunstancias que indiquen que su valor en libros pueda no ser recuperable. Cuando el valor en libros de un activo excede su valor recuperable, se reconoce una pérdida por deterioro de valor.

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

Los intangibles de vida útil indefinida se someten a pruebas por deterioro de valor anualmente o en cualquier momento en el que exista un indicio de que el activo puede haber deteriorado su valor.

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

h. Inversiones en otras empresas

Las inversiones en otras empresas (subsidiarias, empresas bajo control común y otras) se encuentran valuadas al costo original de las mismas menos una pérdida por deterioro, cuando corresponda.

i. Créditos por ventas y otros créditos

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

j. Inversiones

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

k. Cuentas a pagar

Las cuentas a pagar se expresan a su valor nominal.

l. Pasivo financiero

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

m. Instrumentos derivados

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

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

INICIALIZADO PARA IDENTIFICACION
PRICEWATERHOUSECOOPERS

n. Beneficios al personal

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

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

ñ. Previsiones

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

o. Definición de capital a mantener

Se ha considerado resultado del ejercicio la diferencia que surge al comparar el patrimonio al inicio y al fin del ejercicio, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a aportes de capital, retiro de utilidades y otros conceptos imputados al patrimonio. A efectos de la determinación del resultado del ejercicio, todos los importes involucrados en la variación del patrimonio se expresan en términos de moneda nacional al 31 de julio de 2009.

p. Determinación del beneficio

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

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

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

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

q. Efectivo y equivalentes

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

r. Uso de estimaciones contables

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

s. Información por segmentos

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

NOTA 4 - ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS

4.1 Factores de riesgo financiero

La administración del riesgo es ejecutada, mediante la planificación permanente, por la Gerencia y la Dirección, quienes aprueban las políticas generales para administración del riesgo, y de áreas específicas tales como riesgo de cotización cambiaria, riesgo de tasa de interés, riesgo de crédito, utilización de instrumentos financieros derivados y no derivados, y para la inversión de los excedentes de liquidez.

a. Riesgo de precios

CONAPROLE se encuentra parcialmente expuesta al riesgo de precio de sus productos exportados en la medida que son commodities cuyos precios de venta están pautados por el mercado internacional, por lo que variaciones en los mismos pueden impactar en la rentabilidad.

En el mercado local el precio de venta de la leche pasteurizada es fijado semestralmente por el Poder Ejecutivo.

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

b. Riesgo de crédito

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

CONAPROLE no acumula una concentración significativa del riesgo crediticio, y su exposición se encuentra distribuida a lo largo de varias contrapartes y clientes. Los saldos de clientes mayores al 4% del total de créditos (3 al 31 de julio de 2009 y 3 al 31 de julio de 2008), sin considerar partes relacionadas, se muestran a continuación:

Deudor	31 de julio de 2009		31 de julio de 2008	
	\$	%	\$	%
Cientes del exterior	150.058	18%	263.686	33%
Otros deudores menores al 4%	673.204	82%	531.349	67%
	823.262	100%	795.035	100%

c. Riesgo de liquidez

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

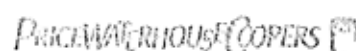
d. Riesgo de tasa de interés sobre flujos de caja

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

	31 de julio de 2009		31 de julio de 2008	
	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
Prestamos a tasa variable Libor 3 meses	147.881	694.610	58.221	396.735
Prestamos a tasa variable Libor 6 meses	257.431	592.199	393.694	355.278
Prestamos a tasa fija	311.641	26.703	1.016.620	53.044
Inversiones temporarias / otros créditos a tasa fija	(710.184)	-	(976.255)	-
	6.769	1.313.512	492.280	805.057

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.

INICIALADO PARA IDENTIFICACION



e. Riesgo cambiario

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

4.2 Contabilización de los instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura

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

4.3 Estimaciones de valor razonable

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

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

5.1 Disponibilidades

	31 de julio de 2009	31 de julio de 2008
Bancos	55.115	48.789
Caja	1.748	4.089
	<u>56.863</u>	<u>52.878</u>

Las disponibilidades comprenden el efectivo, así como las cajas de ahorro y cuentas corrientes. El valor en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable.

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

PRICEWATERHOUSECOOPERS

5.2 Inversiones

	31 de julio de 2009	31 de julio de 2008
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	
Inversiones Temporarias en dólares	566.732	573.589
Inversiones Temporarias en moneda nacional	131.833	385.611
Intereses a cobrar	11.528	16.969
	<u>710.093</u>	<u>976.169</u>

Inversiones Temporarias en dólares

Corresponden principalmente a depósitos realizados en el Banco Central del Uruguay (BCU) por prefinanciación de exportaciones. Los mismos son considerados de libre disposición al no estar prendados.

Inversiones Temporarias en moneda nacional

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009

Corresponde a depósitos a plazo fijo en el Citibank y en BBVA, y a letras de regulación monetaria en custodia en el BBVA y HSBC.

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2008

Corresponde a la compra de letras de regulación monetaria en custodia en el Citibank, BBVA y en el HSBC.

5.3 Créditos por ventas

	31 de julio de 2009	31 de julio de 2008
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	
Créditos por exportación	451.047	459.341
Partes relacionadas (Nota 8)	179.405	249.587
Créditos simples por ventas plaza	208.676	259.979
Créditos documentados	102.836	67.665
Cartas de crédito	60.703	8.050
Provisión para deudores incobrables (Nota 5.5)	(128.153)	(65.682)
	<u>874.514</u>	<u>978.940</u>

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

PRICEWATERHOUSECOOPERS

Partes relacionadas

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

5.4 Otros créditos

	31 de julio de 2009		31 de julio de 2008	
	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
Depósitos en garantía	91	-	86	-
Remitentes de leche (Nota 8)	27.702	-	152.736	-
Partes relacionadas (Nota 8)	38.542	5.482	101.107	10.389
Devolución de impuestos indirectos	98.096	-	47.027	-
Anticipos a proveedores	15.202	-	32.418	-
Créditos ajenos al giro	16.445	-	10.909	1
Adelantos al personal	2.352	469	1.829	917
Diversos	22.212	2.873	12.689	152
Provisión para deudores incobrables (Nota 5.5)	(25.469)	-	(21.257)	-
	195.173	8.824	337.544	11.459

*Remitentes de leche**Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009*

Corresponde a los saldos deudores por liquidaciones de remisiones de leche y a saldos por ventas de insumos y otros conceptos.

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2008

Incluye miles de \$ 138.560 correspondientes a una prima por socio cooperario aprobada por Resolución de Directorio N° 76.906, N° 77.074 y N° 77.477, cuya distribución quedó resuelta en la Asamblea anual del 18 de noviembre de 2008.

INICIAI ADO PARA IDENTIFICACION

PRICEWATERHOUSECOOPERS

5.5 Previsión para deudores incobrables

En función de los plazos normales de comercialización, la estimación de la previsión para deudores incobrables se ha efectuado considerando las partidas a cobrar con una antigüedad mayor a 90 días en el caso de deudores locales y 60 días para deudores del exterior y con más de 30 días de vencidos en ambos casos, con excepción de los saldos de remitentes, en cuyo caso se aplican los siguientes porcentajes:

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

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

	Saldo al 31 de julio de 2008	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2009
Previsión para deudores incobrables	86.939	(44.747)	111.430	153.622
	86.939	(44.747)	111.430	153.622

	Saldo al 31 de julio de 2007	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2008
Previsión para deudores incobrables	139.761	(36.013)	(16.809)	86.939
	139.761	(36.013)	(16.809)	86.939

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

PRICEWATERHOUSECOOPERS

5.6 Bienes de cambio

	31 de julio de 2009		31 de julio de 2008	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Productos terminados	1.337.326	103.818	1.455.840	39.540
Productos en proceso	134.694	-	213.566	-
Material de envasado	77.015	20.586	61.715	19.402
Materiales y suministros	83.646	130.757	53.987	128.784
Materias primas	55.937	4.600	47.109	6.197
Importaciones en trámite	15.090	-	4.387	-
Mercadería de reventa	23.796	-	9.288	-
Envases retornables	-	44.561	-	38.720
Previsión por desvalorización	(163.043)	(121.715)	(41.821)	(180.017)
	1.564.461	182.607	1.804.071	52.626

	Saldo al 31 de julio de 2008	Usos	Incrementos/ (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2009
Previsión por desvalorización	221.838	-	62.920	284.758
	221.838	-	62.920	284.758

	Saldo al 31 de julio de 2007	Usos	Incrementos/ (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2008
Previsión por desvalorización	231.259	-	(9.421)	221.838
	231.259	-	(9.421)	221.838

INICIALIZADO PARA IDENTIFICACION

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

5.7 Inversiones en otras empresas

A continuación se presenta el detalle por inversión:

	31 de julio de 2009	31 de julio de 2008
Subsidiarias		
Productores de Leche S.A.	62.456	62.456
Cerealín S.A.	34.012	53.344
Conadis S.A.	643	643
CONAPROLE Argentina S.A.	370	-
Cemesa S.A.	5.768	5.768
Elinor S.A.	68	68
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	-	-
Leben Representações Comerciais Ltda.	-	-
Empresas bajo control común		
Conapac S.A.	21.371	21.371
Otras		
Bonprole S.A.	94.599	94.599
Conabia S.A.	52	2.743
	<u>219.339</u>	<u>240.992</u>

5.8 Bienes de uso

Tasación de terrenos, inmuebles y maquinarias

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

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

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

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

Durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2008, CONAPROLE tasó la maquinaria en préstamo en Conadis, Cerealín y Cemesa. Asimismo se procedió a revisar el valor de los terrenos y edificios de planta 1 y 2. El resultado de dicha tasación técnica fue un incremento del valor de los bienes de uso por miles de \$ 13.714, cuya contrapartida fue imputada a Ajustes al Patrimonio y en Resultado del ejercicio (pérdida) por miles de \$ 39.891 y miles de \$ 26.177 respectivamente. Dicha pérdida fue calculada teniendo en cuenta el anterior incremento de valor que se había producido por la tasación de bienes de uso en los ejercicios anteriores. Dicha tasación fue efectuada por un tasador idóneo e independiente.

Al 31 de julio de 2009, CONAPROLE solicitó al tasador independiente una confirmación sobre el mantenimiento de los valores determinados en la tasación anterior. De acuerdo a dicha confirmación, la amortización acumulada fue eliminada contra el valor bruto de los activos, de manera que en el cuadro de Bienes de uso, intangibles y amortizaciones se muestra el valor neto resultante. Dicho ajuste se realiza en la columna Traslados y reclasificación de la amortización acumulada.

En el Cuadro de Bienes de uso, intangibles y amortizaciones los saldos iniciales de Terrenos, Inmuebles y Maquinarias se han reexpresado por la variación de la devaluación y no por la variación del Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales; este último índice sí fue utilizado para reexpresar el valor de los bienes de uso al 31 de julio de 2008 en el estado de situación patrimonial y anexo correspondiente al ejercicio cerrado en esa fecha.

Activación de costos financieros

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009

Previo a su tasación, CONAPROLE activó intereses y diferencias de cambio generados por el préstamo relacionado con la obra Complejo Industrial Villa Rodríguez. El efecto de dicha activación fue un incremento en bienes de uso de miles de \$ 94.867.

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

PRICLWALRHOUSFCOPERS

5.9 Deudas comerciales

	31 de julio de 2009	31 de julio de 2008
A realizar en un plazo menor a 12 meses		
Productores remitentes (Nota 8)	286.788	444.934
Proveedores de plaza	342.916	271.929
Proveedores por importaciones	130.386	110.024
Partes relacionadas (Nota 8)	37.246	41.173
Anticipos recibidos de clientes	18.885	8.899
Documentos a pagar	20.589	13.119
	<u>836.810</u>	<u>890.078</u>

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009

En productores remitentes se incluye un saldo por \$ 2.820.770 correspondiente a dinero recibido de la Corporación Nacional para el Desarrollo en el marco de los préstamos a productores concedidos en el presente ejercicio.

5.10 Deudas financieras

	31 de julio de 2009		31 de julio de 2008	
	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	575.990	1.067.178	1.170.668	803.614
Intereses a vencer bancarios	(41.883)	(113.449)	(41.245)	(108.761)
Préstamo Precio Diferido (Nota 8)	137.099	269.159	300.726	-
Obligaciones negociables	48.511	94.186	43.179	120.426
Intereses a vencer no bancarios	(2.764)	(3.562)	(5.606)	(10.222)
Cartas de crédito	-	-	812	-
	<u>716.953</u>	<u>1.313.512</u>	<u>1.468.534</u>	<u>805.057</u>

La composición del endeudamiento es la siguiente:

	31 de julio de 2009			
	Porción corriente de			
	Corto plazo	largo plazo	Largo plazo	Total
Préstamos para financiación de exportaciones	272.314	-	-	272.314
International Finance Corporation	-	133.606	676.176	809.782
Obligaciones negociables	-	45.747	90.624	136.371
Préstamo Precio Diferido (Nota 8)	137.099	-	269.159	406.258
Otros préstamos	-	128.187	277.553	405.740
	<u>409.413</u>	<u>307.540</u>	<u>1.313.512</u>	<u>2.030.465</u>

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

23

PRICEWATERHOUSECOOPERS



	31 de julio de 2008			
	Porción corriente de			
	Corto plazo	largo plazo	Largo plazo	Total
Préstamos para financiación de exportaciones	983.694	-	-	983.694
International Finance Corporation	-	46.820	368.425	415.245
Obligaciones negociables	-	37.573	110.204	147.777
Préstamo Precio Diferido (Nota 8)	300.726	-	-	300.726
Otros préstamos	-	98.909	326.428	425.337
Cartas de crédito	812	-	-	812
	1.285.232	183.302	805.057	2.273.591

Préstamos para financiación de exportaciones

	31 de julio de 2009	31 de julio de 2008
BROU Circular 84/103	131.192	297.357
Banco Itau	-	106.107
Banco Credit Uruguay	-	70.328
ABN Amro Bank	-	82.585
Nuevo Banco Comercial	-	57.150
BBVA	-	77.872
Citibank	41.970	57.306
HSBC	99.152	-
Banco de la Nación Argentina	-	26.295
Rabobank	-	208.694
	272.314	983.694

International Finance Corporation

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

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

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

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

Las tasas de interés aplicables son:

- US\$ 20.000.000 Libor más 2,75 puntos porcentuales
- US\$ 10.000.000 Libor más 4,75 puntos porcentuales

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

Obligaciones negociables

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

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

CONAPROLE ha adquirido US\$ 121.770 de esta primera emisión. Al 31 de julio de 2009 su saldo remanente por US\$ 49.200, se presenta neteado del pasivo.

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

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

Conaprole ha adquirido US\$ 190.000 de esta segunda emisión. Al 31 de julio de 2009 su saldo remanente por US\$ 108.571, se presenta neteado del pasivo.

Las mismas se encuentran en garantía a favor de Proleco por el préstamo recibido de la CND.

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

25

PRICEMAN/ERHOUT/COOPERS

Préstamo Precio Diferido

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

Cláusulas contractuales

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

Detalle de vencimientos

	31 de julio de 2009		31 de julio de 2008	
Vencimiento de préstamos		Tasa Promedio		Tasa Promedio
2008/2009			1.468.534	4,28%
2009/2010	716.953	4,13%	218.497	6,33%
2010/2011	423.057	4,07%	208.740	6,33%
2011/2012	368.614	3,97%	168.697	6,25%
2012/2013	147.728	3,66%	76.491	5,72%
2013/2014	105.305	4,24%	35.369	5,43%
2014/2015	105.305	4,24%	35.369	5,43%
2015/2016	96.993	4,14%	35.369	5,43%
2016/2017	66.510	4,01%	26.525	5,43%
	2.030.465		2.273.591	

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

PRICEWATERHOUSECOOPERS

5.11 Deudas diversas

	31 de julio de 2009		31 de julio de 2008	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Partes relacionadas (Nota 8)	158.067	-	168.702	-
Retenciones a productores	108.883	1.188	112.056	-
Provisión por remuneraciones	104.942	7.731	82.734	-
Cargas sociales a pagar	29.828	-	24.961	-
Fondo de retiro	23.192	-	18.539	-
Valor cuenca (Nota 8)	11.976	2.994	11.827	14.784
Retenciones al personal	5.337	-	3.883	-
Remuneraciones a pagar	5.507	-	4.831	-
Impuestos a pagar	390	-	12.721	-
Dividendos a pagar	56.198	-	-	-
Otros	7.178	-	4.923	-
	511.498	11.913	445.177	14.784

Valor cuenca

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

Al 31 de julio de 2009 y al 31 de julio de 2008 el saldo representa 15 y 27 meses, respectivamente, pendientes de devengamiento de la ganancia por sobreprecio diferida – en pesos uruguayos- en el plazo inicial del contrato de 120 meses, actualizada por la variación del Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales desde la celebración del contrato el 20 de Octubre de 2000.

Fondo de retiro

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

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

PRICLWATERHOUSECOOPERS

5.12 Previsiones

	31 de julio de 2009		31 de julio de 2008	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Despidos y beneficios prejubilables	95.039	73.695	107.816	74.754
Litigios	30.633	-	63.549	-
Reembolsos	29.563	-	14.023	-
	155.235	73.695	185.388	74.754

Previsión por despidos y beneficios prejubilables

Por Resolución de Directorio N° 72.288 del 11 de agosto de 2003 y modificaciones posteriores, se aprobó un plan por el cual se otorgaría a los funcionarios 6 salarios líquidos al momento de aceptación e integración al plan y otros 6 salarios líquidos al cumplir la edad de 60 años, así como también se realizaría una novación del contrato de trabajo, efectuando una reducción del horario y de la remuneración. Adicionalmente se 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 2009 están acogidos a éste plan 108 funcionarios (107 al 31 de julio de 2008).

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

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

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

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

Al 31 de julio de 2009 están acogidos al nuevo plan 6 funcionarios y han respondido favorablemente a la invitación del Directorio 4 funcionarios más.

Para su determinación se procedió a calcular el valor presente de los desembolsos futuros comprometidos, los cuales incluyen un aumento real de las remuneraciones para los próximos cuatro años, descontados por la tasa de letras de tesorería en unidades indexadas de similar plazo. El resultado generado por el cálculo efectuado fue imputado dentro del rubro Retribuciones personales.

Asimismo, la previsión también incluye \$ 38.424 (\$37.727 al 31 de julio de 2008) que corresponde a la mejor estimación realizada por la Dirección en cuanto a retiros incentivados a realizarse en el próximo ejercicio económico.

Litigios

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

Reembolsos

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

Evolución de provisiones

	Saldo al 31 de julio de 2008	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2009
Despidos y beneficios prejubilables	182.570	(37.547)	23.711	168.734
Litigios	63.549	(979)	(31.937)	30.633
Reembolsos	14.023	(8.908)	24.448	29.563
	<u>260.142</u>	<u>(47.434)</u>	<u>16.222</u>	<u>228.930</u>

	Saldo al 31 de julio de 2007	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2008
Despidos y beneficios prejubilables	148.411	(28.377)	62.536	182.570
Litigios	86.261	-	(22.712)	63.549
Reembolsos	40.281	(18.613)	(7.645)	14.023
	<u>274.953</u>	<u>(46.990)</u>	<u>32.179</u>	<u>260.142</u>

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

PRICEWATERHOUSECOOPERS



5.13 Patrimonio

Capital

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

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

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

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

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

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

Aportes y compromisos a capitalizar

En este rubro se incluye el saldo del Fondo de productividad. El mismo fue creado a partir del 1 de enero de 2000 mediante reglamento interno (Resolución de Directorio 68.974). Su objetivo es financiar inversiones de CONAPROLE con el fin de incrementar la valorización de la leche. Este Fondo no se devuelve directamente a los productores, sino que en función de los resultados obtenidos por CONAPROLE, se disponen distribuciones de utilidades en función de la participación de los socios cooperarios en dicho fondo. Para la generación de este fondo se retiene el 1.5% de las liquidaciones por remisiones de leche.

Ajustes al patrimonio

	31 de julio de 2009	31 de julio de 2008
Saldo de tasación técnica de bienes de uso al 31 de julio de 2009	517.459	-
Aumento del valor de aporte de propietarios	17.804	12.548
Reexpresión del capital social y aportes y compromisos a capitalizar	934.971	935.654
	<u>1.470.234</u>	<u>948.202</u>

Restricción a la distribución de utilidades

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

NOTA 6 - INFORMACIÓN REFERENTE A PARTIDAS DEL ESTADO DE RESULTADOS

6.1 Gastos por su naturaleza

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009

	Costo de lo vendido	Gastos de ventas y distribución	Gastos de administración	Total
Leche y crema	4.971.542			4.971.542
Retribuciones personales	352.538	97.892	177.631	628.061
Cargas sociales	165.774	47.383	146.528	359.685
Fletes internos	248.102	87.014	488	335.604
Desvalorización, pérdidas y muestras	63.027	63.545	(5.997)	120.575
Electricidad, agua y combustible:	282.724	5.746	9.162	297.632
Material de envasado	372.703	-	-	372.703
Amortizaciones	236.302	8.870	40.971	286.143
Gastos de exportaciones	-	131.908	-	131.908
Gastos varios	99.001	19.547	35.552	154.100
Servicios de terceros	62.518	39.094	83.917	185.529
Materias primas varias	216.415	-	-	216.415
Publicidad	-	102.610	4.311	106.921
Arrendamientos	1.695	62.101	1.843	65.639
Impuestos	1.843	48.081	(11.099)	38.825
Reparación y mantenimiento	107.960	5.676	23.459	137.095
Previsión para incobrables	-	-	111.430	111.430
Seguros	136	572	9.828	10.536
	<u>7.182.280</u>	<u>720.039</u>	<u>628.024</u>	<u>8.530.343</u>

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

PRICEWATERHOUSECOOPERS

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2008

	Costo de lo vendido	Gastos de ventas y distribución	Gastos de administración	Total
Leche y crema	6,490.333	-	-	6,490.333
Retribuciones personales	349.886	96.498	177.778	624.162
Cargas sociales	160.385	45.275	190.537	396.197
Fletes internos	229.638	89.984	585	320.207
Desvalorización, pérdidas y muestras	39.530	38.973	19.528	98.031
Electricidad, agua y combustibles	292.279	5.205	9.312	306.796
Material de envasado	456.652	-	-	456.652
Amortizaciones	152.089	13.282	35.269	200.640
Gastos de exportaciones	-	154.268	-	154.268
Gastos varios	77.412	20.343	75.740	173.495
Servicios de terceros	63.341	29.052	90.623	183.016
Materias primas varias	230.205	-	-	230.205
Publicidad	27	114.139	6.347	120.513
Arrendamientos	1.687	1.584	32.301	35.572
Impuestos	1.580	44.746	18.854	65.180
Reparación y mantenimiento	108.561	14.927	58.016	181.504
Previsión para incobrables	-	-	(16.809)	(16.809)
Seguros	114	518	7.063	7.695
	<u>8.653.719</u>	<u>668.794</u>	<u>705.144</u>	<u>10.027.657</u>

6.2 Resultados diversos

	31 de julio de 2009	31 de julio de 2008
Tasación de bienes de uso	65.939	(86.131)
Condonación deuda Conaprole do Brasil	-	10.413
Ingresos no operativos	29.156	27.049
Resultado por venta de bienes de uso	12.105	(602)
Deterioro de intangibles	(4.539)	(1.756)
Resultado por inversión en otras empresas	(39.908)	-
Otros	15.076	19.112
	<u>77.829</u>	<u>(31.915)</u>

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

6.3 Resultados financieros

	31 de julio de 2009	31 de julio de 2008
Diferencia de cambio y resultado por desvalorización monetaria	(367.230)	475.459
Intereses perdidos	(127.311)	(155.394)
Comisiones bancarias	(6.654)	(19.146)
Otros resultados financieros	-	(25.471)
Multas y recargos	(237)	111
Descuentos obtenidos	5.014	7.287
Intereses ganados	72.914	133.964
	<u>(423.504)</u>	<u>416.810</u>

NOTA 7 - CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIA

	31 de julio de 2009	31 de julio de 2008
Valores recibidos en garantía	72.493	84.686
Otros	2.076	48
	<u>74.569</u>	<u>84.734</u>

Valores recibidos en garantía

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

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

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

Contingencia fiscal

Luego de ocho años, en el presente ejercicio el litigio de Leben Representações Comerciais Ltda. con la oficina recaudadora de impuestos estatales de Río Grande do Sul y Santa Catarina (Brasil) por un importe de US\$ 4.700.000 aproximadamente, se dio oficialmente por resuelto con opinión favorable a la posición defendida por la empresa, no existiendo posibilidades de interponer otro recurso ante la justicia por parte de la Receita Federal.

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

PRICEWATERHOUSECOOPERS

**NOTA 8 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS***Saldos con partes relacionadas*

		31 de julio de 2009	31 de julio de 2008
Créditos por ventas (Nota 5.3)	Cerealín S.A.	9.946	13.659
	Cemesa S.A.	19.829	26.638
	Leben Representações Comerciais Ltda.	29.258	34.870
	CONAPROLE Do Brasil Com. Imp. e Exp. Ltda.	58.754	86.809
	Bonprole S.A.	55.356	84.551
	Productores de Leche S.A.	5.753	2.463
	CONAPROLE Argentina S.A.	509	597
		<u>179.405</u>	<u>249.587</u>
Otros créditos (Nota 5.4)	Productores de Leche S.A.	22.803	49.142
	Bonprole S.A.	14.807	18.370
	Cerealín S.A.	6.280	41.454
	Cemesa S.A.	126	2.323
	Conabia S.A.	-	578
	Conapac S.A.	-	4
	Conadis S.A.	8	-
	Etinor S.A.	-	(375)
		<u>44.024</u>	<u>111.496</u>
Deudas comerciales (Nota 5.9)	Conapac S.A.	21.614	18.433
	Conabia S.A.	-	9.640
	Cerealín S.A.	4.380	1.847
	Cemesa S.A.	4.573	3.561
	Bonprole S.A.	1.686	4.946
	Productores de Leche S.A.	4.980	2.695
	Conadis S.A.	-	40
	CONAPROLE Argentina S.A.	13	11
		<u>37.246</u>	<u>41.173</u>
Deudas diversas (Nota 5.11)	Productores de Leche S.A.	158.067	168.702
	Bonprole S.A.	14.970	26.611
		<u>173.037</u>	<u>195.313</u>
Otros saldos		<u>(50.435)</u>	<u>(168.391)</u>

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

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

34

PRICEWATERHOUSECOOPERS

Operaciones realizadas con partes relacionadas

		31 de julio de 2009	31 de julio de 2008
Bonprole S.A.	Venta de leche	119.120	319.930
	Venta de otros insumos	7.703	17.894
	Compra de quesos	(4.490)	(8.976)
Cemesa S.A.	Servicio de frío	(35.199)	(28.802)
	Otras compras	(3.685)	(3.668)
	Venta	131.493	155.023
Cerealín S.A.	Venta de leche	13.608	29.134
	Venta de otros insumos	3.996	5.379
	Servicios y compras	(22.182)	(13.857)
Conabia S.A.	Comisiones	-	(5.951)
	Otras ventas	-	810
	Dividendos	8.732	
CONAPROLE Argentina S.A.	Venta	-	18.133
CONAPROLE Do Brasil			
Comercial Importadora e			
Exportadora Ltda.	Venta	265.919	169.241
Conadis S.A.	Contratación de servicios		(2.186)
Conapac S.A.	Compra	(80.373)	(94.748)
	Venta	3.290	2.526
	Dividendos	4.742	
Productores de Leche S.A.	Compra	(2.066)	(548)
	Comisión gestión de cobro	15.490	24.017
	Venta	8.790	18.575
Otras transacciones		(370.841)	(558.246)

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

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

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

PRICEWATERHOUSECOOPERS

NOTA 9 - POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA

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

	31 de julio de 2009		31 de julio de 2008	
	Moneda extranjera	Equivalente en US\$	Moneda extranjera	Equivalente en US\$
Dólares	(51.423)	(51.423)	(77.341)	(77.341)
Euros	1.985	2.831	1.189	1.855
Reales	8.734	4.475	9.548	5.662
Unid. Inexadas	(200)	(17)	(4)	(1)
		(44.134)		(69.825)

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

	31 de julio de 2009		31 de julio de 2008
	Equivalente en US\$	Equivalente en \$	Equivalente en US\$
Disponibilidades	1.498	34.853	2.713
Inversiones	24.847	578.260	31.307
Créditos por ventas	27.862	648.447	34.259
Otros créditos	6.747	157.026	7.244
Deudas comerciales	(14.957)	(348.104)	(14.589)
Deudas financieras	(87.246)	(2.030.465)	(120.487)
Deudas diversas	(753)	(17.534)	(8.156)
Previsiones	(2.132)	(49.620)	(2.116)
	(44.134)	(1.027.137)	(69.825)

NOTA 10 - GARANTÍAS

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

- a) Hipotecaria sobre las plantas industriales ubicadas en: Montevideo (Planta N° 1 - Magallanes 1871), Tarariras (Planta N° 5), Florida (Planta N° 7), San Ramón (Planta N° 9), San Carlos (Planta 10ª) y Talleres Generales.

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

- 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), Isla de Gorriti (Planta N° 13).

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

- a) Hipotecarias sobre los siguientes inmuebles: Cemesa S.A. (Camino Colman), Complejo Industrial Montevideo (Planta N° 21), Isla de Gorriti (Planta N° 13), Higueritas (fracción 3), Planta N° 16 (Mercedes), Planta N° 11 (Rincón del Pino, 1ª hipoteca), Conapac (Mendoza 2860 – Montevideo), Conadis (Eduardo Carbajal 2869 – Montevideo), Villa Rodríguez (Planta N° 8).
- b) Prendarias sobre:
 - El equipamiento de la nueva planta de leche en polvo de Planta N° 7 (Florida, 2da prenda), el equipamiento de Cemesa S.A. de Camino Colman, el equipamiento de Villa Rodríguez (Planta N° 8);
 - Varias marcas propiedad de CONAPROLE;
 - Las acciones de Conadis S.A. y Conapac S.A. propiedad de CONAPROLE.
- c) Fianza solidaria: Productores de Leche S.A., Cemesa S.A., Cerealín S.A., Etinor S.A., CONAPROLE Argentina S.A., Leben Representações Comerciais Ltda., CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.

NOTA 11 - HECHOS POSTERIORES

El 1 de setiembre de 2009 se realizó la primera emisión de Conahorro por un importe de US\$ 6.000.000 a un año de plazo con pago semestral de intereses a la tasa de 4% anual. Esta emisión se enmarca 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.

Con excepción de lo anterior, no se han producido con posterioridad al 31 de julio de 2009, otros hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación patrimonial, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo de CONAPROLE.

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

PRICEWATERHOUSECOOPERS

Anexo

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)
CUADRO DE BIENES DE USO, INTANGIBLES Y AMORTIZACIONES
POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE JULIO DE 2009
(miles de pesos uruguayos)

Rubro	Valores de origen y revaluación					Amortizaciones			Valores netos
	Al inicio del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Transferidos y reclasificados de la amortización acumulada	Al fin del ejercicio	Al inicio del ejercicio	Disminuciones	Transferidos y reclasificados de la amortización acumulada	
Bienes de uso en uso									
Terrenos (Tierras)	84.356	1.717	(8.338)	1.758	80.543	-	-	-	82.543
Edificios (Viviendas)	966.525	26.536	(7.536)	984.511	984.511	67.362	-	(123.331)	955.552
Muebles y útiles	119.061	362	(60)	(11.637)	3.728	115.060	(34)	(115.037)	3.518
Equipos de transporte	353.213	18.465	(1.807)	(31.674)	310.891	13.110	(1.807)	(317.096)	49.081
Máquinas industriales	2.011.547	23.306	(9.854)	450.899	2.485.898	182.675	(466)	(317.339)	2.427.160
Máquinas de oficina	363.376	3.965	(275)	(326.937)	40.129	321.471	(281)	(328.187)	37.311
Refrigeradores comerciales	38.701	668	(64)	(21.286)	8.019	20.476	(2)	(21.286)	7.751
Otros en curso	701.389	294.663	(3.312)	(973.214)	19.526	-	-	-	19.526
Incorporaciones en trámite	15.323	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	10	-	-	-	-	-	-	-	-
	4.544.139	375.682	(43.069)	(1.222.898)	3.652.354	1.025.824	(2.590)	(1.224.698)	291.054
Bienes de uso en préstamo									
Terrenos (Tierras)	24.955	200	-	(1.758)	23.347	-	-	-	23.347
Edificios (Viviendas)	95.196	3.688	(5.264)	(13.271)	80.249	9.116	(656)	(13.271)	76.707
Muebles y útiles	5.545	-	(29)	(5.040)	457	4.768	(1)	(5.049)	374
Equipos de transporte	94.222	791	-	(84.811)	1.062	93.816	-	(93.811)	52
Máquina industrial	58.564	12.842	(8.313)	(4.303)	60.290	177	(259)	(4.303)	64
Máquina de oficina	362	-	-	(362)	-	382	-	(382)	1.422
Refrigeradores comerciales	154.182	201	(687)	(133.043)	20.653	130.818	(413)	(133.043)	593
Otros	12.303	17.857	(12.303)	(251.747)	106.116	238.702	(1,320)	(249.979)	16.858
	4.576.585	302.704	(58.272)	(1.474.645)	3.630.472	1.264.226	(3,919)	(1.474.645)	307.713
Intangibles									
Patentes, marcas y licencias	33.566	-	(4.039)	-	29.456	-	-	-	29.456
	33.566	-	(4.039)	-	29.456	-	-	-	29.456
	5.010.680	392.724	(60.811)	(1.474.645)	3.867.928	1.264.226	(3,919)	(1.474.645)	307.713
									93.375
									3.776.583

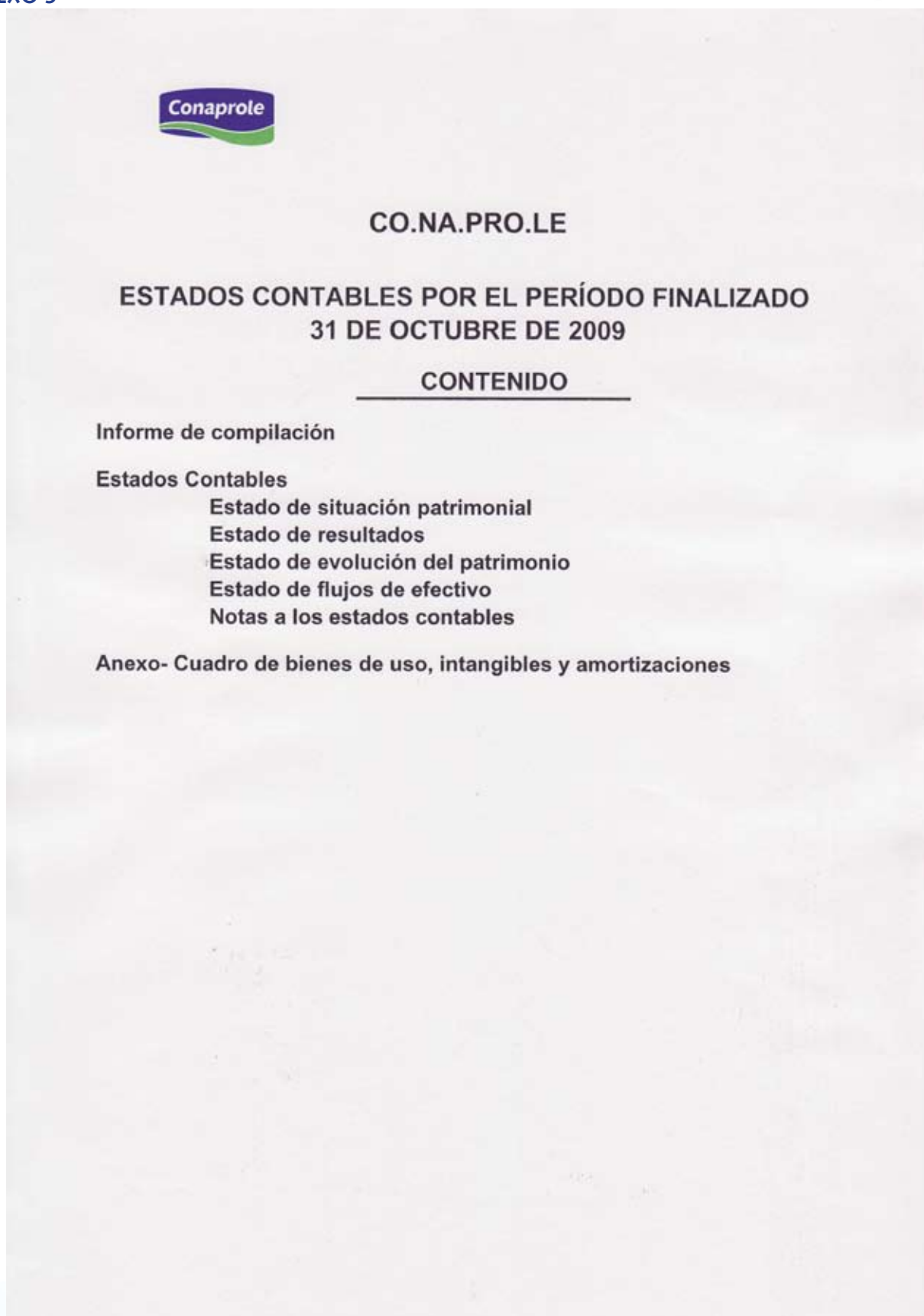
INICIAADO PARA IDENTIFICACION
PRICEWATERHOUSECOOPERS

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)

Rubro	Valores de origen y revaluación					Amortizaciones			Valores netos
	Al inicio del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Traslados	Tasación Técnica (Nota 5.8)	Al fin del ejercicio	Al inicio del ejercicio	Al fin del ejercicio	
Bienes de uso en uso									
Inmuebles (Tierras)	82,069	-	-	(1,455)	(12,208)	88,406	-	-	68,406
Inmuebles (Mejoras)	689,238	10,085	(253)	-	23,285	702,338	-	-	640,940
Muebles y útiles	118,534	525	-	-	119,060	119,585	-	-	4,001
Equipos de Transporte	347,941	11,017	(5,745)	-	353,213	352,468	41,712	(415)	310,559
Maquinarias Industriales	1,539,921	106,745	(13,216)	-	(3,443)	1,633,407	11,701	-	43,121
Maquinarias de oficina	365,789	6,603	(9,616)	-	-	26,601	125,644	(738)	1,482,343
Requisiciónes comerciales	27,306	3,499	(2,104)	-	-	315,958	10,502	-	41,906
Obras en curso	149,482	595,097	(43,180)	-	-	28,701	2,067	-	8,226
Depreciaciones en estado	3,357	15,923	(3,587)	-	-	701,389	-	-	701,389
Otros	10	-	-	-	-	15,923	-	-	15,923
	3,303,367	749,498	(77,121)	(1,455)	8,034	3,982,893	822,622	(1,153)	3,308,265
Bienes de uso en préstamo									
Inmuebles (Tierras)	18,597	175	-	-	-	20,227	-	-	20,227
Inmuebles (Mejoras)	76,135	1,025	-	1,455	-	77,160	5,191	-	69,771
Muebles y útiles	5,445	-	-	-	-	6,545	337	-	4,768
Equipos de transporte	99,862	1,090	(720)	-	-	94,222	129	-	403
Maquinaria industrial	74,154	12,330	-	-	(30,426)	59,218	4,735	(43,953)	47,081
Maquinaria de oficina	382	-	-	-	-	382	13	-	382
Requisiciónes comerciales	157,194	781	(3,713)	-	-	154,182	7,098	-	132,617
Obras en curso	425,709	16,354	(4,433)	1,455	(39,428)	398,779	265,220	(1,795)	23,505
Depreciaciones en estado	3,720,666	764,852	(81,554)	-	(31,392)	4,397,502	17,503	(43,953)	161,904
Otros	-	-	-	-	-	-	210,891	(45,105)	3,168,349
	35,751	-	(1,756)	-	-	33,995	-	-	33,995
	36,761	-	(1,756)	-	-	35,995	-	-	33,565
Bienes de uso en préstamo									
Inmuebles (Tierras)	3,755,417	764,832	(83,310)	-	(31,392)	4,415,587	1,067,842	(45,105)	3,999,924

PRICEMASTERHOUSECOOPERS, INC.

• ANEXO 5

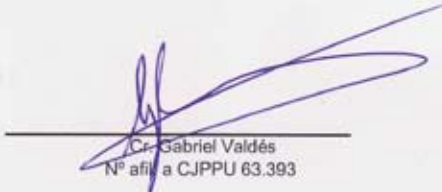


Montevideo, 27 de noviembre de 2009.

INFORME DE COMPILACION

Señores
Mercado de Valores - Banco Central del Uruguay

1. He compilado los estados contables de Cooperativa Nacional de Productores de Leche por el periodo finalizado el 31 de octubre de 2009, que se adjuntan. Dichos estados constituyen afirmaciones de la Dirección de CO.NA.PRO.LE., quienes reconocen total responsabilidad por la información contenida en los mismos y manifiestan que han sido preparados de acuerdo a normas contables adecuadas en el Uruguay. En su preparación han sido tenidas en cuenta, en todos sus aspectos sustanciales, las normas establecidas en los Decretos Nº 266/07 y 103/91.
2. La compilación fue realizada según las normas profesionales establecidas en el Pronunciamiento No. 7 del Colegio de Contadores y Economistas del Uruguay.
3. El trabajo de compilación realizado no constituye un examen de acuerdo a normas de auditoría generalmente aceptadas, y no ha tenido la extensión ni la profundidad necesarias para asegurar que estos estados contables presentan razonablemente la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Cooperativa, de acuerdo a normas contables adecuadas en el Uruguay. Por tal razón no emito opinión sobre si los estados contables se han preparado o no de acuerdo a normas contables adecuadas en el Uruguay.
4. Dejo constancia que mi vinculación con Cooperativa Nacional de Productores de Leche es de Gerente del Área Planeamiento Económico.


Cr. Gabriel Valdés
Nº afilia a CJPPU 63.393



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

Estado de situación patrimonial al 31 de octubre de 2009
(miles de pesos uruguayos)

		31 de octubre de 2009	31 de julio de 2009			31 de octubre de 2009	31 de julio de 2009
ACTIVO	Nota			PASIVO Y PATRIMONIO	Nota		
Activo corriente				Pasivo corriente			
Disponibilidades	5.1	88.540	57.691	Deudas			
Inversiones	5.2	898.370	720.427	Comerciales	5.9	814.739	848.988
Créditos				Financieras	5.10	947.506	727.387
Por ventas	5.3 y 5.5	923.512	887.241	Diversas	5.11	438.420	518.942
Otros	5.4 y 5.5	232.414	198.012	Previsiones	5.12	150.646	157.494
Bienes de cambio	5.6	1.472.715	1.587.229	Total del pasivo corriente		2.360.311	2.252.811
Total del activo corriente		3.615.551	3.450.600				
Activo no corriente				Pasivo no corriente			
Otros créditos	5.4 y 5.5	2.584	8.952	Deudas			
Bienes de cambio	5.6	152.899	185.264	Financieras	5.10	1.136.531	1.332.627
Inversiones en otras empresas	5.7	222.531	222.531	Diversas	5.11	0	12.086
Otras inversiones		4.681	4.749	Previsiones	5.12	77.249	74.767
Bienes de uso	5.8 y Anexo	3.315.789	3.799.602	Total del pasivo no corriente		1.213.780	1.419.480
Intangibles	Anexo	29.885	29.885	Total del pasivo		3.574.091	3.672.291
Total del activo no corriente		3.728.349	4.259.983				
				Patrimonio	5.13		
				Aportes			
				Capital		36.079	36.079
				Aportes y compromisos a capitalizar		497.799	476.649
				Ajustes al patrimonio		1.066.456	1.499.092
				Ganancias retenidas			
				Reservas		664.042	664.042
				Resultados de ejercicios anteriores		1.353.427	1.233.113
				Resultado del período		152.006	120.317
				Total del patrimonio		3.769.809	4.029.292
Total del activo		7.343.900	7.701.583	Total de pasivo y patrimonio		7.343.900	7.701.583

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



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

**Estado de resultados
Período finalizado el 31 de octubre de 2009
(miles de pesos uruguayos)**

	Nota	31 de octubre de 2009	31 de octubre de 2008
Ingresos operativos			
Del exterior	8	1.320.615	1.183.221
Locales	8	1.270.253	1.037.676
Descuentos y bonificaciones		<u>(121.595)</u>	<u>(102.994)</u>
Ingresos operativos netos		2.469.273	2.117.903
 Costo de los bienes vendidos y de los servicios prestados	 6,1 y 8	 <u>(2.082.432)</u>	 <u>(1.808.926)</u>
 Resultado bruto		 386.841	 308.977
 Gastos de administración y ventas	 6,1 y 8	 (363.210)	 (276.902)
 Resultados diversos	 6,2 y 8	 6.267	 71.852
 Resultados financieros	 6,3	 <u>122.108</u>	 <u>(269.313)</u>
 Resultado del período		 <u>152.006</u>	 <u>(165.386)</u>

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



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

**Estado de evolución del patrimonio
Período finalizado el 31 de octubre de 2009
(miles de pesos uruguayos)**

	Capital	Aportes y compromisos a capitalizar	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
Saldos al 31 de julio de 2008						
Aportes						
Partes sociales	36.079					36.079
Aportes de productores		402.167				402.167
Ganancias retenidas						
Reserva legal				15.634		15.634
Reservas libres				584.903		584.903
Resultado por conversión					1.825.378	1.825.378
Resultados no asignados						
Reexpresiones contables			968.379			968.379
	36.079	402.167	968.379	600.537	1.825.378	3.832.540
Aportes de productores		27.192	(166)			27.026
Ajuste de valor saldo de productores			421			421
Distribución de utilidades				0	0	0
Resultado del período 01.08.07 al 31.10.08					(165.386)	(165.386)
Reexpresiones contables			413.390			413.390
		27.192	413.645	0	(165.386)	275.451
Saldos al 31 de octubre de 2008						
Aportes						
Partes sociales	36.079					36.079
Aportes de productores		429.359				429.359
Ganancias retenidas						
Reserva legal				15.634		15.634
Reservas libres				584.903		584.903
Resultados no asignados					1.659.992	1.659.992
Reexpresiones contables			1.382.024			1.382.024
	36.079	429.359	1.382.024	600.537	1.659.992	4.107.991
Incremento participación subsidiarias					0	0
Aportes de productores		(27.192)	166			(27.026)
Ajuste de valor saldo de productores			(421)			(421)
Distribución de utilidades				0	0	0
Resultado del período 01.11.08 al 31.07.09					165.385	165.385
Reexpresiones contables			(413.390)			(413.390)
		(27.192)	(413.645)		165.385	(275.452)
Saldos al 31 de julio de 2009						
Aportes						
Partes sociales	36.079					36.079
Aportes de productores		476.649				476.649
Ganancias retenidas						
Reserva legal				15.634		15.634
Reservas libres				648.408		648.408
Resultados no asignados					1.353.427	1.353.427
Reexpresiones contables (Nota 5.13)			1.499.091			1.499.091
	36.079	476.649	1.499.091	664.042	1.353.427	4.029.288
Aportes de productores		21.150	153			21.303
Ajuste de valor saldo de productores			1.098			1.098
Distribución utilidades				0	0	0
Resultado del período 01.08.09 al 31.10.09					152.006	152.006
Reexpresiones contables			(433.886)			(433.886)
		21.150	(432.635)	0	152.006	(259.479)
Saldos finales al 31 de octubre de 2009						
Aportes						
Partes sociales	36.079					36.079
Aportes de productores		497.799				497.799
Ganancias retenidas						
Reserva legal				15.634		15.634
Reservas libres				648.408		648.408
Resultados no asignados					1.505.433	1.505.433
Reexpresiones contables			1.066.456			1.066.456
	36.079	497.799	1.066.456	664.042	1.505.433	3.769.809

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

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

**Estado de flujos de efectivo
Período finalizado el 31 de octubre de 2009
(en miles de pesos uruguayos)**

	31 de octubre de 2009	31 de octubre de 2008
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas		
Resultado del período	152.006	(165.386)
Ajustes:		
Amortizaciones de bienes de uso	84.536	40.442
Intereses perdidos devengados	17.157	28.040
Previsión retiros y beneficios prejubilables	10.843	(2.645)
Previsión reembolsos	2.049	11.122
Previsión litigios	4.065	3.166
Tasación técnica de bienes de uso	0	(60.826)
Resultado por venta de bienes de uso	(372)	(1.265)
Previsión para deudores incobrables	(1.330)	4.279
Previsión por obsolescencia de bienes de cambio	(17.142)	33.821
Diferencia de cambio real generada por deudas financieras	(238.273)	340.857
Resultado de operaciones antes de cambios en rubros operativos	13.539	231.605
Créditos por ventas	(37.231)	(92.337)
Otros créditos	40.152	(109.090)
Bienes de cambio	185.220	(513.290)
Deudas comerciales	(60.242)	37.896
Deudas diversas	(92.608)	45.500
Previsiones	(12.323)	(24.827)
Efectivo proveniente de operaciones	36.507	(424.543)
Flujo de efectivo relacionado con inversiones		
Adquisiciones de bienes de uso	(30.062)	(132.579)
Ingresos por venta de bienes de uso	635	2.541
Efectivo aplicado a inversiones	(29.427)	(130.039)
Flujo de efectivo relacionado con financiamiento		
Distribución de utilidades	(16.645)	0
Intereses pagados	(25.762)	(7.929)
Aportes de socios	21.303	27.026
Deudas financieras	222.812	(5.866)
Efectivo proveniente/aplicado a financiamiento	201.708	13.230
Variación neta del efectivo	208.788	(541.351)
Efectivo al inicio del período	778.118	1.044.023
Efectivo al fin del período (Nota 3.q)	986.910	502.672

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



Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)

Notas a los estados contables individuales por el período finalizado el 31 de octubre de 2009

(miles de pesos uruguayos)

Nota 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 de las

- 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 la Cooperativa 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
- 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 la Cooperativa.

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

b. Actividad principal

La actividad principal de CONAPROLE, de acuerdo con las mencionadas normas, era la de asegurar el abastecimiento de leche para el consumo de la población de Montevideo. Dicha actividad se ha ido ampliando con la producción de 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
Subsidiarias	
Cemesa S.A.	100%
Cerealín S.A.	100%
Conadis S.A.	100%
CONAPROLE Argentina S.A.	100%
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	99,478%
Leben Representações Comerciais Ltda.	99,99%
Etinor S.A.	100%
Productores de Leche S.A.	100%
Empresas bajo control común	
Conapac S.A.	50%
Otras	
Bonprole S.A.	10%
Conabia S.A.	50%

Cemesa S.A. es una sociedad anónima dedicada a la distribución y comercialización de cremas heladas elaboradas por CONAPROLE, elaborando a su vez algunos tipos de helados. Esta última actividad implica modificaciones en la

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.

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

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

Productores de Leche S.A. 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

La inversión en Bonprole 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

La inversión en Conabia S.A. surge de un acuerdo suscrito en diciembre de 2002 con la empresa Glanbia Foods b.v. (una de las principales empresas lácteas internacionales especializada en quesos y productos funcionales de nutrición

Nota 2 - Estados contables

Los presentes estados contables son elaborados a efectos de presentación a instituciones prestadoras de fondos de CONAPROLE.

Nota 3 - Principales políticas contables

Los presentes estados contables han sido preparados de acuerdo con las disposiciones establecidas en el Decreto 266/07, que son de aplicación obligatoria para los ejercicios económicos iniciados a partir del 1 de enero de 2009, y cuya CONAPROLE emitirá estados contables consolidados con posterioridad a la emisión de los presentes estados contables individuales.

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

- Las Normas Contables Adecuadas en el Uruguay prescriben un formato específico de presentación de los Estados Contables;
- El ajuste integral por inflación constituye una práctica de uso generalizado en la aplicación de las Normas Contables adecuadas en el Uruguay.

Para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2009, las normas contables adecuadas en Uruguay requieren la realización de ajuste integral por inflación considerando la evolución del Índice de Precios al Consumo (IPC), y la

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

a. Criterios generales de valuación

Salvo por lo expresado más adelante en relación a bienes de cambio y bienes de uso (Notas 3.d y 3.e), los estados contables han sido preparados siguiendo, en general, el principio contable de costo histórico. Consecuentemente, salvo por

b. Reexpresión por inflación

Los estados contables de CONAPROLE se preparan y presentan en pesos uruguayos. Los saldos en pesos uruguayos para el período finalizado el 31 de octubre de 2009, son corregidos por el Índice de Precios al Consumo (IPC), el cual

Exposición e información comparativa

Los saldos iniciales en el Estado de evolución del patrimonio y en el Cuadro de bienes de uso, intangibles y amortizaciones surgen de la directa reexpresión de los saldos finales al cierre del ejercicio anterior, en base a la variación en el

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

En ajustes al patrimonio al 31 de octubre de 2009, se encuentra además comprendido el importe correspondiente al incremento de valores de edificios y maquinarias por \$ 91.103 (\$ 524.989 al 31 de julio de 2009) derivado de la

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

Todas las cifras incluidas en los estados contables y sus respectivas notas explicativas y anexos se muestran expresadas en términos de poder adquisitivo del 31 de octubre de 2009.

c. Moneda extranjera

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

Moneda	Cotización	
	31 de octubre de 2009	31 de julio de 2009
Dólares	20,816	23,273
Euros	30,65	33,1873
Reales	11,56	11,923
Unidades Indexadas	2,00	1,9483

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

d. Bienes de cambio

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

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

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

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

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

El efecto del ajuste a valor neto de realización se expone en el rubro Previsión por desvalorización, la cual fue calculada en función de la rotación histórica de productos terminados, insumos, materiales y suministros.

e. Bienes de uso

CONAPROLE tiene como política de valuación la tasación para terrenos, edificios y maquinarias. Los mismos se presentan a su valor revaluado, menos las depreciaciones acumuladas. Al cierre del periodo se evalúa la existencia de

Los incrementos en el valor contable provenientes de las revaluaciones se acreditan al rubro patrimonial Ajustes al patrimonio. Las disminuciones compensatorias de incrementos anteriores en el mismo bien se deducen de esta cuenta

Los restantes bienes de uso se presentan a costo histórico reexpresado. 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

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

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

• Muebles y útiles	20% (5 años)
• Equipos de computación y software	33% (3 años)
• Equipos de transporte	20% (5 años)
• Refrigeradores comerciales	33% (3 años)
• Máquinas de oficina	10% (10 años)

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

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

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

f. Activos intangibles

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

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

g. Deterioro en el valor de los activos

Los bienes de uso y otros activos de largo plazo se someten a pruebas por deterioro de valor cada vez que ocurren hechos o cambios en las circunstancias que indiquen que su valor en libros pueda no ser recuperable. Cuando el valor en

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

Los intangibles de vida útil indefinida se someten a pruebas por deterioro de valor anualmente o en cualquier momento en el que exista un indicio de que el activo puede haber deteriorado su valor.

h. Inversiones en otras empresas

Las inversiones en otras empresas (subsidiarias, empresas bajo control común y otras) se encuentran valuadas al costo original de las mismas menos una pérdida por deterioro, cuando corresponda.

i. Créditos por ventas y otros créditos

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

j. Inversiones

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

k. Cuentas a pagar

Las cuentas a pagar se expresan a su valor nominal.

**l. Pasivo financiero**

Pasivo financiero y sobregiros con intereses se registran por el monto recibido neto de los costos directos de emisión. Los cargos financieros, inclusive las primas pagaderas al momento de la liquidación o reembolso, y costos directos de

m. Instrumentos derivados

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

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

n. Beneficios al personal

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

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

ñ. Previsiones

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

o. Definición de capital a mantener

Se ha considerado resultado del periodo la diferencia que surge al comparar el patrimonio al inicio y al fin del periodo, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a aportes de capital y retiro de utilidades. A efectos

p. Determinación del beneficio

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

Los ingresos han sido computados en base al precio de venta de las mercaderías y productos terminados efectivamente entregados a terceros durante el periodo considerado y de los servicios prestados durante el mismo. El costo de ventas

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

q. Efectivo y equivalentes

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

r. Uso de estimaciones contables

La preparación de estados contables a una fecha determinada requiere que la Dirección de CONAPROLE realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes

s. Información por segmentos

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

Nota 4 - Administración de riesgos financieros**4.1. Factores de riesgo financiero**

La administración del riesgo es ejecutada, mediante la planificación permanente, por la Gerencia y la Dirección, quienes aprueban las políticas generales para administración del riesgo, y de áreas específicas tales como riesgo de

a. Riesgo de precios

CONAPROLE se encuentra parcialmente expuesta al riesgo de precio de sus productos exportados en la medida que son commodities cuyos precios de venta están pautados por el mercado internacional.

b. Riesgo de crédito

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

CONAPROLE no acumula una concentración significativa del riesgo crediticio, y su exposición se encuentra distribuida a lo largo de varias contrapartes y clientes. Los saldos de clientes mayores a 4% del total de créditos (3 al 31 de

Deudor	31 de octubre de 2009		31 de julio de 2009	
	\$	%	\$	%
Clientes del exterior	138.070	16%	152.242	18%
Otros deudores menores al 4%	747.003	84%	683.001	82%
	885.073	100%	835.243	100%

c. Riesgo de liquidez

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

d. Riesgo de tasa de interés sobre flujos de caja

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

	31 de octubre de 2009		31 de julio de 2009	
	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
Prestamos a tasa variable libor 3 meses	133.902	594.162	150.034	704.718
Prestamos a tasa variable libor 6 meses	185.738	522.073	261.179	600.818
Prestamos a tasa fija	627.868	20.296	316.177	27.092
Inversiones temporarias / otros créditos a tasa fija	(898.370)		(720.428)	
	49.138	1.136.531	6.962	1.332.628

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.

e. Riesgo cambiario

CONAPROLE opera a nivel internacional primordialmente en dólares estadounidenses, mientras que en el mercado local, las compras y ventas son básicamente liquidadas en pesos.

De acuerdo a la estructura de ingresos, CONAPROLE efectúa proyecciones de las principales variables que determinan el resultado económico - financiero, en función de las cuales se toman las correspondientes decisiones, por lo que los cambios en dichas variables no afectarían significativamente las utilidades de CONAPROLE. En ciertos casos realiza contratos a futuro de moneda extranjera para cubrir posibles fluctuaciones de esa moneda. En Nota 9 se resumen

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

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

4.3. Estimaciones de valor razonable

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

Nota 5 - Información referente a partidas del estado de situación patrimonial

5.1. Disponibilidades

	31 de octubre de 2009	31 de julio de 2009
Bancos	86.373	55.918
Caja	2.167	1.773
	<u>88.540</u>	<u>57.691</u>

Las disponibilidades comprenden el efectivo, así como las cajas de ahorro y cuentas corrientes. El valor en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable.

5.2. Inversiones

	31 de octubre de 2009	31 de julio de 2009
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	
Inversiones Temporarias en dólares	472.731	574.980
Inversiones Temporarias en moneda nacional	411.235	133.752
Intereses a cobrar	14.404	11.696
	<u>898.370</u>	<u>720.428</u>

Inversiones Temporarias en dólares

Corresponden principalmente a depósitos realizados en el Banco Central del Uruguay (BCU) por prefinanciación de exportaciones. Los mismos son considerados de libre disposición al no estar prendados.

Inversiones Temporarias en moneda nacional

Periodo finalizado el 31 de octubre de 2009

Corresponde a letras de regulación monetaria en el Citibank y en HSBC

También incluye certificados de depósito en el HSBC y Citibank.

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009

Corresponde a depósitos a plazo fijo en el Citibank y en BBVA, y a letras de regulación monetaria en custodia en el BBVA Y HSBC.

5.3. Créditos por ventas

	31 de octubre de 2009	31 de julio de 2009
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	
Créditos por exportación	456.659	457.612
Partes relacionadas (nota 8)	154.164	182.016
Créditos simples por ventas plaza	225.890	211.713
Créditos documentados	116.008	104.333
Cartas de crédito	86.516	61.586
Previsión para deudores incobrables (nota 5.5)	(115.725)	(130.018)
	<u>923.512</u>	<u>887.242</u>

Partes relacionadas

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

5.4. Otros créditos

	31 de octubre de 2009		31 de julio de 2009	
	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
Depósitos en garantía	48.177		92	
Remitentes de leche (nota 8)	30.779		28.105	
Partes relacionadas (nota 8)	39.518	0	39.103	5.562
Devolución de impuestos indirectos	82.754		99.524	
Anticipos a proveedores	18.450		15.423	
Créditos ajenos al giro	11.765	0	16.684	0
Adelantos al personal	2.375	469	2.385	476
Diversos	22.145	2.115	22.535	2.915
Previsión para deudores incobrables (nota 5.5)	(23.550)		(25.839)	
	<u>232.413</u>	<u>2.584</u>	<u>198.012</u>	<u>8.953</u>

Remitentes de leche

Periodo finalizado el 31 de octubre de 2009

Incluye \$ 16.645 correspondientes a una prima por socio cooperario aprobada por Resolución de Directorio N° 78.823

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009

Corresponde a los saldos deudores por liquidaciones de remisiones de leche y a saldos por ventas de insumos y otros conceptos.

5.5. Previsión para deudores incobrables

En función de los plazos normales de comercialización, la estimación de la previsión para deudores incobrables se ha efectuado considerando las partidas a cobrar con una antigüedad mayor a 90 días en el caso de deudores locales y 60

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

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

	Saldo al 31 de julio de 2009	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de octubre de 2009
Previsión para deudores incobrables	155.858	(15.253)	(1.330)	139.275
	<u>155.858</u>	<u>(15.253)</u>	<u>(1.330)</u>	<u>139.275</u>

	Saldo al 31 de julio de 2008	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2009
Previsión para deudores incobrables	88.205	(45.399)	113.053	155.859
	<u>88.205</u>	<u>(45.399)</u>	<u>113.053</u>	<u>155.859</u>



5.6. Bienes de cambio

	31 de octubre de 2009		31 de julio de 2009	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Productos terminados	1.249.942	109.401	1.356.789	105.330
Productos en proceso	115.699		136.654	
Material de envasado	82.105	17.756	78.136	20.886
Materiales y suministros	74.308	125.523	84.863	132.660
Materias primas	52.735	5.952	56.751	4.667
Importaciones en trámite	9.712		15.310	
Mercadería de reventa	11.916		24.142	
Envases retornables		42.325		45.209
Previsión por desvalorización	(123.702)	(148.058)	(165.416)	(123.486)
	1.472.715	152.899	1.587.229	185.266
	Saldo al 31 de julio de 2009	Usos	Incrementos / Decrementos	Saldo al 31 de octubre de 2009
Previsión por desvalorización	288.902		(17.142)	271.760
	288.902	0	(17.142)	271.760
	Saldo al 31 de julio de 2008	Usos	Incrementos / Decrementos	Saldo al 31 de julio de 2009
Previsión por desvalorización	225.066		63.836	288.902
	225.066	0	63.836	288.902

5.7. Inversiones en otras empresas

A continuación se presenta el detalle por inversión:

	31 de octubre de 2009	31 de julio de 2009
Subsidiarias		
Productores de Leche S.A.	63.364	63.364
Cerealín S.A.	34.507	34.507
Conadis S.A.	653	652
CONAPROLE Argentina S.A.	375	375
Cemesa S.A.	5.853	5.853
Etinor S.A.	69	69
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda..		
Leben Representações Comerciais Ltda.		
Empresas bajo control común		
Conapac S.A.	21.681	21.681
Otras		
Bonprole S.A.	95.977	95.977
Conabia S.A.	51	51
	222.530	222.529

5.8. Bienes de uso

Tasación de terrenos, inmuebles y maquinarias

Al fin del ejercicio cerrado el 31 de julio de 2002, CONAPROLE decidió efectuar una tasación técnica de sus Inmuebles y Maquinarias en el entendido de que los valores contables no reflejaban las condiciones de dichos bienes en aquel

En los ejercicios subsiguientes, teniendo en consideración la disparidad con la que evolucionaron diversos índices económicos, fundamentalmente la devaluación y el Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales,

Durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2007, CONAPROLE decidió efectuar una tasación técnica que incluyó a las clases tasadas en el año 2002 y a los terrenos.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2008, CONAPROLE tasó la maquinaria en préstamo en Conadis, Cerealín y Cemesa. Asimismo se procedió a revisar el valor de los terrenos y edificios de planta 1 y 2.

Al 31 de julio de 2009, Conaprole solicitó al tasador independiente una confirmación sobre el mantenimiento de los valores determinados en la tasación anterior.

En el Cuadro de Bienes de uso, intangibles y amortizaciones los saldos iniciales de Terrenos, Inmuebles y Maquinarias se han reexpresado por la variación de la devaluación y no por la variación del Índice de Precios al Consumo, éste último índice si fue utilizado para reexpresar el valor de los bienes de uso al 31 de julio de 2009 en el Estado de Situación Patrimonial y Anexo correspondiente al ejercicio cerrado en esa fecha.

Activación de costos financieros

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009

CONAPROLE activó intereses y diferencias de cambio generados por el préstamo relacionado con la obra Complejo Industrial Villa Rodríguez. El efecto de dicha activación fue un incremento en bienes de uso de miles de \$ 96.248

5.9. Deudas comerciales

	31 de octubre de 2009	31 de julio de 2009
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	
Productores remitentes(nota 8)	439.037	290.962
Proveedores de plaza	263.616	347.905
Proveedores por importaciones	73.909	132.283
Partes relacionadas (nota 8)	20.466	37.788
Anticipos recibidos de clientes	15.487	19.160
Documentos a pagar	2.224	20.889
	814.739	848.987

Periodo finalizado el 31 de octubre de 2009

En productores remitentes se incluye un saldo por miles de \$ 663 (miles de \$ 2.862 al 31 de julio de 2009) correspondiente a dinero recibido de la Corporación Nacional para el Desarrollo en el marco de los préstamos a productores concedidos en el presente ejercicio.

5.10. Deudas financieras

	31 de octubre de 2009		31 de julio de 2009	
	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	736.283	883.093	584.373	1.082.709
Intereses a vencer bancarios	(34.671)	(88.510)	(42.493)	(115.100)
Préstamo Precio Diferido (nota 8)	78.856	260.892	139.094	273.076
Obligaciones negociables	173.264	84.060	49.217	95.557
Intereses a vencer no bancarios	(6.228)	(3.003)	(2.805)	(3.614)
Cartas de crédito			0	
	947.505	1.136.531	727.386	1.332.628

La composición del endeudamiento es la siguiente:

	31 de octubre de 2009		
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo
Préstamos para financiación de exportaciones	480.730		480.730
International Finance Corporation		119.111	567.613
Préstamos no bancarios	125.684	41.352	81.057
Préstamo Precio Diferido (nota 8)	78.856		260.892
Otros préstamos		101.773	226.969
	685.270	262.236	1.136.531
			2.084.037

	31 de julio de 2009		
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo
Préstamos para financiación de exportaciones	276.277		276.277
International Finance Corporation		135.551	686.015
Obligaciones negociables		46.413	91.943
Préstamo Precio Diferido (nota 8)	139.094		139.094
Otros préstamos		130.052	281.592
Cartas de crédito	0		0
	415.371	312.016	1.059.550
			1.786.937

Préstamos para financiación de exportaciones

	31 de octubre de 2009	31 de julio de 2009
BROU Circular 84/103	269.948	133.101
Banco Itaú	0	0
Banco Credit Uruguay	0	0
ABN Amro Bank	0	0
Nuevo Banco Comercial	31.238	0
BBVA	31.237	0
Citibank	37.921	42.580
HSBC	89.565	100.594
Discount	20.821	
Banco de la Nación Argentina	0	0
BANDES	0	
Rabobank	0	0
Bladex	0	
	480.730	276.275

International Finance Corporation

Con fecha 26 de julio de 2002, la International Finance Corporation (IFC) firmó con CONAPROLE un contrato de préstamo por US\$ 30.000.000 a diez años de plazo a una tasa promedio de LIBOR más 4,75 puntos porcentuales

- US\$ 10.000.000 para sustituir deuda de corto plazo contraída por CONAPROLE para financiar varios proyectos de inversión ya concluidos a esa fecha. CONAPROLE, asimismo, asumió el compromiso de reperfilar no menos c
- US\$ 20.000.000 para financiar las obras de construcción de las plantas industriales elaboradoras de manteca y dulce de leche en Florida y el Complejo Industrial Montevideo

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

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

Las tasas de interés aplicable son:

- us\$ 20.000.000 Libor más 2,75 puntos porcentuales
- us\$ 10.000.000 Libor más 4,75 puntos porcentuales

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.

Obligaciones negociables

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

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

CONAPROLE ha adquirido US\$ 121.770 de esta primera emisión. Al 31 de octubre de 2009 su saldo remanente por us\$ 49.200, se presenta neteado del pasivo.

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

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

CONAPROLE ha adquirido US\$ 190.000 de esta segunda emisión. Al 31 de julio de 2009 su saldo remanente por us\$ 108.571, se presenta neteado del pasivo.

Las mismas se encuentran en garantía a favor de Proleco por el préstamo recibido de la CND.

Préstamo Precio Diferido

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

Cláusulas contractuales

El préstamo con la International Finance Corporation, las obligaciones negociables y varios de los préstamos a largo plazo mantienen una serie de obligaciones en cuanto a exigencia de cumplir determinados ratios, topes de

Detalle de vencimientos

Vencimiento de préstamos	31 de octubre de 2009		31 de julio de 2009	
		Tasa Promedio		Tasa Promedio
2009/2010	947.507	3,87%	727.389	4,13%
2010/2011	331.035	3,67%	429.213	4,07%
2011/2012	273.089	3,30%	373.978	3,97%
2012/2013	193.295	3,78%	149.878	3,66%
2013/2014	118.512	4,12%	106.837	4,24%
2014/2015	94.188	4,12%	106.837	4,24%
2015/2016	86.753	4,01%	98.405	4,14%
2016/2017	39.659	3,87%	67.479	4,01%
	2.084.038		2.060.016	

**5.11. Deudas diversas**

	31 de octubre de 2009 A realizar en un plazo menor a 12 meses	31 de julio de 2009 A realizar en un plazo menor a 12 meses	31 de julio de 2009 A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Partes relacionadas (nota 8)	84.610	160.367	1.205
Retenciones a productores	109.329	110.468	7.844
Provisión por remuneraciones	146.831	106.469	
Cargas sociales a pagar	25.017	30.262	
Fondo de retiro	23.721	23.530	
Valor cuenca (nota 8)	12.150	12.150	3.038
Retenciones al personal	4.133	5.415	
Remuneraciones a pagar	13.118	5.587	
Impuestos a pagar	12.573	396	
Dividendos a pagar	96.558	57.016	
Otros	-89.620	7.282	
	438.420	518.942	12.087

Valor cuenca

CONAPROLE firmó con Bonprole S.A. un acuerdo de suministro de leche (Nota 1.c), mediante el cual se comprometió a suministrar en un lapso definido determinadas cantidades de leche fluida. Por dicho suministro CONAPROLE

Al 31 de octubre de 2009 y al 31 de julio de 2009, el saldo representa 12 y 24 meses respectivamente, pendientes de devengamiento de la ganancia por sobreprecio diferida –en pesos uruguayos– en el plazo inicial del contrato de 120

Fondo de retiro

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

5.12. Previsiones

	31 de octubre de 2009 A realizar en un plazo menor a 12 meses	31 de julio de 2009 A realizar en un plazo mayor a 12 meses	31 de julio de 2009 A realizar en un plazo menor a 12 meses	31 de julio de 2009 A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Despidos y beneficios prejubilables	96.558	77.249	96.423	74.767
Litigios	35.144		31.079	
Reembolsos	27.944		29.993	
	159.646	77.249	157.494	74.767

Previsión por despidos y beneficios prejubilables

Por Resolución de Directorio N° 72.288 del 11 de agosto de 2003 y modificaciones posteriores, se aprobó un plan por el cual se otorgaría a los funcionarios 6 salarios líquidos al momento de aceptación e integración al plan y otros 6. 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. Mediante Resolución de Directorio 78.170 del 24 de marzo de 2009, se derogó el Plan de Prejubilables mencionado anteriormente, manteniendo los derechos para aquellos empleados ya ingresados al plan, y se creó un nuevo Plan que

Para su determinación se procedió a calcular el valor presente de los desembolsos futuros comprometidos, los cuales incluyen un aumento real de las remuneraciones para los próximos cuatro años, descontados por la tasa de letras de Asimismo, la previsión también incluye \$ 38.424 (miles de pesos \$ 38.983 al 31 de julio de 2009) que corresponde a la mejor estimación realizada por la Dirección en cuanto a retiros incentivados a realizarse en el próximo ejercicio

Litigios

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

Reembolsos

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

Evolución de provisiones

	Saldo al 31 de julio de 2009	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de octubre de 2009
Despidos y beneficios prejubilables	171.189	(8.226)	10.843	173.806
Litigios	31.079	0	4.065	35.144
Reembolsos	29.993	0	(2.049)	27.944
	232.261	(8.226)	12.859	236.894

	Saldo al 31 de julio de 2008	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2009
Despidos y beneficios prejubilables	185.227	(38.093)	24.056	171.190
Litigios	64.474		(32.402)	32.072
Reembolsos	14.227	(9.037)	24.803	29.993
	263.928	(47.131)	16.458	233.255

5.13. Patrimonio*Capital*

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

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

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

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

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

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

Aportes y compromisos a capitalizar

En este rubro se incluye el saldo del Fondo de productividad. El mismo fue creado a partir del 1 de enero de 2000 mediante reglamento interno (Resolución de Directorio 68.974). Su objetivo es financiar inversiones de CONAPROLE.

Ajustes al patrimonio

	31 de octubre de 2009	31 de julio de 2009
Tasación técnica de bienes de uso 2008	91.103	524.990
Saldo de tasación técnica de bienes de uso	91.103	524.990
Aumento del valor de aporte de propietarios	19.161	18.063
Reexpresión del capital social y aportes y compromisos a capitalizar	956.192	956.039
	1.066.457	1.499.092

Restricción a la distribución de utilidades

En función de los contratos de préstamo firmados con la IFC, CONAPROLE previo a la aprobación de distribución de utilidades procede a la verificación del cumplimiento de los convenants comprometidos, en particular la obligación

Nota 6 – Información referente a partidas del estado de resultados**6.1. Gastos por su naturaleza***Ejercicio finalizado el 31 de octubre de 2009*

	Costo de lo vendido	Gastos de ventas y distribución	Gastos de administración	Total
Leche y crema	1.423.676			1.423.676
Retribuciones personales	117.119	26.808	50.772	194.759
Cargas sociales	51.749	12.580	44.974	109.303
Fletes internos	81.943	21.315	1.275	104.533
Pérdidas y muestras	(45.118)	9.468	41.824	6.174
Electricidad, agua y combustibles	95.136	1.542	2.391	99.069
Material de envasado	119.092			119.092
Amortizaciones	73.692	2.546	8.298	84.536
Gastos de exportaciones		39.478		39.478

Gastos varios	36.054	5.055	25.513	66.622
Servicios de terceros	19.821	9.181	19.043	48.045
Materias primas varias	69.391			69.391
Publicidad	13	14.694	2.038	16.745
Arrendamientos	440	14.042	27	14.509
Impuestos	(406)	6.818	1.966	8.378
Reparación y mantenimiento	39.790	1.915	(1.249)	40.456
Previsión para incobrables			(1.330)	(1.330)
Seguros	36	214	1.952	2.202
	<u>2.082.429</u>	<u>165.716</u>	<u>197.484</u>	<u>2.445.629</u>

Ejercicio finalizado el 31 de octubre de 2008

	Costo de lo vendido	Gastos de ventas y distribución	Gastos de administración	Total
Leche y crema	1.420.203			1.420.203
Retribuciones personales	57.200	23.697	45.045	125.942
Cargas sociales	29.215	2.149	9.080	40.444
Fletes internos	51.547	1.314	2.390	55.251
Pérdidas y muestras	245	10.478	1.766	12.489
Electricidad, agua y combustibles	46.980	19.764	676	67.420
Material de envasado	53.380			53.380
Amortizaciones	24.898	10.777	32.427	68.102
Gastos de exportaciones		24.243	1.162	25.405
Gastos varios	0	36.600	0	36.600
Servicios de terceros	10.154	7.634	14.752	32.540
Materias primas varias	27.504			27.504
Publicidad	15.225	1.647	(7.238)	9.634
Arrendamientos	0	0	4.279	4.279
Impuestos	60.539	6.385	(5.675)	61.249
Reparación y mantenimiento	11.689	4.231	17.402	33.322
Previsión para incobrables	32	141	1.893	2.066
Seguros	115	8.177	1.706	9.998
	<u>1.808.926</u>	<u>157.237</u>	<u>119.665</u>	<u>2.085.828</u>

6.2. Resultados diversos

	31 de octubre de 2009	31 de octubre de 2008
Tasación de bienes de uso	0	60.826
Ingresos no operativos	6.111	7.274
Resultado por venta de bienes de uso	372	1.265
Otros	(216)	2.487
	<u>6.267</u>	<u>71.852</u>

6.3. Resultados financieros

	31 de octubre de 2009	31 de octubre de 2008
Diferencia de cambio y resultado por desvalorización monetaria	122.338	(262.964)
Intereses perdidos	(17.157)	(28.040)
Comisiones bancarias	(1.680)	(1.325)
Multas y recargos	(19)	5
Descuentos obtenidos	1.522	1.802
Intereses ganados	17.104	21.210
	<u>122.108</u>	<u>(269.312)</u>

Nota 7

Cuentas de orden y contingencia

	31 de octubre de 2009	31 de julio de 2009
Valores recibidos en garantía	65.876	73.548
Otros	0	2.106
	<u>65.876</u>	<u>75.654</u>

Valores recibidos en garantía

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

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

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

Contingencia fiscal

Luego de ocho años, a principios del año 2009, el litigio de Leben Representações Comerciais Ltda. con la oficina recaudadora de impuestos estatales de Rio Grande do Sul y Santa Catarina (Brasil) por un importe de US\$ 4.700.000

**Nota 8 - Saldos y transacciones con partes relacionadas**

		31 de octubre de 2009	31 de julio de 2009
Créditos por ventas (nota 4.2)	Cerealín S.A.	9.927	59.609
	Cemesa S.A.	29.045	29.684
	Leben Representações Comerciais Ltda.	18.472	20.118
	CONAPROLE Do Brasil Com. Imp. e Exp. Ltda.	45.400	10.091
	Bonprole S.A.	47.327	56.162
	Productores de Leche S.A.	3.540	5.837
	CONAPROLE Argentina S.A.	455	516
	Conadis S.A.	0	
		154.165	182.017
Otros créditos (nota 4.3)	Productores de Leche S.A.	24.942	15.023
	Bonprole S.A.	7.940	23.135
	Cerealín S.A.	5.015	6.372
	CONAPROLE	0	0
	Argentina S.A.		
	Cemesa S.A.	1.312	128
	Conabia S.A.	0	0
	Conadis S.A.	12	8
	Conapac S.A.	300	44.666
	Elmor S.A.	0	
Deudas comerciales (nota 4.8)	Conapac S.A.	14.252	21.929
	Conabia S.A.	0	0
	Cerealín S.A.	1.618	13
	Cemesa S.A.	3.918	4.640
	Bonprole S.A.	597	4.444
	Productores de Leche S.A.	71	1.711
	Conadis S.A.	0	5.052
	CONAPROLE Argentina S.A.	12	0
		20.467	37.789
Deudas diversas (nota 4.10)	Productores de Leche S.A.	84.610	160.367
	Bonprole S.A.	12.150	15.188
		96.760	175.555

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

Operaciones realizadas con partes relacionadas

		31 de octubre de 2009	31 de octubre de 2008
Bonprole S.A.	Venta de leche	65.103	244.585
	Venta de otros insumos	2.966	13.086
Cemesa S.A.	Compra de quesos	(1.176)	(4.836)
	Servicio de frío	(24.792)	(20.153)
	Otras compras	(783)	(2.550)
Cerealín S.A.	Compras de activo fijo	61	
	Venta	27.469	128.469
	Venta de leche	5.935	23.574
	Venta de otros insumos	835	4.151
	Servicios y compras	(6.309)	(9.838)
Conabia S.A.	Comisiones		(6.540)
	Otras ventas		616
CONAPROLE Argentina S.A.	Venta		16.527
	Venta	25.524	96.032
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e	Contratación de servicios		(2.039)
	Compra	(21.276)	(69.038)
Conapac S.A.	Venta	743	1.824
	Dividendos	0	
Productores de Leche S.A.	Compra	(56)	(455)
	Comisión gestión de cobro	3.593	19.890
	Venta	2.122	19.178

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

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

Nota 9 - Posición en moneda extranjera

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

	31 de octubre de 2009		31 de julio de 2009	
	Moneda extranjera	Equivalente en US\$	Moneda extranjera	Equivalente en US\$
Dólares	(55.577)	(55.577)	(51.423)	(51.423)
Euros	1.946	2.865	1.985	2.831
Reales	8.358	4.640	8.734	4.475
Unid. Inexadas	(200)	(19)	(200)	(17)
		(48.091)		(44.134)

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

	31 de octubre de 2009		31 de julio de 2009	
	Equivalente en US\$	Equivalente en US\$	Equivalente en US\$	Equivalente en US\$
Disponibilidades	3.508	73.020		1.498
Inversiones	23.334	485.711		24.847
Créditos por ventas	32.019	666.535		27.862
Otros créditos	8.975	186.827		6.747
Deudas comerciales	(9.598)	(199.797)		(14.957)
Deudas financieras	(100.117)	(2.084.037)		(87.246)
Deudas diversas	(4.008)	(83.431)		(753)
Previsiones	(2.204)	(45.884)		(2.132)
	(48.091)	(1.001.057)		(44.134)

Nota 10 - Garantías

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

- Hipotecaria sobre la planta industrial ubicada en: Montevideo (Planta N° 1 - Magallanes 1871, Tarariras (Planta N° 5), Florida (Planta N° 7); San Ramón (Planta N° 9), San Carlos (Planta N° 10) y Talleres Generales
- Solidaria de los Directores de CONAPROLE frente al BROU;
- Prendaria sobre el equipamiento de las plantas industriales ubicadas en San Ramón (Planta N° 9); Rincón del Pino (Planta N° 11), Isla de Gorriti (Planta N° 13).

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

- Hipotecarias sobre los siguientes inmuebles: Cemesa S.A. (Camino Colman), Complejo Industrial Montevideo (Planta N° 21), Isla de Gorriti (Planta N° 13), Higuieritas (fracción 3), Planta N° 16 (Mercedes), Planta N° 11 (Rincón del Pino, 1ª hipoteca), Conapac (Mendoza 2860 - Montevideo); Conadis (Eduardo Carabajal 2869 - Montevideo), Villa Rodríguez (Planta N° 8).

- Prendaria sobre:

- el equipamiento de la nueva planta de leche en polvo de Planta N° 7 (Florida, 2ª prenda), sobre el equipamiento de Cemesa S.A. de Camino Colman y sobre el equipamiento de Villa Rodríguez (Planta N° 8).

- varias marcas propiedad de CONAPROLE;

- las acciones propiedad de CONAPROLE de Conadis S.A. y Conapac S.A.

c) Fianza solidaria: Productores de Leche S.A., Cemesa S.A., Cerealín S.A., Etinor S.A., CONAPROLE Argentina S.A., Leben Representações Comerciais Ltda., CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.

Nota 11 - **Hechos posteriores**

Con posterioridad al 31 de octubre de 2009 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación patrimonial, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo de CONAPROLE.

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)

Cuadro de bienes de uso, intangibles y amortizaciones
por el período finalizado el 31 de octubre de 2009

Rubro	Valores de origen y revaluación			Amortizaciones				Valores netos
	Al inicio del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Al fin del ejercicio	Al inicio del ejercicio	Disminuciones	Cargo del ejercicio	Al fin del ejercicio
Bienes de uso en uso								
Inmuebles (Tierras)	73.829			73.829				73.829
Inmuebles (Mejoras)	854.492	11.800		866.292	17.694		17.802	830.796
Muebles y útiles	3.780	60		3.840	212		178	3.451
Equipos de Transporte	53.918	4.471	(0)	58.389	3.559	(0)	3.431	51.398
Maquinarias Industriales	2.226.312	11.002	(81)	2.237.234	56.072	(28)	51.902	2.129.289
Maquinas de oficina	40.708	460		41.168	2.858		2.442	35.868
Refrigeradores comerciales	8.136		(7)	8.130	272	(1)	266	7.593
Obras en curso	19.811	2.269		22.079				22.079
Importaciones en trámite								
Otros	10			10				10
	3.280.996	30.062	(87)	3.310.970	80.666	(29)	76.020	3.154.313
Bienes de uso en préstamo								
Inmuebles (Tierras)	20.918			20.918				20.918
Inmuebles (Mejoras)	71.777			71.777	1.380		1.371	69.026
Muebles y útiles	465			465	94		93	278
Equipos de transporte	1.098			1.098	65		51	983
Maquinaria industrial	53.925			53.925	1.272		1.270	51.383
Maquinaria de oficina	0			0				0
Refrigeradores comerciales	20.955		(214)	20.741	946	(9)	936	18.868
	169.137	-	(214)	168.923	3.756	(9)	3.721	161.455
	3.450.132	30.062	(301)	3.479.893	84.422	(38)	79.742	3.315.768
Intangibles								
Patentes, marcas y licencias	29.886			29.886	-			29.886
	29.886			29.886	-	-	-	29.886
	3.480.018	30.062	(301)	3.509.779	84.422	(38)	79.742	3.345.654

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)

**Cuadro de bienes de uso, intangibles y amortizaciones
por el período finalizado el 31 de Octubre de 2008**
(miles de pesos uruguayos)

Rubro	Valores de origen y revaluados					Amortizaciones			Valores netos	
	Al inicio del periodo	Modificaciones al saldo inicial	Aumentos	Disminuciones	Al fin del periodo	Al inicio del periodo	Disminuciones	Cargo del periodo		Al fin del periodo
Bienes de uso en uso Inmuebles (Tierras) Inmuebles (Mejoras) Muebles y útiles Equipos de Transporte Maquinarias Industriales Maquinas de oficina Refrigeradores comerciales Obras en curso Importaciones en trámite Otros	83.330			(312)	83.018					83.018
	855.581		3.335		858.916			13.376	88.171	770.745
	120.794		24		120.818			205	116.939	3.879
	358.351		8.670		367.021			3.078	317.683	49.338
	1.986.144	(28.537)	13.388	(446)	1.970.549		(446)	38.455	218.377	1.752.172
	368.664		1.987		370.651			2.623	328.772	41.879
	29.120		11		29.131			274	21.048	8.083
	711.597	28.537	181.707	(16.155)	921.841					921.841
	16.155		3.832		3.832					3.832
	10				10					10
	4.529.746	0	212.954	(16.913)	4.725.787	1.033.425	(446)	58.011	1.090.990	3.634.797
Bienes de uso en préstamo Inmuebles (Tierras) Inmuebles (Mejoras) Muebles y útiles Equipos de transporte Maquinaria industrial Maquinaria de oficina Refrigeradores comerciales	24.640				24.640					24.640
	93.994				93.994			1.599	10.600	83.394
	5.626				5.626			95	4.932	694
	95.593				95.593			26	95.209	384
	57.331		2.051	(921)	58.461		(20)	1.507	1.487	56.974
	388				388				388	0
	156.427			(157)	156.270		(95)	967	133.391	22.879
	433.999		2.051	(1.078)	434.972	241.928	(115)	4.194	246.007	188.965
	4.963.745		215.005	(17.991)	5.160.759	1.275.353	(561)	62.205	1.336.997	3.823.762
Intangibles Patentes, marcas y licencias	34.490				34.490					34.490
	34.490			0	34.490					34.490
	4.998.235	0	215.005	(17.991)	5.195.249	1.275.353	(561)	62.205	1.336.997	3.858.252

• ANEXO 6

FitchRatings
 KNOW YOUR RISK

Finanzas Corporativas

 Productos Lácteos
 Uruguay
 Informe complementario

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (Conaprole)

Calificación Nacional

	Calificación Actual
CONAHORRO (12m) Marzo 2011 por hasta US\$ 5 MM	F1(uy)

Resumen Financiero

Cifras No Consolidadas, ajustadas por inflación

	31/07/09	31/07/08
Total Activos (\$ miles)	8.138.014	7.428.555
Total Patrimonio (\$ miles)	4.044.759	3.662.716
Deuda Financiera (\$ miles)	2.182.698	2.204.482
EBITDA (\$ miles)	824.888	450.932
Margen EBITDA	9.2	4.6
Deuda neta/EBITDA	1.5	2.7
EBITDA/Intereses Brutos	6.2	2.7
EBITDA/ Intereses netos	13.5	13.7

Analistas

 Gabriela Catri
 +5411 5235 8129
 gabriela.catri@fitchratings.com

 Cecilia Minguillón
 +5411 5235 8123
 cecilia.minguillon@fitchratings.com

Informes Relacionados

CRITERIO APLICADO:

- Corporate Rating Methodology, Nov. 24, 2009. (1)
- Manual de Calificación registrado ante el BCU.

Fundamentos de la calificación

- Fitch asignó la Categoría F1(uy) a los títulos CONAHORRO (12m) Marzo 2011 a ser emitidos por Conaprole.
- La calificación se fundamenta en la sólida posición de mercado de Conaprole, el reconocimiento de sus marcas, la desarrollada cadena de distribución, y su participación histórica en las exportaciones del sector. Otra de las ventajas competitivas importantes que detenta la cooperativa es la cobertura natural que le otorga la fijación del precio de compra de leche, en función de la evolución de los precios de exportación. Esto constituye barreras de ingreso para otros participantes de la industria.
- Conaprole ha atravesado con éxito la reciente baja en el ciclo de su negocio, caracterizada por una caída de precios acumulada en seis meses superior al 40%, retracción de la demanda ante la expectativa de la evolución a la baja de los precios y acumulación de stocks. Esta tendencia se revirtió a partir de junio/ julio de 2009. En opinión de Fitch, la conservadora estructura de capital y el probado acceso a los mercados de crédito de la cooperativa son factores fundamentales que le permiten mitigar ciclos negativos.
- A jul'09 Conaprole detentaba un nivel de deuda neta/EBITDA de 1.5x y cobertura de intereses con EBITDA de 6.2x. Conaprole alcanzó un pico estacional por mayores necesidades de capital de trabajo durante la primavera-verano (financiamiento de stocks), que comenzó a bajar a partir de marzo.

Factores relevantes de la calificación

- En los últimos años, Conaprole estuvo abocada a la mejora de su perfil financiero, aprovechando las buenas condiciones de los mercados. La estrategia financiera de mediano plazo es mantener compromisos de pagos anuales de deuda de aprox. US\$ 10 MM e intereses netos por aprox. US\$ 6 MM. Este nivel de servicio de deuda resulta consistente con la generación de fondos proyectada por Fitch.
- La emisión de los títulos CONAHORRO de corto plazo contribuyen a diversificar aún más las fuentes de financiación de la compañía.
- A la fecha, el nivel de stocks se ha normalizado. A lo largo del ejercicio, los precios pagados al productor se han movido de manera tal que permitieron que la cooperativa proteja sus márgenes de rentabilidad.

Liquidez y estructura de capital

A jul'09 la deuda financiera bruta ascendía a US\$ 92.6 MM, lo cual compara contra US\$ 119 MM al cierre del ejercicio anterior (afectado por indexación y tipo de cambio). La deuda financiera neta de liquidez y depósitos dados en garantía alcanzó los US\$ 59MM. El 40% del apalancamiento bruto se encontraba en el corto plazo; 90% de la deuda bruta de corto plazo estaba cubierta por inversiones temporarias (en papeles del BCU). La deuda de Conaprole se compone principalmente de préstamos bancarios (aprox. 70% del total), préstamos de productores y ONs.

Anexo I. Resumen financiero

Resumen Financiero - Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)

(miles de UYUS ajustados, año fiscal finalizado en Julio)

Tipo de Cambio UYU/USD a final del Periodo	23,55	19,45	23,72	24,02	24,55
Multiplicador de Inflación	1,0000	0,9520	1,1724	1,2763	1,3786
Cifras no consolidadas	2009	2008	2007	2006	2005
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	824.888	450.932	1.015.777	643.573	1.018.790
Margen de EBITDA	9,2	4,6	10,5	7,1	10,8
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	19,3	7,3	9,4	12,2	14,3
Margen del Flujo de Fondos Libre	5,1	(9,1)	2,0	(1,4)	3,2
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	3,0	13,8	16,9	8,8	16,0
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	8,6	2,5	3,0	3,7	4,4
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	6,2	2,7	4,8	3,0	4,6
EBITDA / Servicio de Deuda	1,0	0,3	0,5	0,4	0,6
FGO / Cargos Fijos	8,6	2,5	3,0	3,7	4,4
FFL / Servicio de Deuda	0,7	(0,5)	0,2	0,1	0,3
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	1,6	0,2	0,9	0,6	0,9
FCO / Inversiones de Capital	4,2	(0,1)	2,3	0,8	2,8
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	1,8	5,2	4,0	3,3	2,9
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,5	4,9	2,5	4,0	2,8
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,5	2,7	1,3	2,7	1,9
Costo de Financiamiento Implícito (%)	6,2	7,5	7,0	6,2	5,2
Deuda Garantizada / Deuda Total					
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	0,4	0,6	0,7	0,5	0,5
Balance					
Total Activos	8.138.014	7.428.555	8.224.367	8.185.658	8.726.324
Caja e Inversiones Corrientes	788.500	997.780	1.194.231	851.287	942.463
Deuda Corto Plazo	867.755	1.423.914	1.654.017	1.334.357	1.450.240
Deuda Largo Plazo	1.314.943	780.568	854.749	1.247.522	1.397.991
Deuda Total	2.182.698	2.204.482	2.508.766	2.581.879	2.848.231
Deuda asimilable al Patrimonio					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	2.182.698	2.204.482	2.508.766	2.581.879	2.848.231
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	2.182.698	2.204.482	2.508.766	2.581.879	2.848.231
Total Patrimonio	4.044.759	3.662.716	4.106.982	3.890.033	3.970.602
Total Capital Ajustado	6.227.457	5.867.198	6.615.748	6.471.912	6.818.833
Flujo de Caja					
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	1.021.836	258.589	414.149	572.105	751.729
Variación del Capital de Trabajo	(19.509)	(298.762)	347.366	(419.480)	(174.625)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	1.002.327	(40.173)	761.515	152.625	577.104
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(238.780)	(685.987)	(336.365)	(197.370)	(207.444)
Dividendos	(305.993)	(175.604)	(232.779)	(83.137)	(64.594)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	457.554	(901.763)	192.371	(127.882)	305.067
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	48.502	8.811	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	0	0	2.298	10.672	11.664
Variación Neta de Deuda	(855.420)	593.726	70.734	7.606	(234.137)
Variación Neta del Capital	73.799	102.775	68.532	77.520	76.986
Otros (Inversión y Financiación)	13.474	0	0	0	0
Variación de Caja	(262.091)	(196.451)	333.936	(32.084)	159.580
Estado de Resultados					
Ventas Netas	8.994.606	9.886.248	9.675.922	9.113.743	9.453.158
Variación de Ventas (%)	(13,8)	2,2	6,2	(3,6)	19,8
EBIT Operativo	464.263	163.273	664.129	267.561	628.805
Intereses Financieros Brutos	133.965	169.237	210.326	214.736	222.518
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	118.588	536.473	674.419	344.946	636.728
Otros Indicadores					
Intereses Financieros Netos	61.051	32.797	128.271	155.038	178.560
EBITDA / Intereses Financieros Netos	13,5	13,7	7,9	4,2	5,7



Finanzas Corporativas

Anexo II. Glosario

- (1) Corporate Rating Methodology: Metodología de Calificación de Empresas; disponible en www.fitchratings.com
- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance

Anexo III. Características de la emisión

Títulos CONAHORRO

Por resolución de Directorio de fecha 9 de diciembre de 2008, Conaprole resolvió emitir un programa de emisión de obligaciones negociables con oferta pública. Los principales términos y condiciones del programa se detallan a continuación:

Monto: Hasta US\$ 100 millones

Moneda: US\$

Nombre de las ONs: ConAhorro

Tipo de obligaciones: Escriturales, no convertibles en acciones

Uso de los fondos: financiación de inversiones de productos terminados con destino de exportación

Vigencia del programa: 5 años desde la aprobación del BCU

Plazo: 6 meses a 1 año

Moneda de repago: Se cancelará en dólares americanos, salvo que por restricción legal no se pudiera acceder a dicha moneda. En este caso se podrá cancelar en moneda local al tipo de cambio de cierre del día anterior al pago que fije el BCU para operaciones financieras

Condiciones de la Serie (12m) Marzo 2011

Monto: Hasta US\$ 5 millones

Moneda: US\$

Vencimiento: 21/3/2011

Derecho del Inversor: El inversor tendrá el derecho a recuperar su inversión en el momento del primer pago de intereses. Para ejercer tal derecho el inversor deberá comunicar a su agente de custodia, la voluntad de ejercicio del mismo, a través de una instrucción firmada que será remitida al agente Fiduciario disponiendo para ello del plazo comprendido entre el 23 de agosto y el 17 de septiembre de 2010.

Amortización: 100% al vencimiento o el 20 de septiembre de 2010, si el inversor hace uso de la opción de cancelación

Pago de interés: 20 de septiembre de 2010 y 21 de marzo de 2011.

Anexo IV. Dictamen de calificación

Fitch Uruguay Calificadora de Riesgo S.A.

El Consejo de Calificación de Fitch Uruguay Calificadora de Riesgo S.A., reunido el 26 de enero de 2010 asignó la Categoría F1(uy) a los títulos **CONAHORRO (12m) MARZO 2011** por hasta US\$ 5 MM a ser emitidos por **Cooperativa Nacional de Productores de Leche**.

CATEGORÍA F1(uy): Indica la más sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Bajo la escala de calificaciones nacionales de Fitch Uruguay, esta categoría se asigna al mejor riesgo crediticio respecto de todo otro riesgo en el país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo '+' a la categoría.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Uruguay se agregará "(uy)".

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

La Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La Perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente, por lo tanto no es Categoría E.

Fuentes

- Balances generales auditados al 31/7/09 (anual).
- Auditor externo a la fecha del último balance: Price Waterhouse Coopers.
- Información de gestión suministrada por la compañía.
- Información del mercado agropecuario y lácteo del Ministerio de Ganadería, Agricultura y Pesca (MGAP), Estadísticas Agropecuarias (DIEA) y de la Oficina de Programación y Política Agropecuaria (OPYPA).
- Prospecto de Emisión del Programa de Obligaciones de Corto Plazo ConAhorro.

Copyright © 2010 de Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Se prohíbe la reproducción total o parcial excepto con consentimiento. Derechos reservados. Toda información contenida en el presente informe se basa en información obtenida de los emisores, otros obligacionistas, underwriters, u otras fuentes que Fitch considera confiables. Fitch no audita ni verifica la veracidad o exactitud de tal información. En consecuencia, la información volcada en este informe se provee como fue recibida, sin representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión de la calidad crediticia de un título. La calificación no releva el riesgo de pérdidas generadas por otros riesgos que no sean crediticios, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Un informe que contenga una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes con relación a la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento y por cualquier razón a discreción de Fitch. Fitch no otorga asesoramiento respecto de inversiones de ningún tipo. Las calificaciones no son una recomendación de compra, venta o tenencia de ningún título. Fitch recibe honorarios de los emisores, aseguradores, garantes, otros obligacionistas y underwriters, por la calificación de los títulos. Dichos honorarios generalmente varían desde US\$ 1.000 hasta US\$ 750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por un sólo honorario anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre US\$ 10.000 y US\$ 1.500.000 (u otras monedas aplicables). El otorgamiento, publicación o disseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en relación con ningún tipo de registración ante las autoridades del mercado de valores de los Estados Unidos, el Financial Services Act de 1968 de Gran Bretaña, o las leyes que regulan el mercado de valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de los medios electrónicos de publicación y distribución, los informes de Fitch pueden estar disponibles a suscriptores electrónicos hasta tres días antes que para los suscriptores de información impresa.

