SUPLEMENTO DE PROSPECTO INFORMATIVO

CONAHORRO (12M) – JUNIO 2012

VALOR NOMINAL DE HASTA
US$ 3.000.000

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

MAYO DE 2011

VALOR INSCRIPTO EN EL REGISTRO DE VALORES DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY POR RESOLUCIÓN DE FECHA 30 DE MAYO DE 2011 SEGÚN COMUNICADO 2011/079.

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 CARACTERISTÍCAS 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 CAPITULO 4 Y EL ANEXO 5.

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

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

EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO FUE COMPLETADO EN MAYO de 2011.

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 - VIGENTES 19
7.1 Conahorro (12M) Junio 2011 19
7.2 Conahorro (12M) Setiembre 2011 19
7.3 Conahorro (12M) Diciembre 2011 19
7.4 Conahorro (12M) Marzo 2012 19

ANEXOS
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 – Junio 2012 - Modelo 27
Anexo 4 - Estados Contables de Conaprole y Grupo Económico al 31/07/10 33
Estados Contables Conaprole al 31/01/2011 121
Anexo 5 - Informe de Calificación de Riesgo 167

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

El presente documento, constituye el Suplemento de Prospecto de la octava serie del programa de Obligaciones Negociables Conahorro de Conaprole, denominada Conahorro 12M – Junio 2012, 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 nº 1.982.

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

• 2. SUMARIO DE TÉRMINOS Y CONDICIONES.

• 2.1 Términos y condiciones

Por Resolución de Directorio de fecha 9 de diciembre de 2008, la Cooperativa Nacional de Productores de Leche (Conaprole, en adelante "el Emisor") resolvió emitir un programa de emisión de obligaciones negociables con oferta pública (en adelante las "Obligaciones"), al amparo de lo dispuesto en los arts. de la ley Nº 18.627, así como demás normas reglamentarias y complementarias vigentes o que se dicten en el futuro.

Por Resolución de Directorio de fecha 3 de mayo de 2011, Conaprole resolvió emitir la octava serie del programa Conahorro, denominada Conahorro 12m – Junio 2012 de acuerdo al siguiente detalle:

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

Ley y jurisdicción aplicable:	República Oriental del Uruguay.
	CONDICIONES DE LA SERIE 8ª
Monto:	Hasta US$ 3 millones.
Moneda:	Dólares americanos.
Vencimiento:	20 de junio de 2012.
Derecho del inversor:	El conjunto de inversores tendrá el derecho a recuperar hasta la cifra de US$ 1 millón de inversión en el momento del primer pago de intereses. Para ejercer tal derecho los inversores deberán comunicar a su agente de Custodia, la voluntad de ejercicio del mismo, a través de una instrucción firmada que recabará el agente Fiduciario, quien lo comunicará diariamente al Banco Central, disponiendo para ello del plazo comprendido entre el 21 de noviembre y el 19 de diciembre de 2011. Si la sumatoria de las solicitudes superara la cifra de US$ 1 millón, los capitales a reintegrar se determinarán de acuerdo a los siguientes criterios: i - a prorrata entre el total de solicitudes recibidas o ii - el monto total solicitado, si Conaprole así lo determina.
Inversión mínima	US$ 1.000.
Precio:	100% de su Valor Nominal.
Amortización:	100% al 20 de junio de 2012, o un importe a determinar al 20 de diciembre de 2011, si los inversores ejercen su derecho de venta para esa fecha.
Interés Compensatorio:	3% lineal anual. El interés será calculado en base a un año de 365 días.
Pago de Intereses:	20 de diciembre de 2011 y 20 de junio de 2012.
Interés Moratorio:	200 pbs por encima de la tasa de interés compensatorio.
Fecha de emisión:	Segundo día hábil siguiente al cierre del período de suscripción.
Agentes de Distribución:	Banco de la República O. del Uruguay y Bolsa de Valores de Montevideo, en porcentajes a determinar para cada emisión.
Coordinación de las suscripciones entre los Agentes de Distribución	Al finalizar cada día del período de suscripción, la porción asignada a cada agente no distribuída podrá ser tomada en todo o en parte por el restante agente, para satisfacer su eventual exceso de demanda. Efectuada esta reasignación y de no haberse asignado el total de la emisión, continuará el período de suscripción bajo los términos de la asignación inicial.
Día de Apertura de la Suscripción:	20 de junio de 2011.
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 24 de junio de 2011. • En cualquier momento que el emisor lo resuelva, una vez que se hayan recibido suscripciones por al menos US$ 1.000.000. • Una vez que se hayan recibido suscripciones por US$ 3.000.000
Modo de Suscripción:	Cada inversor podrá realizar solicitud(es) de suscripción diaria, a través de los medios que el (los) Agentes de distribución establezca(n) a estos efectos. Este procedimiento supondrá la aceptación de un contrato por el cual el inversor mandata irrevocablemente al Agente de Distribución a comprar títulos de la emisión de Conahorro 12M – Junio 2012 por el mismo valor que el capital suscripto. Este capital suscripto será bloqueado en la cuenta que el suscriptor asocie a esta operativa y tendrá como única finalidad la compra de Conahorro no siendo por tanto de libre disponibilidad para el inversor.

Modo de Suscripción:	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 días de suscripción sólo se aceptarán suscripciones por hasta un importe máximo de US$ 20.000 diarios 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:	30 de mayo de 2011.
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%.

Se solicitó la inscripción de la Emisión en la Bolsa de Valores de Montevideo y en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. con fecha 07 de junio de 2011. A su vez, Conaprole presentó los valores para su inscripción al Banco Central del Uruguay el día 11 de mayo de 2011, habiendo culminado la tramitación el 30 de mayo de 2011, resultando definitivamente inscripta en el Registro de Valores de dicha institución en la misma fecha.

• 2.2 Forma. Denominación. Intereses.

Las obligaciones negociables que se emitan bajo el Programa de Emisión serán escriturales, no convertibles en acciones. El Documento de Emisión de la Octava 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 Octava Emisión devengarán intereses a una tasa de interés lineal anual del 3%. Los intereses serán pagaderos semestralmente en las siguientes fechas: el 20 de diciembre de 2011 y el 20 de junio de 2012. 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 éste no aceptase en los plazos establecidos, lo podrá designar el Emisor dentro de los 45 días corridos de celebrada la Asamblea respectiva, notificándoselo 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 prorratear los fondos entre la totalidad de los Obligacionistas de cada Serie, quedando exonerado de toda responsabilidad por los eventuales perjuicios que el pago a prorrata pudiera ocasionar a aquellos.

• 2.5 Contrato de Entidad Registrante

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

Banco de la República O. del Uruguay será quien reciba las suscripciones de los obligacionistas por lo que tomará dicha información a los efectos de su rol de Entidad Registrante y emitirá los comprobantes de apertura de cuenta a dichos suscriptores. Todos los suscriptores de las Obligaciones Negociables deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación de estilo que la Entidad Registrante le requiera a tales efectos (incluyendo tarjeta de firmas, formulario de Condiciones Generales, instrucciones a cumplir una vez vencidos los títulos, etc.), bajo apercibimiento de que si no lo hicieren, no quedaran 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, en encuentra a disposición del público, en la sede de Banco de la República O. del Uruguay y en el Registro de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay.

• 2.6 Titularidad

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

La titularidad de las Obligaciones Negociables se adquiere mediante la suscripción en el período correspondiente y la integración del monto 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 (Conaprole individual)

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

	31.01.2011	31.07.2010	31.01.2010	31.07.2009
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE				
Disponibilidades	90.603	137.916	150.376	56.863
Inversiones	875.548	1.070.592	952.500	710.093
Créditos				
Por Venta	1.565.873	1.104.066	1.361.174	874.514
Otros	402.663	384.119	206.822	195.173
Bienes de cambio	1.573.068	1.288.063	1.372.328	1.564.461
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	**4.507.755**	**3.984.756**	**4.043.200**	**3.401.104**
ACTIVO NO CORRIENTE				
Otros créditos	84	442	521	8.824
Bienes de cambio	89.526	90.625	93.154	182.607
Inversiones	245.430	233.760	275.285	224.020
Bienes de uso	2.901.889	3.115.007	3.070.807	3.745.097
Intangibles	**40.677**	39.153	43.254	29.456
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	3.277.606	**3.478.987**	**3.483.021**	**4.190.004**
TOTAL ACTIVO	7.785.361	7.463.743	7.526.221	7.591.108
PASIVO Y PATRIMONIO **PASIVO CORRIENTE**				
Deudas				
Comerciales	1.043.066	771.412	873.954	836.810
Financieras	665.622	932.548	913.608	716.953
Diversas	389.951	365.383	528.006	511.498
Previsiones	176.754	196.773	150.464	155.235
TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE	**2.275.393**	**2.266.116**	**2.466.032**	**2.220.496**
PASIVO NO CORRIENTE				
Financieras	717.038	823.025	1.085.089	1.313.512
Diversas	879	1.101	1.022	11.913
Previsiones	54.713	64.294	70.168	73.695
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	**772.630**	**888.420**	**1.156.279**	**1.399.120**
TOTAL PASIVO	3.048.023	3.154.536	3.622.311	3.619.616
Capital	36.079	36.079	36.079	36.079
Aportes y compromisos a capitalizar	621.355	562.846	520.724	476.649
Ajustes al patrimonio	1.126.870	1.062.410	1.014.591	1.470.234
Reservas	768.104	710.672	710.672	664.042
Resultado por conversión	-46.120	-41.189	-30.566	
Resultados de ejercicios anteriores	1.704.444	1.405.820	1.338.044	1.205.900
Resultados del período	526.606	572.569	314.366	118.588
TOTAL DEL PATRIMONIO	4.737.338	4.309.207	3.903.910	3.971.492

Estado de resultados *(en miles de pesos uruguayos a valores del cierre respectivo)*				
	31.01.2011	**31.07.2010**	**31.01.2010**	**31.07.2009**
INGRESOS OPERATIVOS				
Del exterior	3.653.174	5.386.805	2.803.383	4.475.748
Locales	3.213.326	5.577.450	2.736.002	5.017.588
Descuentos y bonificaciones	-362.135	-594.794	-296.713	-498.730
INGRESOS OPERATIVOS NETOS	**6.504.365**	**10.369.461**	**5.242.672**	**8.994.606**
Costos de los bienes vendidos y servicios prestados	-4.991.480	-8.620.142	-4.380.252	-7.182.280
RESULTADO BRUTO	**1.512.885**	**1.749.319**	**862.420**	**1.812.326**
Gastos de administración y ventas	-750.518	-1.323.788	-611.221	-1.348.063
Resultados diversos	-264.676	-43.750	-100.258	77.829
Resultados financieros	28.915	190.788	163.425	-423.504
Resultado del ejercicio	526.606	572.569	314.366	118.588
Deuda financiera neta DFN (US$)	19,1	32,8	53,4	56,7
Razón de endeudamiento (DFN/ patrimonio)	0,08	0,16	0,27	0,33
Razón de endeudamiento (DFN / EBITDA)	0,27	0,77	2,25	1,60
Razón corriente (ajustada por Inv. Temporarias)	2,59	2,44	2,04	1,78
EBIT (US$)	38,8	20,4	12,8	19,9
EBITDA (US$)	48,9	42,5	23,7	35,4
Margen EBIT	11,7%	4,1%	4,8%	5,1%
Margen de EBITDA	14,8%	8,5%	8,9%	9,2%
Días de Inventario	82	65	101	68
Días a cobrar	43	37	48	26
Días a pagar	44	39	55	62
Ciclo de conversión de caja (en días)	81	63	94	32

• 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 más 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 más de 12 veces superior a su deuda financiera neta).

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

• 3.2 Análisis de Resultados

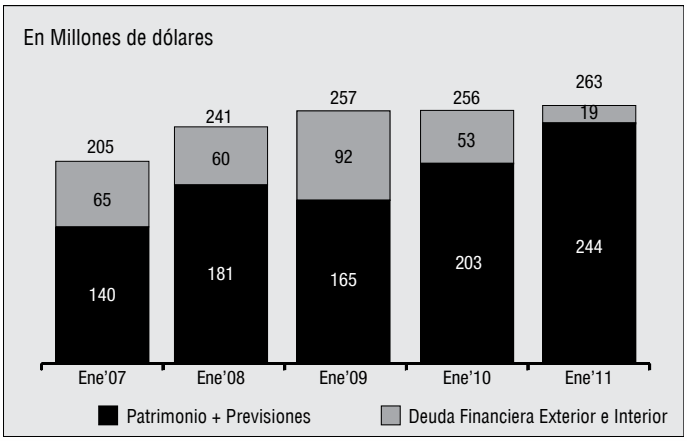
La remisión - en los últimos 6 meses cerrados a enero 2011 - creció un 4,7% respecto al mismo período del año anterior. Sin embargo, el volumen vendido por la Cooperativa en igual lapso de tiempo descendió un 8.1% aún cuando los días de producción en stock bajaron 17 días. Este comportamiento se debe a que la remisión recibida y el stock disponible, no fueron suficientes para mantener el nivel de venta alcanzado en el 1er semestre del ejercicio 2010/11.

Las exportaciones aumentaron como consecuencia de la mejora en los precios internacionales a raíz de la fuerte demanda global por productos lácteos y la escasa capacidad de respuesta de los países exportadores debido a sus bajos stocks. En el frente doméstico, el volumen vendido tuvo un incremento importante al tiempo que los precios en pesos también aumentaron, todo lo cual contribuyó a que las ventas locales ganaran participación en el total de venta de la Cooperativa.

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

• 3.3 Estructura de Endeudamiento

Al 31 de enero de 2011, el endeudamiento global de la Cooperativa descendió respecto al cierre de enero del ejercicio anterior en US$ 34 millones. Este descenso es consecuencia directa de la liquidación de inventarios realizada y también del margen de beneficio positivo obtenido por la Cooperativa, y del aporte de capital de los socios cooperarios.



• 3.4 Proyecciones

• 3.4.1 Supuestos Principales

Se estima que la remisión aumentará en el año civil 2011 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

ESTADO DE RESULTADOS (*Cifras expresadas en miles US$)*						
	jul-11	**jul-12**	**jul-13**	**jul-14**	**jul-15**	**jul-16**
Ingresos Locales	243.242	295.662	300.793	306.030	311.376	316.834
Ingresos Exterior	244.174	240.866	250.994	261.607	272.727	284.379
Total Ingresos	487.416	536.529	551.787	567.637	584.103	601.213
Costo de lo vendido	-404.849	-450.412	-467.298	-483.305	-498.242	-515.443
Resultado Bruto	82.567	86.117	84.489	84.332	85.861	85.769
Gastos Administración y Ventas	-79.568	-79.859	-80.174	-80.5 04	-80.850	-81.212
EBIT	2.999	6.258	4.315	3.828	5.011	4.557
Resultados Financieros	-1.507	-3.669	-1.721	-1.240	-2.422	-1.973
Resultado Neto	1.492	2.589	2.595	2.588	2.590	2.584
Resultado Operativo	2.999	6.258	4.315	3.828	5.011	4.557
Amortización	16.381	16.381	16.381	16.381	16.381	16.381
Aporte Fdo Productividad	4.218	3.665	3.810	4.006	4.178	4.385
Total EBITDA	23.598	26.304	24.506	24.215	25.570	25.323
EBIT/VENTAS	0,6%	1,2%	0,8%	0,7%	0,9%	0,8%
EBITDA/ VENTAS	4,8%	4,9%	4,4%	4,3%	4,4%	4,2%
DF EBITDA	1,7	1,3	1,2	2,3	2,0	1,9
EBITDA/ INTERESES PERD. NETOS	10,4	7,1	12,4	10,2	8,8	9,7

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

	jul-11	jul-12	jul-13	jul-14	jul-15	jul-16
Disponibilidad	5.874	5.874	5.874	5.874	5.874	5.874
Créditos por ventas	45.700	53.847	55.381	56.975	58.630	60.351
Bs. de Cambio	69.339	73.168	72.337	72.097	71.471	71.185
Créditos CP (otros)	14.959	7.167	6.255	9.443	4.599	3.855
Pasivos Comerciales	-27.257	-34.618	-34.417	-35.842	-34.573	-34.833
Deudas diversas	-30.961	-31.039	-31.413	-30.867	-30.914	-30.958
Capital de trabajo Operativo	**77.652**	**74.398**	**74.016**	**77.679**	**75.088**	**75.473**
Bienes de Uso e Intangibles	150.383	147.002	143.621	167.241	163.860	160.479
Inversiones a largo plazo	15.035	15.035	15.035	15.035	15.035	15.035
Otros créditos y Bs. Cambio no corrientes	4.584	4.584	4.584	4.584	4.584	4.584
ACTIVO NO CORRIENTE	**170.002**	**166.621**	**163.241**	**186.860**	**183.479**	**180.098**
INVERSIÓN	**247.655**	**241.020**	**237.256**	**264.539**	**258.567**	**255.572**
Deudas Financieras	**40.241**	**33.319**	**29.546**	**56.822**	**50.872**	**47.892**
Otras deudas No Corrientes	**3.188**	**3.510**	**3.510**	**3.510**	**3.510**	**3.510**
Patrimonio	**204.226**	**204.191**	**204.201**	**204.207**	**204.185**	**204.170**
FINANCIAMIENTO	**247.655**	**241.020**	**237.256**	**264.539**	**258.567**	**255.572**

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

	jul-11	jul-12	jul-13	jul-14	jul-15	jul-16
Resultado Operativo	2.999	6.258	4.315	3.828	5.011	4.557
Amortización	16.381	16.381	16.381	16.381	16.381	16.381
Fdo. Productividad	4.218	4.776	4.915	5.118	5.288	5.501
EBITDA	23.598	27.415	25.611	25.327	26.680	26.439
Var. Capital de Trabajo Operativo	-936	3.576	383	-3.663	2.591	-386
Varios (RDM)	766	52	254	1.137	484	649
ORÍGENES DE FONDOS	23.428	31.043	26.248	22.801	29.755	26.702
Repago de DLP	9.758	10.064	7.548	6.348	8.348	9.648
Intereses Perdidos LP	1.663	1.094	1.654	2.222	2.265	2.207
Intereses Perdidos CT	610	2.626	321	155	641	415
Servicio de deuda	12.031	13.785	9.522	8.725	11.254	12.270
Inversiones	13.062	13.000	13.000	40.000	13.000	13.000
DLP-Desembolsos	-6.531	-6.500	-6.500	-20.000	-6.500	-6.500
Reliquidación/Dev.Capital	15.000	7.400	7.500	7.700	7.900	8.100
USO DE FONDOS	33.562	27.685	23.522	36.425	25.654	26.870
Var. Caja & DF CT	-10.134	3.357	2.726	-13.624	4.102	-168
Var. Caja						
Var. Deuda Fin CT	-10.134	3.357	2.726	-13.624	4.102	-168
Var. Caja & DF CT	-10.134	3.357	2.726	-13.624	4.102	-168

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

	jul-11	jul-12	jul-13	jul-14	jul-15	jul-16
Bienes de Cambio	69.339	73.168	72.337	72.097	71.471	71.185
Bienes de USO e Inversiones	170.002	166.621	163.241	186.860	183.479	180.098
Patrimonio	-204.226	-204.191	-204.201	-204.207	-204.185	-204.170
Posición No Monetaria (Activa)	35.115	35.599	31.377	54.750	50.766	47.114
Posición en Mon. Nac.	6.154	11.827	12.187	8.769	13.273	13.904
Posición en Mon. Ext.	28.961	23.772	19.190	45.981	37.493	33.210
Posición Monetaria (Pasiva)	35.115	35.599	31.377	54.750	50.766	47.114

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 fué 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.

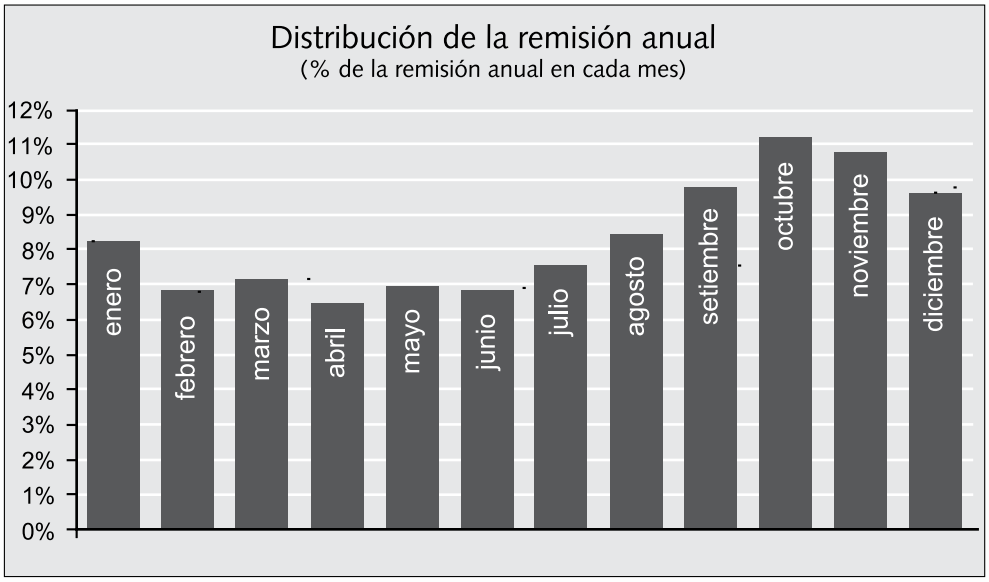
Mitigantes: La principal línea de defensa la constituye la calidad de los productos de Conaprole, la cobertura de su distribución, y la preferencia del consumidor por productos nacionales a igualdad de condiciones. A esto debe sumarse el mantenimiento de adecuados niveles de competitividad con los países 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 esté siempre vendido para mitigar la incertidumbre de los ingresos por volatilidad del precio internacional), no así en cuanto a los embarques de dichas ventas que son a propuesta del comprador.

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

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

• 6. HECHOS RELEVANTES

En el presente ejercicio económico, sólo debe destacarse:

• Con vigencia 01-05-2011: Desvinculación del Sr. José Carlos Oronoz Albistur, quien integraba el Directorio en carácter de vocal, cargo que pasó a ser desempeñado por el Sr. Miguel Angel Bidegain Lecuona.

• 7. DETALLE DE SERIES EMITIDAS

• 7.1 Conahorro (12M) Junio 2011

Importe de la emisión: US$ 4 millones
Importe amortizado: US$ 11,88 miles

Emitida el 22 de junio de 2010, esta serie vencerá el 20 de junio de 2011. Pagó intereses semestrales el 20 de diciembre de 2010 y lo volverá a hacer el 20 de junio de 2011, a una tasa del 3,25% lineal anual.

Los tenedores de esta serie poseían el derecho de cancelar su inversión el 20 de diciembre de 2010, si así lo manifiestaban en el período comprendido entre el 15 de noviembre y el 15 de diciembre de 2010. En uso de este derecho se cancelaron US$ 11.880.

• 7.2 Conahorro (12M) Setiembre 2011

Importe de la emisión: US$ 3 millones (Monto autorizado: US$ 6 millones)

Emitida el 23 de setiembre de 2010, esta serie vencerá el 20 de setiembre de 2011, pagando intereses semestrales el 21 de marzo de 2011 y el 20 de setiembre de 2011, a una tasa del 3% lineal anual.

Los tenedores de esta serie poseían el derecho de cancelar su inversión el 21 de marzo de 2011, si así lo manifiestan en el período comprendido entre el 18 de febrero y el 17 de marzo de 2011. En uso de este derecho se cancelaron US$ 38.500.

• 7.3 Conahorro (12M) Diciembre 2011

Importe de la emisión: US$ 3 millones

Emitida el 22 de diciembre de 2010, esta serie vencerá el 20 de diciembre de 2011, pagando intereses semestrales el 20 de junio de 2011 y el 20 de diciembre de 2011, a una tasa del 3% lineal anual.

El conjunto de los tenedores de esta serie poseen el derecho de cancelar su inversión, por hasta US$ 1.000.000 el 20 de junio de 2011, si así lo manifiestan en el período comprendido entre el 23 de mayo y el 17 de junio de 2011.

• 7.4 Conahorro (12M) Marzo 2012

Importe de la emisión: US$ 3 millones

Emitida el 23 de marzo de 2011, esta serie vencerá el 20 de marzo de 2012, pagando intereses semestrales el 20 de setiembre de 2011 y el 20 de marzo de 2012, a una tasa del 3% lineal anual.

El conjunto de los tenedores de esta serie poseen el derecho de cancelar su inversión, por hasta US$ 1.000.000 el 20 de setiembre de 2011, si así lo manifiestan en el período comprendido entre el 15 de agosto y el 16 de setiembre de 2011.

• ANEXOS

- **ANEXO 1**

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Ej Nº 338854

Montevideo, 26 de abril de 2011 - ESC. NILIA MARY SOSA SILVA - 13396/5

VISTO: La solicitud del Area Financiera de Conaprole, de recabar de la Comisión Fiscal, su opinión respecto a la emisión de la octava serie de Obligaciones Negociables perteneciente al programa Conahorro, la que se denominará Conahorro 12 m – Junio 2012, por un monto de hasta US$ 3 millones (dictamen no vinculante según inciso G del Decreto de fecha 16 de marzo de 2003 que reglamentó lo dispuesto por la 2da Ley de Urgencia (No. 17 297) de Enero de 2001).

RESULTANDO: I) Que la Gerencia Financiera pondrá en consideración del Directorio de Conaprole, la aprobación de la octava serie de Conahorro, denominada Conahorro 12m – Junio 2012.
ii) Que esta emisión se encuentra dentro del programa Conahorro, oportunamente aprobado por hasta US$ 100 millones, cuyos antecedentes están agrupados en Conaprole con c. nº de expediente nº 22206.
iii) Que en el marco de este programa, se han realizado seis emisiones que totalizan US$29 000.000, desagregadas en:

Serie - Emisión	Canceladas	Vigentes
sep-10	6.000.000	
dic-10	5 000.000	
mar-11	5.000.000	
jun-11		4.000 000
sep-11		3.000 000
dic-11		3.000 000
mar-12		3.000 000
Totales	16.000 000	13 000.000

v) Que esta emisión se haría por hasta US$ 3 millones, a un año de plazo, con pago de intereses semestrales, a una tasa máxima del 3% lineal anual, y se le daría el derecho a los obligacionistas de pedir la cancelación anticipada por hasta un monto total de US$ 1 millón en la primera fecha de pago de intereses. Si la sumatoria de las solicitudes superara la cifra de US$ 1 millón, los capitales a reintegrar se determinarán de acuerdo a los siguientes criterios: i) a prorrata entre el total de solicitudes recibidas, o ii) el monto total solicitado, si Conaprole así lo determina. Una vez colocada esta serie, el total emitido a través del presente programa se elevará a US$32 millones, de los cuales US$20 millones ya habrán sido cancelados.
v) Que la gerencia del Area Financiera, se alinea de esta forma a su compromiso de acotar el monto de deuda por este concepto en un importe no mayor a los US$ 25 millones.
vi) Que se mantendrá como Entidad Registrante, Agente de Pago y Agente Fiduciario al Banco de la República O. del Uruguay, según los términos y condiciones acordados con dicha Institución.
vii) Que la distribución estará a cargo del Banco de la República O. del Uruguay y de la Bolsa de Valores de Montevideo.

CONSIDERANDO: I) que la referida emisión forma parte de la especialización financiera que el Area Financiera lleva adelante, y que tiende a aplicar diversas opciones de financiamiento según los plazos y naturaleza del objeto de financiamiento.
ii) que el Area Financiera considera de suma importancia afianzar la penetración de Conahorro en el mercado, dándole para ello regularidad a sus emisiones.
iii) que el Area Financiera ha remitido a esta Comisión la información requerida acerca de las características, términos y condiciones generales de la misma

ATENTO a lo expresado, la Comisión RESUELVE:

1. Compartir los fundamentos expuestos precedentemente en cuanto a la conveniencia de la emisión de Conahorro 12 m – Junio 2012, por hasta US$ 3 millones, en el marco de 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.

Conaprole
Creciendo juntos.

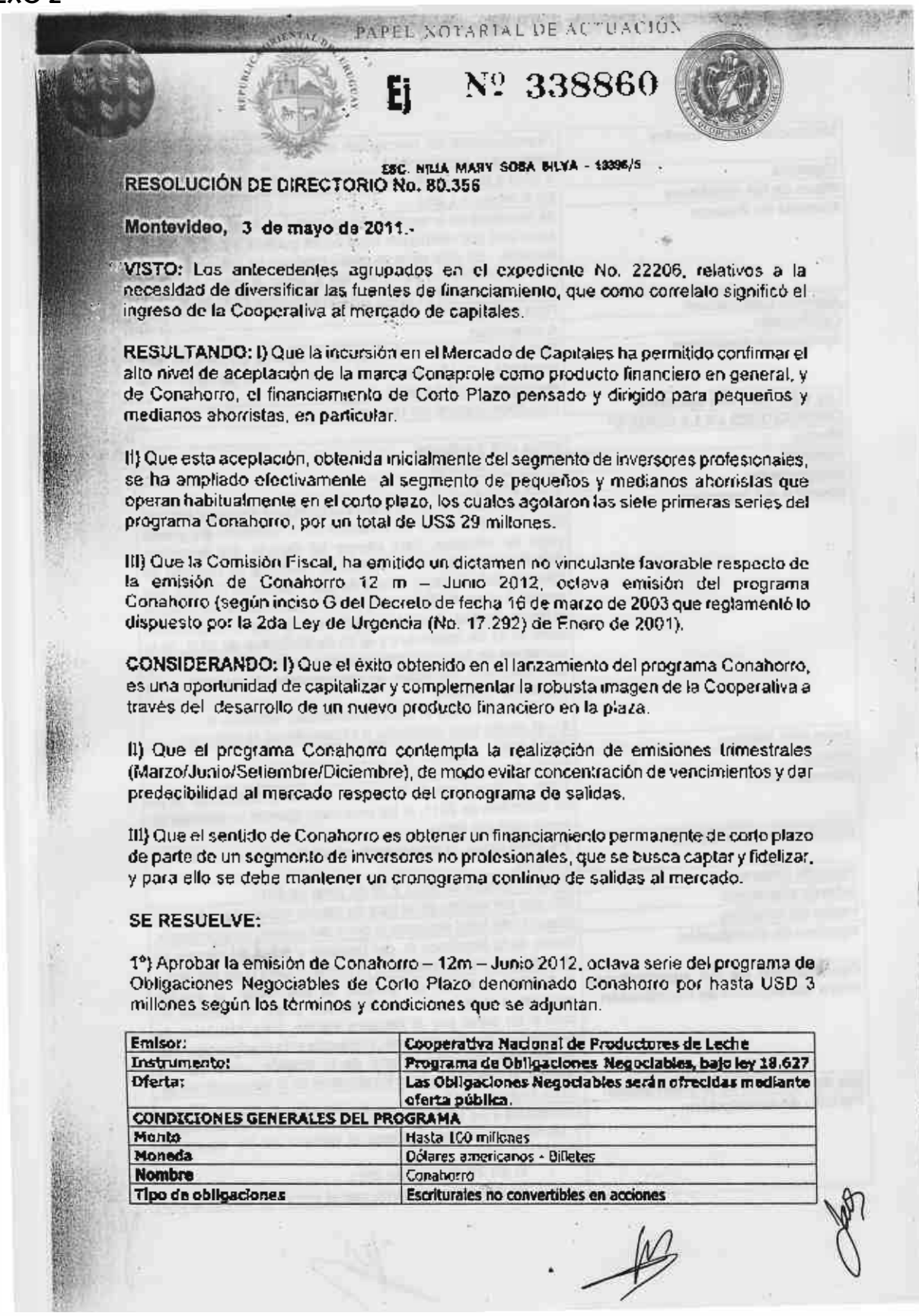
CONCUERDA, bien y fielmente con el documento original del mismo tenor que he tenido a la vista y con el cual he cotejado este testimonio, el cual se encuentra vigente en todos sus términos.- **EN FE DE ELLO**, a solicitud de parte interesada y a los efectos de su presentación ante el Banco Central del Uruguay y/o cualquier oficina pública y/o privada expido el presente que sello, signo y firmo en Montevideo, el seis de mayo de dos mil once, en una hoja de Papel Notarial de Actuación Serie Ej número 338854.-

ARANCEL OFICIAL
Artículo 82
Honorario $ 23.-
Mont. Net. $ 43.-
Fondo Gremial $ .....

MONTEPIO NOTARIAL $ 43,80
166734

NILIA MAPY SOSA SILVA
ESCRIBANA
Matr. 8606

- **ANEXO 2**



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Ej Nº 338860

ESC. NILIA MARY SOSA SILVA - 13396/5

RESOLUCIÓN DE DIRECTORIO No. 80.356

Montevideo, 3 de mayo de 2011.-

VISTO: Los antecedentes agrupados en el expediente No. 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 agotaron las siete primeras series del programa Conahorro, por un total de US$ 29 millones.

III) Que la Comisión Fiscal, ha emitido un dictamen no vinculante favorable respecto de la emisión de Conahorro 12 m – Junio 2012, octava emisión del programa Conahorro (según inciso G del Decreto de fecha 16 de marzo de 2003 que reglamentó lo dispuesto por la 2da Ley de Urgencia (No. 17.292) de Enero de 2001).

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

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

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

SE RESUELVE:

1°) Aprobar la emisión de Conahorro – 12m – Junio 2012, octava serie del programa de Obligaciones Negociables de Corto Plazo denominado Conahorro por hasta USD 3 millones según los términos y condiciones que se adjuntan.

Emisor:	**Cooperativa Nacional de Productores de Leche**
Instrumento:	**Programa de Obligaciones Negociables, bajo ley 18.627**
Oferta:	**Las Obligaciones Negociables serán ofrecidas mediante oferta pública.**
CONDICIONES GENERALES DEL PROGRAMA	
Monto	Hasta 100 millones
Moneda	Dólares americanos - Billetes
Nombre	Conahorro
Tipo de obligaciones	**Escriturales no convertibles en acciones**

Utilización de los fondos	Financiamiento de inversiones en productos terminados con destino a la exportación.
Vigencia	5 años a partir de la aprobación por el BCU
Plazo de las emisiones	De 6 meses a 1 año
Moneda de Repago	Se cancelará en la moneda del contrato – dólares americanos salvo que por restricción legal no se pudiera acceder a dicha moneda. En este caso se podrá cancelar en moneda local al tipo de cambio de cierre del día anterior al pago que fije el Banco Central del Uruguay para operaciones financieras
Agencia Calificadora	Fitch Ratings
Calificación	A determinar
Aprobación emisiones	Cada Serie que se emita bajo el Programa de Emisión será aprobada por el Directorio del Emisor así como las condiciones específicas de dicha serie.
Ley y jurisdicción aplicable	República Oriental del Uruguay
CONDICIONES DE LA SERIE 8ª	
Monto	**Hasta US$ 3 millones.**
Moneda	Dólares americanos
Vencimiento:	20 de junio de 2012.
Derecho del inversor:	El conjunto de inversores tendrá el derecho a recuperar hasta la cifra de US$ 1 millón de inversión en el momento del primer pago de intereses. Para ejercer tal derecho los inversores deberán comunicar a su agente de Custodia, la voluntad de ejercicio del mismo, a través de una instrucción firmada que recabará el agente Fiduciario, quien lo comunicará diariamente al Banco Central, disponiendo para ello del plazo comprendido entre el 21 de noviembre y el 19 de diciembre de 2011. Si la sumatoria de las solicitudes superara la cifra de US$ 1 millón, los capitales a reintegrar se determinarán de acuerdo a los siguientes criterios: i - a prorrata entre el total de solicitudes recibidas, o ii – el monto total solicitado, si Conaprole así lo determina.
Inversión Mínima	US$ 1.000
Precio:	100% de su Valor Nominal.
Amortización:	100% al 20 de junio de 2012, o un importe a determinar al 20 de diciembre de 2011, si los inversores ejercen su derecho de venta para esa fecha.
Interés Compensatorio:	3% lineal anual. El interés será calculado en base a un año de 365 días.
Pago de Intereses	20 de diciembre de 2011 y 20 de junio de 2012.
Interés Moratorio	200 pbs por encima de la tasa de interés compensatorio
Fecha de emisión:	Segundo día hábil siguiente al cierre del período de suscripción.
Agentes de distribución	Banco de la República O. del Uruguay y Bolsa de Valores de Montevideo, en porcentajes a determinar para cada emisión
Coordinación de las suscripciones entre los Agentes de Distribución	Al finalizar cada día del período de suscripción, la porción asignada a cada agente no distribuida podrá ser tomada en todo o en parte por el restante agente, para satisfacer su eventual exceso de demanda. Efectuada esta reasignación y de no haberse asignado el total de la emisión, continuará el período de suscripción bajo los términos de la asignación inicial.
Día de Apertura de la Suscripción:	20 de junio de 2011.
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 24 de junio de 2011. - En cualquier momento que el emisor lo resuelva, una

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACION

Ej Nº 338861

ESC. NILIA MARY SOSA SILVA - 13396/5

	vez que se hayan recibido suscripciones por al menos US$ 1.000.000. - Una vez que se hayan recibido suscripciones por US$3.000.000
Modo de suscripción	Cada Inversor podrá realizar solicitud(es) de suscripción diaria, a través de los medios que el (los) Agentes de distribución establezca(n) a estos efectos. Este procedimiento supondrá la aceptación de un contrato por el cual el inversor mandata irrevocablemente al Agente de Distribución a comprar títulos de la emisión de Conahorro 12m – Junio 2012 por el mismo valor que el capital suscripto. Este capital suscripto será bloqueado en la cuenta que el suscriptor asocie a esta operativa y tendrá como única finalidad la compra de Conahorro no siendo por tanto de libre disponibilidad para el inversor. El método de validación de las suscripciones será cronológico, respetándose el orden en que las mismas se ingresen al sistema informático del agente de distribución, ajustándose además al siguiente criterio: 1 – Los dos primeros día de suscripción sólo se aceptarán suscripciones por hasta un importe máximo de US$ 20.000 diarios 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:	_____ de 2011.
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).

Jorge Panizza
Presidente

Jacqueline Audiffred
Secretaria General

CONCUERDA, bien y fielmente con el documento original del mismo tenor que he tenido a la vista y con el cual he cotejado este testimonio, el cual se encuentra vigente en todos sus términos.- **EN FE DE ELLO**, a solicitud de parte interesada y a los efectos de su presentación ante el Banco Central del Uruguay y/o cualquier oficina pública y/o privada expido el presente que sello, signo y firmo en Montevideo, el seis de mayo de dos mil once, en dos hojas de Papel Notarial de Actuación Serie Ej números 338860 y 338861.-

ARANCEL OFICIAL
Artículo 83
Honorario $ 23.-
Mont. Nal. $ 43.90

MONTEPIO NOTARIAL $ 43,80
166734

NILIA MARY SOCA SILVA
ESCRIBANA
Matr. 8606

CONAPROLE
DOCUMENTO DE EMISION DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES
CONAHORRO 12 M – JUNIO 2012

En la ciudad de Montevideo, el día __ de junio del año 2011, **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. 21 de la ley Nº 18.627) de la Serie Conahorro 12m – Junio 2012 de las Obligaciones Negociables (denominadas Conahorro) escriturales no convertibles en acciones, regida por la ley 18.627 y normas reglamentarias complementarias, por un valor nominal de US$ _____ (Dólares USA _____) emitida por el Emisor en la fecha de hoy (en adelante indistintamente las 'Obligaciones').

1) Antecedentes.

Por resolución de su Directorio de fecha 9 de diciembre de 2008, el Emisor resolvió recurrir al financiamiento mediante un programa de emisión de Obligaciones Negociables, denominadas Obligaciones Negociables de Corto Plazo, escriturales con oferta pública, no convertibles en acciones, (en adelante, el "Programa de Emisión" o "el Programa"), al amparo de lo dispuesto en los arts. de la ley Nº 18.627, así como demás normas reglamentarias y complementarias vigentes o que se dicten en el futuro, por un valor nominal total de hasta US$ 100.000.000 (dólares USA cien millones), con destino al financiamiento de capital de trabajo.
De acuerdo al Programa de Emisión, el Directorio resolvería la oportunidad de la emisión de cada Serie de Obligaciones Negociables y la fijación de los términos específicos de cada Serie.
Por resolución de Directorio del Emisor de fecha 3 de mayo de 2011, el Emisor resolvió emitir la Serie Conahorro 12m – Junio 2012, octava del Programa de Emisión de Obligaciones Negociables de Corto Plazo (en adelante "las Obligaciones Negociables" o "los Conahorro" o "las Obligaciones") de acuerdo a las condiciones que se señalan seguidamente.

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

El monto total de la emisión Conahorro 12m – Junio 2012 es de US$ _____
Estas Obligaciones Negociables serán escriturales y no convertibles en acciones.

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

El Emisor se obliga a pagar el capital adeudado por esta emisión de Conahorro 12m – Junio 2012 en un único pago por el 100% del valor nominal, a realizarse el día 20 de Junio de 2012.

Conaprole
Creciendo juntos.

Sin perjuicio de ello, el conjunto de inversores podrá hacer uso de un derecho de venta según el cual, el día del primer pago de intereses podrán cancelar hasta US$1 millón de su inversión conjunta. Para ejercer tal derecho los inversores deberán comunicar al Banco de la República la voluntad de ejercicio del mismo, disponiendo para ello del plazo comprendido entre el 21 de noviembre y el 19 de diciembre de 2011. Si la sumatoria de las solicitudes superara la cifra de US$ 1 millón, los capitales a reintegrar se determinarán de acuerdo a los siguientes criterios:
i - a prorrata entre el total de solicitudes recibidas, o
ii – el monto total solicitado, si Conaprole así lo determina.

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

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

4) Intereses.

Los Conahorro 12m – Junio 2012 devengarán intereses a una tasa de interés lineal anual fija de 3%, sobre la base de un año de 365 días.
Los intereses serán pagaderos semestralmente, los días 20 de diciembre de 2011 y 20 de junio de 2012, 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 30 de mayo de 2011, según Comunicado 2011/079. La misma se realiza en un todo de conformidad con la ley 18.627 y reglamentaciones vigentes, habiéndose designado como representante de los obligacionistas al Banco de la República Oriental del Uruguay (el Agente Fiduciario), con domicilio en Cerrito 351, Montevideo, estando a disposición de los Tenedores, en el domicilio del Agente Fiduciario, copia del Suplemento de Prospecto, Contrato de Representación, Contrato de Agente de Pago, Contrato de Entidad Registrante y testimonio notarial de la resolución del directorio donde se resolvió la emisión, así como constancia de las autorizaciones para cotizar en la Bolsa de Valores de Montevideo y/o en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (BEVSA) y de la inscripción en el Registro de Valores del Banco Central del Uruguay que habilita su oferta pública bajo la ley 18.627.

7) Mora automática. Intereses moratorios.

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

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

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

La adquisición de los Conahorro supone la ratificación y aceptación del Contrato de Representación, del Contrato de Agente de Pago, del Contrato de Entidad Registrante correspondiente (art. 34 ley 18.627), así como de las estipulaciones, normas y condiciones de la emisión. La titularidad de las Obligaciones se adquiere mediante la suscripción e integración del monto suscripto en el período que se inicia el 20 de junio de 2011 y culmina, como máximo, el 24 de junio de 2011.

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

9) Condiciones y obligaciones adicionales.

Regirán para los Conahorro 12m – Junio 2012 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 trabe sobre cualquier parte de los bienes, activos o ingresos del Emisor un embargo genérico, específico y/o secuestro, como consecuencia de uno o más reclamos contra el Emisor que superen conjuntamente la suma equivalente al monto de la emisión y tal medida no se levante dentro de los 90 días corridos de haber sido legalmente notificada al Emisor.

b) **Concurso**: El emisor o terceros soliciten proceso concursal al amparo de la ley Nº 18.387 de 23 de octubre de 2008 .

c) **Declaraciones falsas**: Que cualquiera declaración efectuada o documento presentado por el Emisor al Agente Fiduciario, a las Bolsas o al BCU fuese falso o contuviese errores graves.

d) **Incumplimientos o Incumplimiento cruzado**. Que el Emisor haya incumplido cualquier obligación contenida en estas Obligaciones o en cualquier otra serie que se emita bajo el Programa de Emisión y demás documentos vinculados a ellas o en el Contrato de Representación o en el Contrato de Agente de Pago o en el contrato de Entidad Registrante o que haya sido declarado en incumplimiento por cualquier tercero por un monto superior al de la emisión y que dicho incumplimiento se mantenga por más de 60 días corridos.

e) **Falta de pago**: No se pague dentro de los plazos pactados el capital y/o intereses o cualquier otra suma adeudada bajo cualquiera de las Obligaciones emitidas bajo cualquier Serie del Programa de Emisión.

f) **Cese o cambio de actividad:** Que el Emisor cambie en forma sustantiva su giro habitual o cese en su actividad.

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

11) Actuación de los Obligacionistas.

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

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

12) Modificación de las condiciones de la Emisión de Conahorro 12m – Junio 2012

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

13) Agente Fiduciario, Agente de Pago y Entidad Registrante

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

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

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

p/CONAPROLE

Firma:

Aclaración:

Firma:

Aclaración:

- **ANEXO 4.1**

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)

Estados contables consolidados al 31 de julio de 2010

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

pwc

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 consolidado de situación patrimonial al 31 de julio de 2010 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 auditoria. Excepto por lo detallado en el párrafo 6 de Bases para la calificación de la opinión, efectuamos nuestro examen de auditoria de acuerdo con normas internacionales de auditoria. Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoria para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados contables se encuentran libres de errores significativos.

PricewaterhouseCoopers, Cerrito 461, Piso 1 - Tel: +598 2916 0463, Fax: +598 2916 0605
11.000 Montevideo, Uruguay, www.pwc.com/uy

© 2010 PricewaterhouseCoopers Ltda., PricewaterhouseCoopers, PricewaterhouseCoopers Professional Services Ltda., PricewaterhouseCoopers Shaw, Fagel & Asociados y PricewaterhouseCoopers Software Ltda. Todos los derechos reservados. "PricewaterhouseCoopers" refiere a las firmas PricewaterhouseCoopers Ltda., PricewaterhouseCoopers, PricewaterhouseCoopers Professional Services Ltda., PricewaterhouseCoopers Shaw, Fagel & Asociados, y PricewaterhouseCoopers Software Ltda., según requiera el contexto, a la red de firmas miembro de PricewaterhouseCoopers o de cualquier otra firma miembro, cada una de las cuales es una entidad legal separada.

pwc

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, 3.h y 5.7 CONAPROLE posee inversiones en empresas. Al momento de emisión de los presentes estados contables consolidados, no hemos recibido estados contables auditados al 31 de julio de 2010, ni hemos podido realizar procedimientos de auditoria sobre los estados contables a dicha fecha, de CONAPROLE Argentina S.A., CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda., Leben Representaçanes Comerciais Ltda. y Conadis S.A., cuyos activos netos por $ miles 129.551 han sido consolidados en los presentes estados contables ($ miles 92.914 al 31 de julio de 2009). Adicionalmente, tampoco hemos recibido estados contables auditados al 31 de julio de 2010 de Conabia S.A. y Etinor S.A., sociedades en las que CONAPROLE posee inversión valuada al costo de adquisición menos una previsión por deterioro, por un total de $ miles 127 ($ miles 127 al 31 de julio de 2009). Las situaciones antes mencionadas no nos permiten evaluar la razonabilidad de estos importes.

7. Tal como se describe en Nota 5.12, CONAPROLE mantiene contabilizadas al 31 de julio de 2010 previsiones genéricas por miles de $ 47.811, que no constituyen una obligación asumida por CONAPROLE y en consecuencia no cumplen con los requisitos establecidos en las normas contables adecuadas en Uruguay para el reconocimiento de pasivos.

pwc

Opinión calificada

8. En nuestra opinión, excepto por los ajustes que podrían derivarse de las situaciones descriptas en el párrafo 6, y el efecto derivado de la situación descripta en el párrafo 7, los referidos estados contables consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial consolidada de CONAPROLE al 31 de julio de 2010, 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.

9. Con fecha 30 de setiembre de 2010, hemos emitido nuestro dictamen de auditoría sobre los estados contables individuales de CONAPROLE al 31 de julio de 2010, con calificaciones por iguales motivos a los mencionados en los párrafos 6 y 7 de este dictamen y una calificación por no haber presentado en dicha fecha los estados contables consolidados que aquí se presentan.

Montevideo, Uruguay
28 de octubre de 2010

RICHARD MORELLI de la ROSA
CONTADOR PÚBLICO
SOCIO

PROFESIONALES UNIVERSITARIOS $500 007716
PROFESIONALES UNIVERSITARIOS $500 007716
PROFESIONALES UNIVERSITARIOS $200 026127

3

Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACION PATRIMONIAL AL 31 DE JULIO DE 2010
(miles de pesos uruguayos)

	Nota	31 de julio de 2010	31 de julio de 2009
Activo			
Activo corriente			
Disponibilidades	5.1	162.150	83.358
Inversiones	5.2	1.070.552	754.737
Créditos			
Por ventas	5.3 y 5.5	1.157.400	1.228.574
Otros	5.4 y 5.5	399.398	218.138
Bienes de cambio	5.6	1.493.225	1.887.029
Total del activo corriente		4.272.769	4.109.788
Activo no corriente			
Créditos			
Otros	5.4 y 5.5	5.553	9.935
Bienes de cambio	5.6	58.966	203.050
Inversiones en otras empresas	5.7	79.792	105.875
Otras inversiones		4.675	4.935
Bienes de uso	5.8 y Anexo	3.273.229	4.129.585
Intangibles	Anexo	29.250	31.414
Total del activo no corriente		3.451.465	4.479.565
Total del activo		7.724.234	8.649.653
Pasivo y patrimonio			
Pasivo corriente			
Deudas			
Comerciales	5.9	1.027.010	1.368.743
Financieras	5.10	324.258	922.319
Diversas	5.11	356.883	398.647
Previsiones	5.12	107.669	106.005
Total del pasivo corriente		2.525.770	2.865.706
Pasivo no corriente			
Deudas			
Financieras	5.10	823.875	1.397.614
Diversas	5.11	1.199	16.954
Previsiones	5.12	64.294	70.323
Total del pasivo no corriente		889.368	1.484.893
Total del pasivo		3.415.138	4.350.599
Patrimonio	5.13		
Aportes			
Capital		30.073	28.079
Aportes y compromisos a capitalizar		502.845	476.649
Ajustes al patrimonio		1.052.410	1.616.812
Ganancias retenidas			
Reservas		710.672	664.042
Resultados acumulados		1.535.073	1.285.605
Resultado por conversión		(41.169)	(45.834)
Resultado del ejercicio		531.511	148.049
Patrimonio atribuible a controlante		4.309.207	4.261.971
Interés minoritario		(111)	37.683
Total del patrimonio		4.309.096	4.299.054
Total del pasivo y patrimonio		7.724.234	8.649.653

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

PROFESIONALES UNIVERSITARIOS $91 010671

Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS
Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010
(miles de pesos uruguayos)

	Nota	31 de julio de 2010	31 de julio de 2009
Ingresos operativos			
Del exterior	8	5.376.433	4.950.488
Locales	8	6.698.799	7.481.210
Descuentos y bonificaciones		(595.960)	(530.164)
Ingresos operativos netos		11.779.272	11.901.543
Costo de los bienes vendidos y de los servicios prestados	6.1 y 8	(9.891.664)	(9.747.155)
Resultado bruto		1.887.608	2.154.388
Gastos de administración y ventas	6.1 y 8	(1.458.703)	(1.556.464)
Resultados diversos	6.2 y 8	(58.625)	118.505
Resultados financieros	6.3	213.321	(567.266)
Resultado del ejercicio antes de impuesto a la renta		583.601	149.163
Impuesto a la renta	6.4	914	2.009
Resultado del ejercicio		584.515	151.172
Atribuible a			
Interés minoritario		4	2.184
Controlante		584.511	148.988

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 EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO
Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010
(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
Saldos 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					(46.538)	(46.538)		(46.538)
Resultados no asignados					1.851.082	1.851.082	37.423	1.888.505
Reexpresiones contables			1.053.282			1.053.282		1.053.282
	36.079	402.167	1.053.282	600.537	1.804.544	3.896.609	37.423	3.934.032
Aportes de productores		74.482	3.957			78.439		78.439
Ajuste de valor saldo de productores			5.586			5.586		5.586
Resultado por conversión					2.704	2.704	8.264	10.968
Resultado del ejercicio 01.08.08 al 31.07.09					143.988	143.988	7.184	151.172
Distribución de utilidades				63.105	(617.447)	(554.342)	(15.218)	(569.560)
Reexpresiones contables			552.987			552.987		552.987
		74.482	562.530	63.105	(470.755)	229.362	230	229.592
Saldos 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					(43.834)	(43.834)		(43.834)
Resultados no asignados					1.514.623	1.514.623	37.653	1.552.276
Reexpresiones contables			1.615.812			1.615.812		1.615.812
	36.079	476.649	1.615.812	664.042	1.470.789	4.263.371	37.653	4.301.024
Aportes de productores		86.197	2.627			88.824		88.824
Ajuste de valor saldo de productores			2.308			2.308		2.308
Resultado por conversión					4.645	4.645	5	4.650
Absorción ajustes al patrimonio			(1.278)		1.278	-		-
Resultado del ejercicio 01.08.09 al 31.07.10					584.511	584.511	4	584.515
Distribución de utilidades				46.630	(121.973)	(75.343)		(75.343)
Reexpresiones contables			(557.809)			(557.809)	(37.503)	(595.312)
		86.197	(554.152)	46.630	468.461	47.136	(37.494)	9.642
Saldos finales al 31 de julio de 2010								
Aportes								
Partes sociales	36.079					36.079		36.079
Aportes de productores		562.846				562.846		562.846
Ganancias retenidas								
Reserva legal				15.634		15.634		15.634
Reservas libres				695.038		695.038		695.038
Resultado por conversión					(39.189)	(39.189)		(39.189)
Resultados no asignados					1.978.389	1.978.389	(141)	1.978.248
Reexpresiones contables			1.062.410			1.062.410		1.062.410
	36.079	562.846	1.062.410	710.672	1.939.200	4.309.207	(141)	4.309.066

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 FLUJOS DE EFECTIVO
Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010
(en miles de pesos uruguayos)

	31 de julio de 2010	31 de julio de 2009
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas		
Resultado del ejercicio	**594.515**	**161.172**
Ajustes:		
Amortizaciones de bienes de uso	388.673	326.549
Intereses perdidos devengados	73.387	161.990
Previsión por obsolescencia de bienes de cambio	(123.358)	77.147
Previsión retiros y beneficios sociales	27.875	25.202
(Recupero) / Deudero de intangibles	(7.844)	4.824
Previsión litigios	16.718	(33.913)
Previsión contingencias	12.059	25.989
Previsión para deudores incobrables	(12.114)	60.253
Desgloce de maquinaria	15.314	-
Tasación técnica de bienes de uso	55.242	(78.018)
Resultado por venta de bienes de uso	(5.069)	(13.407)
Resultado por inversión en otras empresas	50.700	(6.419)
Diferencia de cambio real generada por deudas financieras	(383.000)	531.792
Resultado de operaciones antes de cambios en rubros operativos	**695.508**	**1.242.097**
Créditos por ventas	32.554	(145.210)
Otros créditos	(179.070)	(76.184)
Bienes de cambio	582.432	389.033
Deudas comerciales	(306.172)	(24.344)
Deudas diversas	22.639	(22.204)
Previsiones	(49.058)	(50.418)
Efectivo provenientes de operaciones	**789.233**	**1.312.661**
Flujo de efectivo relacionado con inversiones		
Cobro de dividendos	1.770	9.281
Adquisiciones de bienes de uso	(106.474)	(271.915)
Ingresos por venta de bienes de uso	16.875	67.118
Efectivo aplicado a inversiones	**(87.829)**	**(195.516)**
Flujo de efectivo relacionado con financiamiento		
Deudas financieras	(183.937)	(1.002.593)
Intereses pagados	(77.882)	(137.415)
Distribución de utilidades	(133.680)	(330.419)
Aportes de productores	86.824	78.436
Efectivo aplicado a financiamiento	**(308.735)**	**(1.391.991)**
Variación neta del efectivo	**394.669**	**(274.846)**
Efectivo al inicio del ejercicio	**838.073**	**1.112.919**
Efectivo al fin del ejercicio (Nota 3.q)	**1.232.742**	**838.073**

El anexo y notas 1 a 42 que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos

Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS
POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE JULIO DE 2010
(miles de pesos uruguayos)

NOTA 1- INFORMACION BASICA SOBRE LA EMPRESA

a. Naturaleza jurídica

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE), fue creada por la Ley Nº 9.526 del 14 de diciembre de 1935 y el Decreto respectivo del 9 de julio de 1941, para cuyos efectos se estableció la expropiación de las siguientes empresas:

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

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

- Ley Nº 17.243 (de Urgencia) del 6 de julio de 2000 que introdujo variantes respecto a la constitución del Directorio y a la obligatoriedad de cumplir con las normas de información, publicidad y control exigidas a las sociedades anónimas abiertas previstas por la Ley Nº 16.060.

- Ley Nº 17.292 (de Urgencia) del 29 de enero de 2001 que estableció que el control interno debe ser ejercido por una Comisión Fiscal y que el destino de las utilidades será dispuesto por las autoridades de CONAPROLE.

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

b. Actividad principal

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

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

c. **Participación en otras empresas**

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

Empresa	% participación
CE.ME.S.A.	100%
Cerealín S.A.	100%
Conadis S.A.	100%
CONAPROLE Argentina S.A.	100%
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	99,478%
Leben Representaçoes Comerciais Ltda.	99,99%
Elinor S.A.	100%
Productores de Leche S.A.	100%
Conapac S.A.	50%
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	10%
Conabia S.A.	50%

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

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

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

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

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

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

6

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 films y recicla bolsas de leches de CONAPROLE según un convenio con intendencias del país.

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

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

NOTA 2 - CONSOLIDACIÓN DE ESTADOS CONTABLES

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

Empresa	31 de julio de 2010	31 de julio de 2009
	% de participación	
CE.ME.S.A.	100%	100%
Cereallin S.A	100%	100%
Conadis S.A.	100%	100%
CONAPROLE Argentina S.A.	100%	100%
CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	99,478%	99,478%
Leben Representaçoes 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 consolidadas, son los estados contables individuales de cada sociedad. Los presentes estados contables consolidados serán aprobados en oportunidad de la aprobación de los estados contables individuales de CONAPROLE. Los mismos han sido aprobados para su emisión con fecha 28 de octubre de 2010.

NOTA 3 - PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

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

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

- Las normas contables adecuadas en el Uruguay prescriben un formato específico de presentación de los estados contables;

- El ajuste integral por inflación constituye una política obligatoria en la aplicación de las normas contables adecuadas en el Uruguay.

- Según Normas contables adecuadas en el Uruguay (Decreto 538/09 del 30 de noviembre de 2009), en los estados contables individuales, las inversiones en entidades controladas, entidades controladas en forma conjunta y entidades bajo influencia significativa deberán ser valuadas bajo la aplicación del método de la participación y no bajo el método del costo o valor razonable.

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 Indice de Precios al Consumo (IPC), y la preparación de estados contables consolidados e individuales. En consecuencia y en cumplimiento con las normas contables adecuadas en el Uruguay, CONAPROLE emite estos estados contables consolidados que complementan los estados contables individuales emitidos con fecha 30 de setiembre de 2010.

Salvo por lo expresado en nota 3.h, las políticas contables significativas que han sido adoptadas para la elaboración de estos estados contables han sido aplicadas por todas las empresas consolidadas y en forma consistente con el ejercicio anterior, y se detallan a continuación:

a. Criterios generales de valuación

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

b. Moneda de presentación

Los estados contables consolidados se presentan en pesos uruguayos. Los saldos de las compañías que preparan sus estados contables en pesos uruguayos han sido corregidos por el Indice de Precios al Consumo (IPC), el cual muestra una variación positiva del 6,3% entre el inicio del ejercicio y el 31 de julio de 2010. Los saldos en pesos uruguayos para el ejercicio finalizado al 31 de julio de 2009 fueron corregidos por el Indice de Precios al Productor de Productos Nacionales (IPPN) hasta el 31 de julio de 2009 y luego por el Indice de Precios al Consumo (IPC) hasta el 31 de julio de 2010. 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).

9

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)

ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES
AL 31 DE JULIO DE 2010

- Los restantes bienes de cambio se encuentran valuados al menor entre el costo promedio ponderado y el valor neto de realización.

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

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

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

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

e. **Bienes de uso**

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

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

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

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

• Edificios	2 a 50 años
• Instalaciones	5 a 20 años
• Muebles y útiles	5 a 10 años
• Equipos de computación y software	3 a 5 años
• Equipos de transporte	5 a 10 años
• Maquinaria	1 a 25 años
• Refrigeradores comerciales	3 a 6 años
• Herramientas	5 años
• Otros	5 a 10 años
• Máquinas de oficina	3 a 10 años

11

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 semestralmente o en cualquier momento en el que exista un indicio de que el activo puede haber deteriorado su valor.

h. Inversiones en otras empresas

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

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.

12

l. Pasivo financiero

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

m. Instrumentos derivados

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

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

n. Beneficios al personal

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

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

ñ. Previsiones

Las previsiones 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 previsiones son determinadas como la mejor estimación hecha por el Grupo sobre el desembolso en que se incurrirá para cancelar dicha obligación a la fecha de balance, descontado al valor presente cuando el efecto es material.

o. Definición de capital a mantener

Se ha considerado resultado del ejercicio la diferencia que surge al comparar el patrimonio al inicio y al fin del ejercicio, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a aportes de capital, retiro de utilidades y otros conceptos imputados al patrimonio. A efectos de la determinación del resultado del ejercicio, todos los importes involucrados en la variación del patrimonio se expresan en términos de moneda nacional al 31 de julio de 2010.

p. **Determinación del beneficio**

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

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

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

q. **Efectivo y equivalentes**

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

r. **Uso de estimaciones contables**

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

s. **Información por segmentos del negocio**

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

14

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

	CONAPROLE y resto del Grupo	PROLESA	Total
Ingresos operativos netos	10.405.327	1.373.945	11.779.272
Costo de los bienes vendidos y los servicios prestados	(8.611.329)	(1.280.335)	(9.891.664)
Gastos de administración y ventas	(1.372.358)	(86.345)	(1.458.703)
Resultados diversos	(55.035)	(3.590)	(58.625)
Resultados financieros	206.376	6.945	213.321
Impuesto a la renta	(1.200)	2.114	914
Activos del segmento	7.363.958	360.276	7.724.234
Pasivos del segmento	3.160.278	254.860	3.415.138
Bienes de uso del segmento	3.188.613	34.608	3.223.221
Amortización del segmento	383.083	4.990	388.073
Intereses ganados del segmento	80.381	53	80.434
Intereses perdidos del segmento	(67.264)	(6.123)	(73.387)

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 (2 al 31 de julio de 2010 y 3 al 31 de julio de 2009), sin considerar partes relacionadas, se muestran a continuación:

Deudor	31 de julio de 2010		31 de julio de 2009	
	$	%	$	%
Clientes del exterior	265.415	27%	159.492	15%
Otros deudores menores al 4%	737.027	73%	904.221	85%
	1.002.442	100%	1.063.713	100%

c. **Riesgo de liquidez**

El Grupo tiene como política mantener un nivel suficiente de fondos disponibles e inversiones negociables, y la disponibilidad de fondos 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 2010		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 a tasa variable Libor 3 meses	105.539	338.786	157.178	738.280
Préstamos a tasa variable Libor 6 meses	190.860	484.239	425.900	629.431
Préstamos a tasa fija	637.859	850	337.185	29.903
Inversiones temporarias / Otros créditos a tasa fija	(1.070.592)	-	(759.818)	-
Otros	-	-	2.048	-
	(136.334)	823.875	162.493	1.397.614

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.

El 5 de febrero de 2010 se firmaron cuatro contratos de venta de moneda extranjera a futuro con Citibank S.A. por un monto total de 15 millones de euros, y vencimientos en abril, mayo, junio y julio de 2010. De acuerdo con esos contratos a la fecha de vencimiento CONAPROLE se obligaba a entregar a Citibank S.A. una suma de euros y como contrapartida, recibía un importe en dólares americanos, según el arbitraje estipulado en el contrato de 1 Euro = 1,36 US$. Los resultados generados por dichos contratos se exponen en Resultados Financieros.

4.2 Contabilización de los instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura

Inicialmente los derivados financieros se reconocen a su valor razonable en la fecha del respectivo contrato, para posteriormente efectuar su remedición 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.

17

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

5.1 Disponibilidades

	31 de julio 2010	31 de julio 2009
Bancos	155.737	74.854
Caja	6.413	8.682
	162.150	83.536

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 2010	31 de julio 2009
Inversiones temporarias en dólares	626.009	602.383
Inversiones temporarias en moneda nacional	420.709	140.121
Intereses a cobrar	23.874	12.253
	1.070.592	754.737

Inversiones Temporarias en dólares

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010

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

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009

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 2010

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

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

	A realizar en un plazo menor a 12 meses	
	31 de julio 2010	31 de julio 2009
Créditos por exportación	507.933	497.306
Cartas de crédito	69.277	64.619
Créditos simples por ventas plaza	279.258	379.767
Partes relacionadas (Nota 8)	126.231	59.093
Créditos documentados	132.844	111.864
Productores remitentes (Nota 8)	152.985	272.715
Cheques diferidos a cobrar	12.692	10.042
Previsión para deudores incobrables (Nota 5.5)	(124.252)	(166.947)
Otros	438	215
	1.157.406	1.228.574

5.4 Otros créditos

	31 de julio 2010	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Devolución de impuestos indirectos	113.212	-
Remitentes de leche (Nota 8)	218.278	-
Créditos fiscales	26.551	-
Anticipos a proveedores	21.137	-
Partes relacionadas (Nota 8)	10.730	-
Créditos ajenos al giro	10.907	1.838
Adelantos al personal	1.873	84
Diversos	22.248	358
Previsión para deudores incobrables (Nota 5.5)	(25.540)	-
Impuesto diferido (Nota 6.4)	-	3.273
	399.396	5.553

	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	5.081	-
Devolución de impuestos indirectos	105.886	-
Remitentes de leche (Nota 8)	20.444	
Créditos fiscales	22.531	-
Anticipos a proveedores	20.328	-
Partes relacionadas (Nota 8)	9.911	5.827
Créditos ajenos al giro	18.783	-
Adelantos al personal	2.632	498
Diversos	29.894	3.054
Previsión para deudores incobrables (Nota 5.5)	(28.374)	-
Impuesto diferido (Nota 6.4)	-	456
	216.116	9.835

Remitentes de fecho

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010

Incluye miles de $ 185.002 correspondiente a una prima por socio cooperario aprobada por Resoluciones de Directorio Nº 78.823, Nº 78.915, Nº 78.957, Nº 79.061, Nº 79.106, Nº 79.154 y Nº 79.422 cuyo destino final, y en consecuencia su eventual impacto en el patrimonio del Grupo, será resuelto en la Asamblea anual.

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009

Corresponde a los saldos deudores por liquidaciones de remisiones de fecho 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 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 2009	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2010
Previsión para deudores incobrables	195.321	(33.415)	(12.114)	149.792

	Saldo al 31 de julio de 2008	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2009
Previsión para deudores incobrables	118.236	(3.168)	80.253	195.321

5.6 Bienes de cambio

	31 de julio 2010	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Productos terminados	906.154	17.828
Productos en proceso	243.492	-
Materiales y suministros	63.193	120.901
Materias primas	47.093	3.571
Material de envasado	93.068	16.029
Mercadería de reventa	194.505	8.341
Importaciones en trámite	8.960	-
Previsión por desvalorización	(73.230)	(106.218)
Envases retornables	-	38.514
	1.483.225	98.966

	31 de julio 2009	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Productos terminados	1.428.953	110.345
Productos en proceso	150.799	-
Materiales y suministros	89.191	138.978
Materias primas	78.886	4.889
Material de envasado	38.164	21.880
Mercadería de reventa	186.159	8.971
Importaciones en trámite	36.550	-
Previsión por desvalorización	(183.565)	(129.367)
Envases retornables	-	47.363
Bienes de uso para la venta	10.885	-
Otros	1.004	-
	1.887.026	203.059

En este capítulo se incluyen bienes en régimen de Admisión Temporaria por $ 16.046.

	Saldo al 31 de julio de 2009	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2010
Previsión por desvalorización	312.932	(10.126)	(123.358)	179.448
	312.932	(10.126)	(123.358)	179.448

	Saldo al 31 de julio de 2008	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2009
Previsión por desvalorización	235.785	-	77.147	312.932
	235.785		77.147	312.932

5.7 Inversiones en otras empresas

A continuación se presenta el detalle por inversión:

	31 de julio 2010	31 de julio 2009
Subsidiarias		
Elinor S.A.	72	72
Otras		
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	50.876	100.546
Conaba S.A.	55	55
Empresas bajo control común		
Conapac S.A.	28.789	-
	79.792	100.673

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 Indice 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 impulados a Ajustes al patrimonio.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2007, CONAPROLE, CE.ME.S.A., Cercalin 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., Cereatín S.A. y CE.ME.S.A., y Cercalin S.A. tasó los terrenos. Asimismo se procedió a revisar el valor de los terrenos y edificios de planta 1 y 2. Dicha tasación fue efectuada por un tasador idóneo e independiente.

Al 31 de julio de 2010 y 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 al 31 de julio de 2009 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 Indice de Precios al Consumo. Este último índice sí fue utilizado para reexpresar el valor de los bienes de uso en el Estado de situación patrimonial y Anexo del período anterior.

Conaprole
Creciendo juntos.

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 $ 100.831

5.9 Deudas comerciales

	A realizar en un plazo menor a 12 meses	
	31 de julio 2010	31 de julio 2009
Productores remitentes (Nota 8)	393.805	304.818
Proveedores de plaza	396.753	533.836
Proveedores por importaciones	90.360	199.986
Anticipos recibidos de clientes	20.337	20.292
Partes relacionadas (Nota 8)	21.032	1.792
Cheques diferidos a pagar	1.960	31.898
Documentos a pagar	96.616	295.675
Otros	7.147	446
	1.027.010	1.388.743

Productores remitentes

Dentro de este rubro se incluyo un saldo de miles de $ 95 (miles de $ 2.998 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.

5.10 Deudas financieras

	31 de julio 2010		31 de julio 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	411.906	524.619	769.596	1.135.793
Intereses a vencer bancarios	(13.424)	(40.852)	(46.569)	(120.581)
Préstamo precio diferido (Nota 8)	88.505	200.520	145.710	286.081
Obligaciones negociables	455.390	41.653	51.561	100.107
Intereses a vencer no bancarios	(8.128)	(1.065)	(2.936)	(3.786)
Cartas de crédito a pagar	-	-	2.493	-
Otros préstamos	-	-	2.050	-
	934.258	823.875	922.311	1.397.614

La composición del endeudamiento es la siguiente:

	31 de julio 2010			
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	Total
Préstamos para financiación de exportaciones	229.722	-	-	229.722
Otros préstamos	1.710	75.247	146.721	223.678
International Finance Corporation	-	91.803	337.046	428.849
Préstamo precio diferido	88.505	-	299.520	388.025
Obligaciones negociables	406.428	40.843	40.588	487.859
	726.365	207.893	823.875	1.758.133

	31 de julio 2009			
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	Total
Préstamos para financiación de exportaciones	294.285	-	-	294.285
Otros préstamos	152.939	136.247	296.526	585.712
International Finance Corporation	-	142.006	718.686	860.692
Préstamo precio diferido	145.719	-	286.081	431.799
Obligaciones negociables	-	48.823	95.321	144.044
Cartas de crédito	2.493	-	-	2.493
	595.435	326.876	1.397.614	2.319.925

Préstamos para financiación de exportaciones

	31 de julio 2010	31 de julio 2009
BROU Circular 84/103	149.248	139.439
Citibank	60.764	44.609
BBVA	-	1.500
HSBC	-	105.396
Banco Itaú	19.712	-
Discount Bank	-	3.261
	229.722	294.285

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 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 Rodriguez.

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 12 de febrero de 2010 el saldo remanente de US$ 9.354.838 fue cancelado anticipadamente.

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 reajustable 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 2010 su saldo remanente por US$ 24.600, 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 reajustable 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 2010 su saldo remanente por US$ 81.420, se presenta neteado del pasivo. Las mismas se encuentran en garantía a favor de Proleco por el préstamo recibido de la CND.

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

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

Préstamo Precio Diferido

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

Cláusulas contractuales

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

Detalle de vencimientos (montos expresados en miles de $)

	31 de julio de 2010						31 de julio de 2009	
Vencimiento de préstamos	Deuda en US$	Tasa Promedio	Deuda en EUR	Tasa Promedio	Deuda en $	Tasa Promedio	Deuda en US$	Tasa Promedio
2009/2010							922.311	4,13%
2010/2011	705.947	3,40%	149.246	3,83%	79.065	8,86%	451.176	4,07%
2011/2012	271.078	3,07%	-	-	-	-	391.788	3,97%
2012/2013	191.428	3,00%	-	-	-	-	157.016	3,68%
2013/2014	187.061	3,30%	-	-	-	-	111.926	4,24%
2014/2015	64.491	3,30%	-	-	-	-	111.926	4,24%
2015/2016	64.491	3,30%	-	-	-	-	103.091	4,14%
2016/2017	45.386	3,27%	-	-		-	70.691	4,01%
	1.529.872		149.246		79.065	-	2.319.925	

5.11 Deudas diversas

	31 de Julio 2010		31 de Julio 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
Retenciones a productores	116.874	1.101	115.728	1.263
Provisión por remuneraciones	123.936	-	121.868	8.217
Partes relacionadas (Nota 8)	-	-	2.662	-
Fondo de retiro personal	30.918	-	24.650	-
Remuneraciones a pagar	20.63[illegible]	-	6.260	-
Cargas sociales a pagar	33.374	-	34.201	-
Valor cuenca (Nota 8)	3.182	-	12.729	3.182
Retenciones al personal	5.803	-	5.817	-
Otras provisiones	5.605	-	2.608	-
Impuestos a pagar	14.177	-	5.540	-
Impuesto diferido (Nota 6.4)	-	98	-	6.289
Dividendos a pagar	-	-	50.731	-
Otros	12.783	-	6.803	-
	366.883	1.199	398.647	18.951

Valor cuenca

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

Al 31 de julio de 2010 y al 31 de julio de 2009 el saldo representa 3 y 15 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 Indice de Precios al Productor de Productos Nacionales desde la celebración del contrato el 20 de Octubre de 2009 hasta el 31 de Julio de 2009 y luego por el Indice de Precios al Consumo (IPC).

Fondo de retiro

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

Conaprole
Creciendo juntos.

5.12 Previsiones

	31 de julio 2010		31 de julio 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
Despidos y beneficios	109.183	64.294	101.014	78.328
Litigios	50.274	-	33.569	-
Reembolsos	38.162	-	31.422	-
	197.619	64.294	166.005	78.328

Previsión por despidos y beneficios prejubilables

Por Resolución de Directorio Nº 72.288 del 11 de agosto de 2003 y modificaciones posteriores, se aprobó un plan por el cual se otorgaría a los funcionarios 6 salarios líquidos al momento de aceptación e integración al plan y otros 6 salarios líquidos al cumplir la edad de 60 años, así como también se realizaría una novación del contrato de trabajo, efectuando una reducción del horario y de la remuneración. Adicionalmente se establece el otorgamiento de una partida mensual al trabajador, la cual permite, sumada al nuevo sueldo, la obtención de un ingreso total equivalente al 70% del último sueldo líquido como forma de compensar los daños y perjuicios ocasionados. Dicha partida se recibe si y sólo si el trabajador continúa prestando servicios en CONAPROLE y la misma se deja de percibir ante el despido del trabajador o el fallecimiento del mismo.

Adicionalmente se otorgaría, en el momento de la efectiva jubilación, una partida que complemente posibles diferencias que surjan en la recompensa a percibir de la Comisión Administradora del Fondo de Retiro por haber adherido al plan de pre-jubilables. Al 31 de julio de 2010 están acogidos a este plan 83 funcionarios (108 al 31 de julio de 2009).

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.

Al 31 de julio de 2010 están acogidos al nuevo plan 18 funcionarios (6 al 31 de Julio de 2009) y ha respondido favorablemente a la invitación del Directorio 1 funcionario más (4 al 31 de julio de 2009).

28

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

Asimismo, la provisión también incluye miles de $ 47.811 (miles de $ 40.840 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 económico.

Litigios

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

Reembolsos

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

Evolución de provisiones

	Saldo al 31 de julio de 2009	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2010
Despidos y beneficios	179.342	(33.740)	27.875	173.477
Litigios	33.569	(13)	16.718	50.274
Reembolsos	31.422	(5.319)	12.059	38.162
	244.333	(39.072)	56.652	261.913

	Saldo al 31 de julio de 2008	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2009
Despidos y beneficios	194.048	(39.908)	25.202	179.342
Litigios	68.523	(1.041)	(33.913)	33.569
Reembolsos	14.905	(9.468)	25.985	31.422
	277.476	(50.417)	17.274	244.333

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 2010	31 de julio de 2009
Saldo de tasación técnica de bienes de uso	12.563	570.901
Aumento del valor de aporte de propietarios	21.232	18.923
Reexpresión del capital social y aportes y compromisos a capitalizar	1.028.615	1 025.988
	1.062.410	1.615.812

Resultado por conversión

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

Restricción a la distribución de utilidades

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

30

NOTA 6 - INFORMACION REFERENTE A PARTIDAS DEL ESTADO DE RESULTADOS

6.1 Gastos por su naturaleza

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010

	Costo de lo vendido	Gastos de administración y ventas	Total
Leche y crema	5.828.230	-	5.828.230
Mercadería de reventa	1.201.878	-	1.201.878
Retribuciones personales	511.625	380.146	891.771
Material de envasado	474.515	-	474.515
Cargas sociales	239.144	231.898	470.042
Fletes internos	315.598	101.603	417.201
Electricidad, agua y combustibles	383.798	22.231	406.029
Materias primas varias	291.060	-	291.060
Amortizaciones	328.421	59.652	388.073
Reparación y mantenimiento	155.354	15.789	171.143
Servicios de terceros	67.781	109.002	176.783
Gastos varios	135.177	137.622	272.799
Gastos de exportaciones	-	153.913	153.913
Publicidad	92	110.755	110.847
Desvalorización, pérdidas y muestras	(45.038)	8.987	(36.051)
Impuestos	2.778	64.869	67.647
Arrendamientos	1.945	56.865	58.810
Seguros	311	17.480	17.791
Previsión para incobrables	-	(12.114)	(12.114)
	9.891.664	1.458.703	11.350.367

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009

	Costo de lo vendido	Gastos de administración y ventas	Total
Leche y crema	5.297.062	-	5.297.062
Mercadería de reventa	1.996.353	-	1.996.353
Retribuciones personales	407.403	357.898	765.301
Material de envasado	328.939	-	328.939
Cargas sociales	189.045	218.704	407.749
Fletes internos	268.340	116.987	385.327
Electricidad, agua y combustibles	315.655	22.411	338.066
Materias primas varias	322.422	-	322.422
Amortizaciones	263.590	61.959	325.549
Reparación y mantenimiento	130.521	35.325	165.846
Servicios de terceros	50.931	104.554	155.485
Gastos varios	104.363	104.522	208.885
Gastos de exportaciones	-	149.315	149.315
Publicidad	-	113.643	113.643
Desvalorización, pérdidas y muestras	65.990	61.166	128.156
Impuestos	2.785	43.676	46.461
Arrendamientos	1.996	73.149	75.145
Seguros	770	12.892	13.662
Previsión para incobrables	-	80.253	80.253
	9.747.155	1.556.464	11.303.619

6.2 Resultados diversos

	31 de julio 2010	31 de julio 2009
Ingresos no operativos	12.186	17.781
Resultado por venta de bienes de uso	3.050	13.467
Tasación de bienes de uso	(56.242)	78.018
Recupero / (Deterioro) de Intangibles	7.844	(4.824)
Resultado por inversión en otras empresas	(50.700)	6.419
Desgüace maquinaria	(15.314)	-
Recupero siniestro	7.286	-
Otros	33.246	7.644
	(58.625)	118.505

6.3 Resultados financieros

	31 de julio 2010	31 de julio 2009
Diferencia de cambio real y resultado por desvalorización monetaria	188.745	(480.908)
Intereses ganados	80.434	79.352
Descuentos obtenidos	9.783	7.460
Multas y recargos	(7.142)	(260)
Comisiones bancarias	(8.170)	(12.068)
Intereses perdidos	(73.387)	(151.990)
Otros resultados financieros	23.058	1.148
	213.321	(567.266)

6.4 Impuesto a la renta

	31 de julio 2010	31 de julio 2009
Impuesto a la renta del período	(4.859)	(14.410)
Impuesto diferido	5.813	16.419
Ganancia neta por impuesto a la renta	914	2.009

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

	31 de julio 2010	31 de Julio 2009
Impuesto diferido- activo		
Previsión incobrables	176	90
Bienes de cambio	2.130	-
Bienes de uso	968	366
	3.273	456
Impuesto diferido- pasivo		
Previsión incobrables	(100)	(599)
Bienes de uso	198	4.621
Bienes de cambio	-	2.058
Renta proyecto de inversión	-	395
Otros	-	(186)
	98	6.289
Saldo neto de impuesto diferido	3.175	(5.833)

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

NOTA 7 - CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIA

	31 de julio 2010	31 de julio 2009
Valores recibidos en garantía	85.792	77.051
Otros	7.842	2.207
	93.634	79.258

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 ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009, el litigio de Leben Representaçoes Comerciais Ltda. con la oficina recaudadora de impuestos estaduales 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 2010	31 de julio 2009
Créditos por ventas (Nota 5.3)	Bonprole Industrias Lácteas S.A.	126.231	58.837
	Perfect Pack S.A.	-	256
		126.231	59.093
Otros créditos (Nota 5.4)	Bonprole Industrias Lácteas S.A.	8.960	15.738
	Conapac S.A.	1.770	-
		10.730	15.738
Deudas comerciales (Nota 5.9)	Bonprole Industrias Lácteas S.A.	3.184	1.792
	Conapac S.A.	17.848	-
		21.032	1.792
Deudas diversas (Nota 5.11)	Bonprole Industrias Lácteas S.A.	3.182	15.911
	Perfect Pack S.A.	-	2.662
		3.182	18.573
Otros saldos		(53.183)	(53.000)

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

Operaciones realizadas con partes relacionadas

		31 de julio 2010	31 de julio 2009
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	Venta de leche	350.639	126.609
	Venta de otros insumos	16.345	8.187
	Compra de quesos	(7.599)	(4.773)
Conapac S.A.	Compra	(81.462)	-
	Venta	2.748	-
Conabia S.A.	Dividendos	-	9.281
Otras transacciones		(494.595)	(394.156)

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 2010		31 de julio 2009	
	Moneda extranjera	Equivalente en US$	Moneda extranjera	Equivalente en US$
Dólares	(28.320)	(28.320)	(66.300)	(66.300)
Euros	(1.368)	(1.785)	1 985	2 831
Reales	1.581	868	4.128	2 269
Pesos Argentinos	(179)	(46)	697	176
Unid. Indexadas	682	68	(200)	(17)
		(29.214)		(63.041)

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

	31 de julio 2010		31 de julio 2009
	Equivalente en US$	Equivalente en $	Equivalente en US$
Disponibilidades	6.269	130.576	2.213
Inversiones	30.173	629.407	24.847
Créditos por ventas	33.834	705.767	34.417
Otros créditos	7.708	160.794	6.947
Deudas comerciales	(21.092)	(439.974)	(33.676)
Deudas financieras	(80.493)	(1.679.068)	(93.754)
Deudas diversas	(2.438)	(50.887)	(1.882)
Previsiones	(3.169)	(66.040)	(2.153)
	(29.214)	(609.425)	(63.041)

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 N° 10) y Talleres Generales.

b) Solidaria de los Directores de CONAPROLE frente al BROU;

c) Prendaria sobre el equipamiento de las plantas industriales ubicadas en Tarariras (Planta N° 5), San Ramón (Planta N° 9); Rincón del Pino (Planta N° 11), Isla de Gorriti (Planta N° 13), San Carlos (Planta N° 10), Rivera (Planta N° 14), Florida (Planta N° 7) y Mercedes (Planta N° 16).

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

a) Hipotecarias sobre los siguientes inmuebles: CE.ME.S.A. (Camino Colman), Complejo Industrial Montevideo (Planta Nº 21), Isla de Gorriti (Planta Nº 13), Higueritas (fracción 3), Planta Nº 16 (Mercedes), Planta Nº 11 (Rincón del Pino, 1ª Hipoteca), Conapac (Mendoza 2860 – Montevideo), Villa Rodríguez (Planta Nº 8).

b) Prendarias sobre:

- El equipamiento de Planta Nº 21 (Complejo Industrial Montevideo), el equipamiento de CE.ME.S.A. de Camino Colman, el equipamiento de Florida (Planta Nº 7) y el equipamiento de Villa Rodríguez (Planta Nº 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., CE.ME.S.A., Cerealin S.A., Etinor S.A., CONAPROLE Argentina S.A., Leben Representaçoes Comerciais Ltda., CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.

Las maquinarias de Cerealin 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 2010 y 31 de julio de 2009, Cerealin S.A. poseía mercadería, envases y cajas de terceros en depósito, a efectos de la realización de sus actividades de façon

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

NOTA 12 - HECHOS POSTERIORES

El 20 de setiembre de 2010 se realizó la quinta emisión de Conahorro por un importe de US$ 6 000.000 a un año de plazo con pago semestral de intereses a la tasa del 3% anual.

Con excepción de lo anterior, con posterioridad al 31 de julio de 2010 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación patrimonial, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo del Grupo.

Anexo

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (COLANPROLE)

CUADRO CONSOLIDADO DE BIENES DE USO, INTANGIBLES Y AMORTIZACIONES
POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE JULIO DE 2010

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 2009

(En unidades indexadas)

- **ANEXO 4.2**

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)

ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES
AL 31 DE JULIO DE 2010

CONTENIDO

Dictamen de los auditores independientes

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

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

PRICEWATERHOUSECOOPERS

PricewaterhouseCoopers Ltda.
Cerrito 461 – Piso 1
C.P. 11 000
Montevideo – Uruguay
Teléfono: +598 2916 0463
Fax: +598 2916 0505 2916 0353
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 individuales de Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE), que comprenden el estado individual de situación patrimonial al 31 de julio de 2010 y los correspondientes estados individuales de resultados, de evolución del patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, y sus notas que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas, los cuales se incluyen adjuntos.

Responsabilidad de la Dirección sobre los estados contables

2. La Dirección de CONAPROLE es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados contables individuales de acuerdo con las normas contables adecuadas en el Uruguay. 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 individuales 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.

© 2010 PricewaterhouseCoopers Ltda., PricewaterhouseCoopers, PricewaterhouseCoopers International Business Services Ltda., Shaw Faget & Asociados Ltda. y PW Software Ltda. Todos los derechos reservados.
"PricewaterhouseCoopers" refiere a las firmas uruguayas de PricewaterhouseCoopers Ltda., PricewaterhouseCoopers, PricewaterhouseCoopers International Business Services Ltda., Shaw Faget & Asociados, Shaw Faget & Asociados Ltda. y PW Software Ltda. o, según lo requiera el contexto, a la red de firmas miembro de PricewaterhouseCoopers o de cualquier otra firma miembro, cada una de las cuales es una entidad legal separada.

PRICEWATERHOUSECOOPERS

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 1.c y 3.h CONAPROLE posee inversiones en empresas. Al momento de emisión de los presentes estados contables individuales, no hemos recibido estados contables auditados al 31 de julio de 2010, ni hemos podido realizar procedimientos de auditoría sobre los mencionados estados contables de CONAPROLE Argentina S.A., CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda., Leben Representaçaoes Comerciais Ltda , Conadis S.A., Conabia S.A. y Elinor S.A., empresas en las que CONAPROLE posee inversiones valuadas en $ miles 127 y con las que mantiene créditos netos por $ miles 129.551 (inversiones por $ miles 521 y créditos netos por $ miles 93.863 al 31 de julio de 2009). Las situaciones mencionadas anteriormente no nos permiten evaluar la razonabilidad de estos importes.

7. Tal como se describe en Nota 5.12, CONAPROLE mantiene contabilizadas al 31 de julio de 2010 previsiones genéricas por miles de $ 47.811, que no constituyen una obligación asumida por CONAPROLE y en consecuencia no cumplen con los requisitos establecidos en las normas contables adecuadas en Uruguay para el reconocimiento de pasivos.

8. De acuerdo con normas contables adecuadas en el Uruguay, CONAPROLE debe presentar estados contables individuales y estados contables consolidados con sus subsidiarias, los cuales en conjunto, constituyen los estados contables cuya presentación es requerida para dar cumplimiento con las referidas normas. Tal como se detalla en Nota 2 a los presentes estados contables individuales, a la fecha, CONAPROLE no ha emitido los correspondientes estados contables consolidados.

PRICEWATERHOUSECOOPERS

Opinión calificada

9. En nuestra opinión, excepto por los ajustes que podrían derivarse de la situación descripta en el párrafo 6, y el efecto derivado de la situaciones descriptas en los párrafos 7 y 8, los referidos estados contables individuales presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial individual de Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE) al 31 de julio de 2010, los resultados individuales de sus operaciones y los flujos de efectivo individuales por el ejercicio finalizado en esa fecha de acuerdo con normas contables adecuadas en el Uruguay .

Montevideo, Uruguay
30 de setiembre de 2010

RICHARD MOREIRA de la ROSA
CONTADOR PUBLICO
SOCIO

PROFESIONALES UNIVERSITARIOS $200 026681
PROFESIONALES UNIVERSITARIOS $500 007330
PROFESIONALES UNIVERSITARIOS $500 007330

3

Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

Estado individual de situación patrimonial al 31 de julio de 2010
(miles de pesos uruguayos)

	Nota	31 de julio de 2010	31 de julio de 2009
Activo			
Activo corriente			
Disponibilidades	5.1	157.916	60.439
Inversiones	5.2	1.070.592	754.737
Créditos			
Por ventas	5.3 y 5.6	1.104.066	909.405
Otros	5.4 y 5.5	384.119	207.229
Bienes de cambio	5.6	1.288.063	1.662.819
Total del activo corriente		3.984.756	3.614.718
Activo no corriente			
Otros créditos	5.4 y 5.5	442	9.379
Bienes de cambio	5.6	30.675	194.083
Inversiones en otras empresas	5.7	279.098	285.477
Otras inversiones		4.654	4.875
Bienes de uso	5.8 y Anexo	3.115.007	3.980.562
Intangibles	Anexo	39.153	31.309
Total del activo no corriente		3.478.987	4.505.779
Total del activo		7.463.743	8.120.497
Pasivo y patrimonio			
Pasivo corriente			
Deudas			
Comerciales	5.9	771.412	869.420
Financieras	5.10	932.243	702.028
Diversas	5.11	365.553	543.657
Provisiones	5.12	198.773	164.996
Total del pasivo corriente		2.268.116	2.280.101
Pasivo no corriente			
Deudas			
Financieras	5.10	623.025	1.396.093
Diversas	5.11	1.101	12.652
Previsiones	5.12	64.204	76.328
Total del pasivo no corriente		828.420	1.467.083
Total del pasivo		3.154.536	3.847.184
Patrimonio	5.13		
Aportes			
Capital		35.079	36.373
Aportes y compromisos a capitalizar		562.043	476.049
Ajustes al patrimonio		1.652.410	1.615.812
Ganancias retenidas			
Reservas		710.672	604.042
Resultado por conversión		(41.489)	(45.834)
Resultados acumulados		1.405.620	1.386.228
Resultado del ejercicio		572.569	198.337
Total del patrimonio		4.309.207	4.273.313
Total del pasivo y patrimonio		7.463.743	8.120.497

El anexo y notas 1 a [illegible] que acompañan a estos estados contables son parte integrante de los mismos

1

PROFESIONALES UNIVERSITARIOS $91 00 010871

INICIALADO PARA IDENTIFICACIÓN

Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

Estado individual de resultados
Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010
(miles de pesos uruguayos)

	Nota	31 de julio de 2010	31 de julio de 2009
Ingresos operativos			
Del exterior	8	5.386.805	4.757.139
Locales	8	5.577.450	5.333.044
Descuentos y bonificaciones		(594.794)	(530.085)
Ingresos operativos netos		10.369.461	9.560.098
Costo de los bienes vendidos y de los servicios prestados	6.1 y 8	(8.620.142)	(7.633.831)
Resultado bruto		1.749.319	1.926.267
Gastos de administración y ventas	6.1 y 8	(1.323.788)	(1.387.397)
Resultados diversos	6.2 y 8	(43.750)	49.595
Resultados financieros	6.3	190.788	(450.128)
Resultado del ejercicio		572.569	138.337

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

2

INICIALADO PARA IDENTIFICACIÓN
PRICEWATERHOUSECOOPERS

Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

Estado individual de evolución del patrimonio
Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010
(en 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		402 102				402 102
Ganancias retenidas						
Reserva legal				15 634		15 634
Reservas libres				564 907		564 907
Resultados no asignados					1 940 511	1 940 511
Reexpresiones contables			1 035 368			1 035 368
	36 079	402 102	1 035 368	580 541	1 940 511	3 994 601
Modificaciones a los saldos iniciales (Nota 2.6)			17 914		16 226	34 140
Saldos iniciales modificados	36 079	402 102	1 053 282	580 541	1 956 737	4 028 741
Aportes de productores		74 482	2 054			76 536
Ajuste de valor real de productores			5 666			5 666
Distribución de utilidades				63 505	(617 447)	(553 942)
Resultado del período 01.08.08 al 31.07.09					188 327	188 327
Resultado por conversión					2 704	2 704
Reexpresiones contables			552 910			552 910
		74 482	560 630	63 505	(426 416)	272 201
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				628 412		628 412
Resultado por conversión					(45 849)	(45 849)
Resultados no asignados					1 576 065	1 576 065
Reexpresiones contables			1 615 062			1 615 062
	36 079	476 649	1 615 062	644 046	1 530 216	4 302 052
Aportes de productores		65 197	2 627			67 824
Ajuste de valor real de productores			2 308			2 308
Distribución de utilidades				45 626	(181 971)	(136 345)
Absorción ajustes al patrimonio			(1 778)		1 778	0
Resultado del período 01.08.09 al 31.07.10					622 560	622 560
Resultado por conversión					4 645	4 645
Reexpresiones contables			(557 105)			(557 105)
		65 197	(553 948)	45 626	447 012	3 887
Saldos al 31 de julio de 2010						
Aportes						
Partes sociales	36 079					36 079
Aportes de productores		542 846				542 846
Ganancias retenidas						
Reserva legal				15 634		15 634
Reservas libres				674 038		674 038
Resultados por conversión					(41 180)	(41 180)
Resultados no asignados					1 978 389	1 978 389
Reexpresiones contables			1 062 413			1 062 413
	36 079	542 846	1 062 413	689 672	1 937 209	4 268 219

El anexo y las notas 1 a 31 que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.

[illegible] PARA IDENTIFICACIÓN
PricewaterhouseCoopers [illegible]

Conaprole
Creciendo juntos.

Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

Estado individual de flujos de efectivo
Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010
(en miles de pesos uruguayos)

	31 de julio de 2010	31 de julio de 2009
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas		
Resultado del ejercicio	572.569	138.337
Ajustes:		
Amortizaciones de bienes de uso	373.011	304.133
Intereses perdidos devengados	67.030	135.315
Previsión retiros y beneficios prejubilables	27.875	25.202
Previsión reembolsos	12.059	25.985
Previsión litigios	16.868	(33.945)
Desguace de maquinaria	15.314	-
Recupero/(Deterioro) de intangibles	(7.844)	4.824
Tasación técnica de bienes de uso	50.593	(70.085)
Resultado por venta de bienes de uso	(7.075)	(12.866)
Previsión para deudores incobrables	(14.828)	73.017
Previsión por obsolescencia de bienes de cambio	(125.345)	66.878
Resultado por inversión en otras empresas	41.953	75.544
Diferencia de cambio real generada por deudas financieras	(368.243)	531.797
Resultado de operaciones antes de cambios en rubros operativos	**858.984**	**1.264.129**
Créditos por ventas	(147.653)	(38.690)
Otros créditos	(166.898)	(9.532)
Bienes de cambio	572.180	88.610
Deudas comerciales	(122.403)	(72.656)
Deudas diversas	(131.944)	3.406
Previsiones	(39.059)	(50.416)
Efectivo proveniente de operaciones	**623.127**	**1.186.851**
Flujo de efectivo relacionado con inversiones		
Adquisiciones de bienes de uso	(100.089)	(253.792)
Ingresos por venta de bienes de uso	14.611	51.551
Cobro de dividendos	1.770	14.321
Efectivo aplicado a inversiones	**(83.708)**	**(187.920)**
Flujo de efectivo relacionado con financiamiento		
Distribución de utilidades	(133.680)	(325.231)
Intereses pagados	(71.525)	(121.508)
Aportes de socios	88.824	76.439
Deudas financieras	(29.705)	(900.200)
Efectivo (aplicado) / proveniente de financiamiento	**(146.086)**	**(1.277.500)**
Variación neta del efectivo	**393.333**	**(278.569)**
Efectivo al inicio del ejercicio	**815.175**	**1.093.744**
Efectivo al fin del ejercicio (Nota 3.q)	**1.208.508**	**815.175**

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

4

INICIALADO PARA IDENTIFICACIÓN
PRICEWATERHOUSECOOPERS

Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES
POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE JULIO DE 2010
(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 Nº 9.526 del 14 de diciembre de 1935 y el Decreto respectivo del 9 de julio de 1941, para cuyos efectos se estableció la expropiación de las siguientes empresas:

- Cooperativa de Lecherías S.A.,
- Lechería Central Uruguaya Kasdorf S.A.,
- Mercado Cooperativo S.A.,
- La Palma S.A.,
- La Nona,
- 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 Nº 17.243 (de Urgencia) del 6 de julio de 2000 que introdujo variantes respecto a la constitución del Directorio y a la obligatoriedad de cumplir con las normas de información, publicidad y control exigidas a las sociedades anónimas abiertas previstas por la Ley Nº 16.060.

- Ley Nº 17.292 (de Urgencia) del 29 de enero de 2001 que estableció que el control interno debe ser ejercido por una Comisión Fiscal y que el destino de las utilidades será dispuesto por las autoridades de CONAPROLE.

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

b. Actividad principal

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

INICIALADO PARA IDENTIFICACIÓN

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

c. Participación en otras empresas

Al 31 de julio de 2010 y 2009, CONAPROLE mantiene inversiones en las siguientes empresas con las siguientes participaciones accionarias:

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

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

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

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

INICIADO PARA IDENTIFICACIÓN

6

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

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

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

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

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

NOTA 2 - ESTADOS CONTABLES

Los presentes estados contables individuales son emitidos con fecha 30 de setiembre de 2010. A dicha fecha no se han emitido los correspondientes estados contables consolidados requeridos por las normas contables adecuadas en el Uruguay. Los mismos serán preparados y sometidos a aprobación por los órganos volitivos de CONAPROLE junto con los presentes estados contables individuales.

7

NOTA 3 - PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

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

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

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

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

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

INICIADA A LOS EFECTOS DE SU IDENTIFICACIÓN

8

b. **Reexpresión por inflación**

Los estados contables individuales de CONAPROLE se preparan y presentan en pesos uruguayos. Los saldos en pesos uruguayos para el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010, son corregidos por el Índice de Precios al Consumo (IPC), el cual muestra una variación positiva del 6,3% entre el inicio del ejercicio y el 31 de julio de 2010. Los saldos en pesos uruguayos para el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009 fueron corregidos por el Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales (IPPN) hasta el 31 de julio de 2009 y luego por el Índice de Precios al Consumo (IPC) hasta el 31 de julio de 2010. 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 miles de $ 549.992 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 del patrimonio según corresponda a aportes de capital y a modificaciones de activos derivados de valuaciones técnicas.

Todas las cifras incluidas en los estados contables y sus respectivas notas explicativas y anexos se muestran expresadas en términos de poder adquisitivo del 31 de julio de 2010.

INICIADA A LOS EFECTOS DE SU IDENTIFICACIÓN

9

c. **Moneda extranjera**

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

	Cotización (pesos uruguayos por moneda)	
Moneda	31 de julio de 2010	31 de julio de 2009
Dólares	20,86	23,273
Euros	27,23	33,19
Reales	11,46	11,92
Unidades Indexadas	2,07	1,95

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

d. **Bienes de cambio**

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

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

- 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.

Creciendo juntos.

e. **Bienes de uso**

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

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

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

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

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

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

Los años de vida útil definidos en la 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.

INICIADO PARA IDENTIFICACIÓN

1*

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 semestralmente o en cualquier momento en el que exista un indicio de que el activo puede haber deteriorado su valor.

h. **Inversiones en otras empresas**

Las inversiones en Etinor S.A. y Conahia S.A. se encuentran valuadas al costo original de las mismas menos una pérdida por deterioro, cuando corresponda. El resto de las inversiones en otras empresas se encuentran valuadas por el método de la participación, en aplicación del Decreto 536/09 del 30 de noviembre de 2009.

Para aquellas inversiones en empresas que son contabilizadas bajo el método de la participación, y los pasivos de la misma superan sus activos, el valor reconocido por esta inversión se reduce a cero, y la pérdida acumulada remanente se expone deducida de los créditos mantenidos con la misma o como deuda diversa si las pérdidas acumuladas superan a los créditos mantenidos con la misma.

La aplicación de los cambios en la normativa en cuanto a la contabilización de las inversiones en subsidiarias y empresas bajo control común implicó discontinuar la contabilización de dichas inversiones a costo histórico menos una previsión por deterioro en caso de corresponder y contabilizarlas al método de la participación. La aplicación de dicho cambio de política contable se aplicó retroactivamente generando un aumento del patrimonio al 31 de julio de 2008 por miles de $ 34.140, originado en la diferencia entre el valor patrimonial y el valor previamente contabilizado de las inversiones. Dicho aumento se muestra en Modificaciones al saldo inicial del Estado de evolución del patrimonio.

Las cifras comparativas del ejercicio anterior han sido reformuladas para reflejar estos cambios.

i. **Créditos por ventas y otros créditos**

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

INICIALADO PARA IDENTIFICACIÓN

12

j. Inversiones

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

k. Cuentas a pagar

Las cuentas a pagar se expresan a su valor nominal.

l. Pasivo financiero

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

m. Instrumentos derivados

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

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

n. Beneficios al personal

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

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

ñ. Previsiones

Las previsiones 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 previsiones 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.

13

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 2010.

p. **Determinación del beneficio**

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

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

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

q. **Efectivo y equivalentes**

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

r. **Uso de estimaciones contables**

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

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.

b. Riesgo de crédito

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

CONAPROLE no acumula una concentración significativa del riesgo crediticio, y su exposición se encuentra distribuida a lo largo de varias contrapartes y clientes. Los saldos de clientes mayores a 4% del total de créditos (2 al 31 de julio de 2010 y 3 al 31 de julio de 2009), sin considerar partes relacionadas, se muestran a continuación:

	31 de julio de 2010		31 de julio de 2009	
	$	%	$	%
Deudor				
Clientes del exterior	265.415	28%	159.492	18%
Otros deudores menores al 4%	666.381	72%	715.529	82%
	931.796	100%	875.021	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 2010		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 a tasa variable Libor 3 meses	105.539	338.786	157.178	738.280
Préstamos a tasa variable Libor 6 meses	180.860	484.239	273.616	629.431
Préstamos a tasa fija	636.149	-	331.234	28.382
Inversiones temporarias / otros créditos a tasa fija	(1.070.592)	-	(754.834)	-
	(138.044)	823.025	7.194	1.396.093

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

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, on 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 los saldos activos y pasivos en moneda extranjera.

INICIALES DE IDENTIFICACIÓN

16

El 5 de febrero de 2010 se firmaron cuatro contratos de venta de moneda extranjera a futuro con Citibank S.A. por un monto total de 15 millones de euros, y vencimientos en abril, mayo, junio y julio de 2010. De acuerdo con esos contratos a la fecha de vencimiento CONAPROLE se obligaba a entregar a Citibank S.A. una suma de euros y como contrapartida, recibía un importe en dólares americanos, según el arbitraje estipulado en el contrato de 1 Euro = 1,36 US$. Los resultados generados por dichos contratos se exponen en Resultados Financieros.

4.2 Contabilización de los instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura

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

4.3 Estimaciones de valor razonable

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

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

5.1 Disponibilidades

	31 de julio de 2010	31 de julio de 2009
Bancos	133.601	58.580
Caja	4.315	1.858
	137.916	60.438

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

5.2 Inversiones

	31 de julio de 2010	31 de julio de 2009
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	
Inversiones Temporarias en dólares	626.009	602.363
Inversiones Temporarias en moneda nacional	420.709	140.121
Intereses a cobrar	23.874	12.253
	1.070.592	754.737

Inversiones Temporarias en dólares

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010

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

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009

Corresponden principalmente a depósitos realizados en el Banco Central del Uruguay (BCU) por prefinanciacion 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 2010

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

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009

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

5.3 Créditos por ventas

	31 de julio de 2010	31 de julio de 2009
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	
Créditos por exportación	503.204	479.404
Partes relacionadas (Nota 8)	273.873	190.684
Créditos simples por ventas plaza	228.815	221.797
Créditos documentados	130.500	109.301
Cartas de crédito	69.277	64.519
Previsión para deudores incobrables (Nota 5.5)	(101.603)	(136.210)
	1.104.066	929.495

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 previsionado por la cuota parte negativa del valor patrimonial al cierre de estas inversiones.

[illegible]

18

5.4 Otros créditos

	31 de julio de 2010		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	-	-	97	-
Remitentes de leche (Nota 8)	218.278	-	29.444	-
Partes relacionadas (Nota 8)	35.341	-	40.750	5.827
Devolución de impuestos indirectos	111.894	-	104.263	-
Anticipos a proveedores	12.560	-	16.158	-
Créditos ajenos al giro	9.401	-	17.479	-
Adelantos al personal	808	84	2.500	498
Diversos	21.377	358	23.608	3.054
Previsión para deudores incobrables (Nota 5.5)	(25.540)	-	(27.070)	-
	384.119	442	207.229	9.379

Remitentes de leche

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010

Incluye miles de $ 185.002 correspondientes a una prima por socio cooperario aprobada por Resoluciones de Directorio Nº 78.823, Nº 78.915, Nº 78.957, Nº 79.061, Nº 79.106, Nº 79.154 y Nº 79.422 cuyo destino final, y en consecuencia su eventual impacto en el patrimonio de CONAPROLE, será resuelto en la Asamblea anual.

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 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 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

PRICE WATERHOUSE & CO.

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 julio de 2010
Previsión para deudores incobrables	163.280	(21.309)	(14.828)	127.143
	163.280	(21.309)	(14.828)	127.143

	Saldo al 31 de julio de 2008	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2009
Previsión para deudores incobrables	92.405	(2.142)	73.017	163.280
	92.405	(2.142)	73.017	163.280

5.6 Bienes de cambio

	31 de julio de 2010		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	991.309	17.828	1.421.404	110.345
Productos en proceso	243.482	-	143.162	-
Material de envasado	86.748	16.029	81.857	21.880
Materiales y suministros	63.193	120.901	88.905	138.978
Materias primas	47.093	3.571	59.454	4.889
Importaciones en trámite	3.875	-	16.039	-
Mercadería de reventa	13.343	-	25.292	-
Envases retornables	-	38.514	-	47.363
Previsión por desvalorización	(70.980)	(106.218)	(173.294)	(129.367)
	1.288.063	90.625	1.662.819	194.088

En este capítulo se incluyen bienes en régimen de admisión temporaria por $ 16.046.

	Saldo al 31 de julio de 2009	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2010
Previsión por desvalorización	302.661	(118)	(125.345)	177.198
	302.661	(118)	(125.345)	177.198

	Saldo al 31 de julio de 2008	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2009
Previsión por desvalorización	235.785	-	66.876	302.661
	235.785	-	66.876	302.661

Conaprole
Creciendo juntos.

5.7 Inversiones en otras empresas

A continuación se presenta el detalle por inversión:

Subsidiarias	31 de julio de 2010	31 de julio de 2009
Productores de Leche S.A.	108.653	106.718
Cerealin S.A.	35.742	34.931
Conadis S.A.	-	-
CONAPROLE Argentina S.A.	-	394
CE.ME. S.A.	4.909	4.957
Etinor S.A.	72	72
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	-	-
Leban Representaçoes Comerciais Ltda.	-	-
Empresas bajo control común		
Conapec S.A.	28.789	37.804
Otras		
Sonprole S.A.	50.876	100.546
Conabia S.A.	55	55
	229.096	285.477

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 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 efectuó una nueva tasación técnica realizada por un tasador idóneo e independiente, que incluyó a las clases tasadas en el año 2002 y a los terrenos.

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

Al 31 de julio de 2010 y 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 al 31 de julio de 2009 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 Consumo. Éste último Índice sí fue utilizado para reexpresar el valor de los bienes de uso en el Estado de Situación Patrimonial y anexo del período anterior.

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 $ 100.831.

5.9 Deudas comerciales

	31 de julio de 2010	31 de julio de 2009
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	
Productores remitentes (Nota 8)	393.805	304.818
Proveedores de plaza	252.600	364.475
Proveedores por importaciones	73.358	138.584
Partes relacionadas (Nota 8)	27.164	39.588
Anticipos recibidos de clientes	17.636	20.072
Documentos a pagar	6.849	21.883
	771.412	889.420

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010

En productores remitentes se incluye un saldo por miles de $ 95 (miles de $ 2.998 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

22

Conaprole
Creciendo juntos.

5.10 Deudas financieras

	31 de julio de 2010		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	410.096	523.695	612.203	1.134.272
Intereses a vencer bancarios	(13.324)	(40.778)	(44.516)	(120.561)
Préstamo Precio Diferido (Nota 8)	88.505	299.520	145.718	286.081
Obligaciones negociables	455.399	41.653	51.561	100.107
Intereses a vencer no bancarios	(8.128)	(1.065)	(2.938)	(3.788)
	932.548	823.025	762.028	1.396.093

La composición del endeudamiento es la siguiente:

	31 de julio de 2010			
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	Total
Préstamos para financiación de exportaciones	229.722			229.722
International Finance Corporation		91.803	337.046	428.849
Obligaciones negociables	406.428	40.843	40.588	487.859
Préstamo Precio Diferido (Nota 8)	88.505		299.520	388.025
Otros préstamos		75.247	145.871	221.118
	724.655	207.893	823.025	1.755.573

	31 de julio de 2009			
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	Total
Préstamos para financiación de exportaciones	289.434			289.434
International Finance Corporation		142.006	718.686	860.692
Obligaciones negociables		48.623	96.321	144.944
Préstamo Precio Diferido (Nota 8)	145.718		286.081	431.799
Otros préstamos		136.247	295.005	431.252
	435.152	326.876	1.396.093	2.158.121

23

Préstamos para financiación de exportaciones

	31 de julio de 2010	31 de julio de 2009
BROU Circular 84/103	149.246	139.439
Banco Itau	19.712	-
Citibank	60.764	44.609
HSBC	-	105.386
	229.722	289.434

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 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 Rodriguez.

Las tasas de interés aplicables son:

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

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 reajustable 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 2010 su saldo remanente por US$ 24.600 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 reajustable 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 2010 su saldo remanente por US$ 81.428, se presenta neteado del pasivo. Las mismas se encuentran prendadas a favor de Proleco por el préstamo recibido de la CND.

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

Fecha emisión	Monto	Forma de suscripción	Plazo	Interés	Tasa
1 de Setiembre de 2009	US$ 6.000.000	Oferta pública	1 año	Pagadero semestralmente; primer vencimiento 20 de marzo de 2010	4%
22 de Diciembre de 2009	US$ 5.000.000	Oferta pública	1 año	Pagadero semestralmente; primer vencimiento 21 de junio de 2010	3.5%
15 de Marzo de 2010	US$ 5.000.000	Oferta pública	1 año	Pagadero semestralmente; primer vencimiento 20 de setiembre de 2010	3.5%
22 de Junio de 2010	US$ 4.000.000	Oferta pública	1 año	Pagadero semestralmente; primer vencimiento 20 de diciembre de 2010	3.25%

25

Préstamo Precio Diferido

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

Cláusulas contractuales

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

Detalle de vencimientos (montos expresados en miles de $)

			31 de julio de 2010				31 de julio de 2009	
Vencimiento de préstamos	Deuda en US$	Tasa Promedio	Deuda en EUR	Tasa Promedio	Deuda en $	Tasa Promedio	Deuda en US$	Tasa Promedio
2009/2010							762.028	4.13%
2010/2011	704.237	3.40%	149.246	3.83%	79.065	8.86%	440.655	4.07%
2011/2012	270.636	3.07%	-	-	-	-	391.788	3.97%
2012/2013	191.020	3.00%	-	-	-	-	157.016	3.66%
2013/2014	187.001	3.30%	-	-	-	-	111.926	4.24%
2014/2015	64.491	3.30%	-	-	-	-	111.926	4.24%
2015/2016	64.491	3.30%		-	-	-	103.091	4.14%
2016/2017	45.386	3.27%	-	-			70.691	4.01%
	1.527.262		149.246		79.065		2.158.121	

5.11 Deudas diversas

	31 de julio de 2010		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
Partes relacionadas (Nota 8)	26.048	-	168.005	-
Retenciones a productores	116.874	1.101	115.728	1.263
Provisión por remuneraciones	114.671	-	111.540	8.217
Cargas sociales a pagar	31.179	-	31.703	-
Fondo de retiro	30.918		24.850	-
Valor cuenca (Nota 8)	3.182	-	12.729	3.182
Retenciones al personal	5.045	-	5.673	-
Remuneraciones a pagar	16.354	-	5.853	-
Impuestos a pagar	12.218	-	415	-
Dividendos a pagar	-	-	59.731	-
Otros	8.896	-	7.629	-
	385.383	1.101	543.656	12.662

INFORMACIÓN RELACIONADA

26

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 2010 y al 31 de julio de 2009, el saldo representa 3 y 15 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 hasta el 31 de julio de 2009 y luego por el Índice de Precios al Consumo (IPC).

Fondo de retiro

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

5.12 Previsiones

	31 de julio de 2010		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
Despidos y beneficios prejubilables	109.183	64.294	101.014	78.328
Litigios	49.428	-	32.560	-
Reembolsos	38.162	-	31.422	-
	196.773	64.294	164.996	78.328

Previsión por despidos y beneficios prejubilables

Por Resolución de Directorio Nº 72.288 del 11 de agosto de 2003 y modificaciones posteriores, se aprobó un plan por el cual se otorgaría a los funcionarios 6 salarios líquidos al momento de aceptación e integración al plan y otros 6 salarios líquidos al cumplir la edad de 60 años, así como también se realizaría una novación del contrato de trabajo, efectuando una reducción del horario y de la remuneración. Adicionalmente se establece el otorgamiento de una partida mensual al trabajador, la cual permite, sumada al nuevo sueldo, la obtención de un ingreso total equivalente al 70% del último sueldo líquido, como forma de compensar los daños y perjuicios ocasionados. Dicha partida se recibe si y sólo si el trabajador continúa prestando servicios en CONAPROLE y la misma se deja de percibir ante el despido del trabajador o el fallecimiento del mismo.

Adicionalmente se otorgaría, en el momento de la efectiva jubilación, una partida que complemente posibles diferencias que surjan en la recompensa a percibir de la Comisión Administradora del Fondo de Retiro por haber adherido al plan de pre-jubilables. Al 31 de julio de 2010 están acogidos a este plan 83 funcionarios (108 al 31 de julio de 2009).

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

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

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

Al 31 de julio de 2010 están acogidos al nuevo plan 18 funcionarios (6 al 31 de julio de 2009) y ha respondido favorablemente a la invitación del Directorio 1 funcionario más (4 al 31 de julio de 2009).

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 contra del rubro Cargas sociales.

Asimismo, la previsión también incluyo miles de $ 47.811 (miles de $ 40.840 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 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 reclamos de clientes que se dan en el curso normal de los negocios.

Conaprole
Creciendo juntos.

Evolución de previsiones

	Saldo al 31 de julio de 2009	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2010
Despidos y beneficios prejubilables	179.342	(33.740)	27.875	173.477
Litigios	32.560	-	16.868	49.428
Reembolsos	31.422	(5.319)	12.059	38.162
	243.324	(39.059)	56.802	261.067

	Saldo al 31 de julio de 2008	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2009
Despidos y beneficios prejubilables	194.048	(39.908)	25.202	179.342
Litigios	67.544	(1.039)	(33.945)	32.560
Reembolsos	14.905	(9.468)	25.985	31.422
	276.497	(50.415)	17.242	243.324

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 2010	31 de julio de 2009
Saldo de tasación técnica de bienes de uso		549.992
Aumento del valor de aporte de propietarios	21.232	18.923
Ajustes al patrimonio subsidiarias y empresas bajo control común	12.563	20.909
Reexpresión del capital social y aportes y compromisos a capitalizar	1.028.615	1.025.988
	1.062.410	1.615.812

Resultado por conversión

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

Restricción a la distribución de utilidades

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

NOTA 6 - INFORMACIÓN REFERENTE A PARTIDAS DEL ESTADO DE RESULTADOS

6.1 Gastos por su naturaleza

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010

	Costo de lo vendido	Gastos de ventas y distribución	Gastos de administración	Total
Leche y crema	5.828.230	-	-	5.828.230
Retribuciones personales	491.620	109.896	202.344	803.860
Cargas sociales	232.436	54.110	163.929	450.475
Material de envasado	447.210	-	-	447.210
Fletes internos	312.804	92.187	340	405.331
Electricidad, agua y combustibles	371.232	6.317	9.307	386.856
Amortizaciones	321.542	10.594	40.874	373.010
Materias primas varias	291.060	-	-	291.060
Gastos varios	138.548	23.686	93.348	255.580
Servicios de terceros	83.893	47.922	91.248	218.063
Reparación y mantenimiento	142.591	7.579	5.328	155.498
Gastos de exportaciones	-	142.100	-	142.100
Publicidad	92	103.767	6.897	110.756
Impuestos	1.866	44.479	10.518	56.853
Arrendamientos	1.945	52.162	28	54.135
Seguros	123	717	14.952	15.792
Previsión para incobrables	-	-	(14.828)	(14.828)
Desvalorización, pérdidas y mermas	(45.038)	43.300	(34.313)	(36.051)
	8.620.142	733.816	589.972	9.943.930

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009

	Costo de lo vendido	Gastos de ventas y distribución	Gastos de administración	Total
Leche y crema	5.284.103	-	-	5.284.103
Retribuciones personales	374.702	104.046	188.799	667.547
Cargas sociales	176.196	50.362	155.740	382.298
Material de envasado	396.135	-	-	396.135
Fletes internos	263.790	92.485	519	356.794
Electricidad, agua y combustibles	300.499	6.107	9.738	316.344
Amortizaciones	251.158	9.428	43.547	304.133
Materias primas varias	230.021	-	-	230.021
Gastos varios	105.225	20.775	37.787	163.787
Servicios de terceros	66.449	41.552	89.193	197.194
Reparación y mantenimiento	114.747	6.033	24.934	145.714
Gastos de exportaciones	-	140.201	-	140.201
Publicidad	-	109.061	4.582	113.643
Impuestos	1.959	51.104	(11.797)	41.266
Arrendamientos	1.802	66.005	1.959	69.766
Seguros	145	808	10.446	11.199
Previsión para incobrables	-	-	73.017	73.017
Desvalorización, pérdidas y muestras	66.990	67.540	(6.374)	128.156
	7.633.831	765.307	622.690	9.021.228

6.2 Resultados diversos

	31 de julio de 2010	31 de julio de 2009
Tasación de bienes de uso	(50.500)	70.085
Ingresos no operativos	19.920	30.989
Resultado por venta de bienes de uso	2.025	12.866
Recupero / (Deterioro) de intangibles	7.844	(4.824)
Desguace maquinaria	(15.314)	-
Resultado por inversión en otras empresas	(41.953)	(75.544)
Recupero siniestro	7.296	-
Otros	27.022	16.023
	(43.750)	49.595

6.3 Resultados financieros

	31 de julio de 2010	31 de julio de 2009
Diferencia de cambio y resultado por desvalorización monetaria	159.404	(390.317)
Intereses perdidos	(67.030)	(135.315)
Comisiones bancarias	(7.174)	(7.072)
Otros resultados financieros	27.052	-
Multas y recargos	(7.138)	(252)
Descuentos obtenidos	6.160	5.329
Intereses ganados	79.514	77.499
	190.788	(450.128)

NOTA 7 - CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIA

	31 de julio de 2010	31 de julio de 2009
Valores recibidos en garantía	85.792	77.051
Otros	7.842	2.207
	93.634	79.258

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 ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009, el litigio de Leben Representaçoes Comerciais Ltda. con la oficina recaudadora de impuestos estaduales 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.

Otras contingencias

Al 31 de julio de 2010 CONAPROLE había avalado conformes emitidos por PROLESA por miles de US$ 1.939.

NOTA 8 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

		31 de julio de 2010	31 de julio de 2009
Créditos por ventas	Cereallin S.A.	4.495	10.572
(Nota 5.3)	CE.ME. S.A.	12.258	21.076
	Leben Representações Comerciais Ltda.	34.774	31.097
	CONAPROLE Do Brasil Com. Imp. e Exp. Ltda	95.776	62.446
	Bonprole Industrias Lácteas S.A.	126.231	58.837
	Productores de Leche S.A.	339	6.115
	CONAPROLE Argentina S.A.	-	541
		273.873	190.684
Otros créditos	Productores de Leche S.A.	22.257	24.237
(Nota 5.4)	Bonprole Industrias Lácteas S.A.	8.960	15.738
	Cereallin S.A.	2.331	6.675
	CE.ME. S.A.	74	134
	Conapac S.A.	1.770	-
	Conadis S.A.	(51)	(207)
		35.341	46.577
Deudas comerciales	Conapac S.A.	17.804	22.973
(Nota 5.9)	Cereallin S.A.	760	4.655
	CE.ME. S.A.	4.596	4.661
	Bonprole Industrias Lácteas S.A.	3.184	1.792
	Productores de Leche S.A.	820	5.293
	CONAPROLE Argentina S.A.	-	14
		27.164	39.588
Deudas diversas	Productores de Leche S.A.	25.100	168.005
(Nota 5.11)	CONAPROLE Argentina S.A.	948	-
	Bonprole Industrias Lácteas S.A.	3.182	15.911
		29.230	183.916
Otros saldos		(53.183)	(53.606)

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

Operaciones realizadas con partes relacionadas

		31 de julio de 2010	31 de julio de 2009
Bonprole Industrias Lácteas S.A	Venta de leche	359.539	126.909
	Venta de otros insumos	16.345	8.187
	Compra de cueros	(7.599)	(4.773)
CE.MF. S.A.	Servicio de frío	(40.610)	(37.412)
	Otras compras	(4.742)	(3.916)
	Venta	158.008	139.760
	Compras de activo fijo	(1.311)	
Cercalin S.A.	Venta de leche	35.850	14.463
	Venta de otros insumos	6.761	4.248
	Servicios y compras	(24.725)	(23.576)
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	Venta	133.795	282.637
Conapisc S.A.	Compra	(81.324)	(85.426)
	Venta	2.681	3.497
	Dividendos	1.770	5.040
Leben Representações Comerciais Ltda.	Venta	3.056	-
	Compra	(698)	(2.132)
Productores de Leche S.A	Comisión gestión de cobro	8.238	16.464
	Venta	6.810	9.343
Conalba S.A.	Dividendos	-	9.281
Otras transacciones		(404.595)	(394.156)

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 julio de 2010		31 de julio de 2009	
	Moneda extranjera	Equivalente en US$	Moneda extranjera	Equivalente en US$
Dólares	(15.728)	(15.728)	(51.423)	(51.423)
Euros	(1.409)	(1.840)	1.985	2.831
Reales	6.432	3.532	8.734	4.475
Unid. Indexadas	(200)	(20)	(200)	(17)
		(14.056)		(44.134)

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

	31 de julio de 2010		31 de julio de 2009
	Equivalente en US$	Equivalente en $	Equivalente en US$
Disponibilidades	5.546	115.690	1.498
Inversiones	30.173	629.407	24.847
Créditos por ventas	37.805	788.624	27.862
Otros créditos	7.663	159.848	6.747
Deudas comerciales	(9.062)	(201.550)	(14.957)
Deudas financieras	(80.370)	(1.676.506)	(87.246)
Deudas diversas	(2.076)	(43.299)	(753)
Previsiones	(3.135)	(65.396)	(2.132)
	(14.056)	(293.184)	(44.134)

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 Nº 1 - Magallanes 1871), Tarariras (Planta Nº 5), Florida (Planta Nº 7), San Ramón (Planta Nº 9), San Carlos (Planta Nº 10) y Talleres Generales;

b) Solidaria de los Directores de CONAPROLE frente al BROU;

c) Prendaria sobre el equipamiento de las plantas industriales ubicadas en Tarariras (Planta Nº 5), San Ramón (Planta Nº 9), Rincón del Pino (Planta Nº 11), Isla de Gorriti (Planta Nº 13), San Carlos (Planta Nº 10), Rivera (Planta Nº 14), Florida (Planta Nº 7), Mercedes (Planta Nº 16);

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

a) Hipotecarias sobre los siguientes inmuebles: CE.ME. S.A. (Camino Colman), Complejo Industrial Montevideo (Planta N° 21), Isla de Gorriti (Planta N° 13), Higueritas (fracción 3), Planta Nº 16 (Mercedes), Planta Nº 11 (Rincón del Pino, 1ª hipoteca), Conapac (Mendoza 2860 – Montevideo), Villa Rodríguez (Planta Nº 8).

b) Prendaria sobre:

- el equipamiento de Planta Nº 21 (Complejo Industrial Montevideo), sobre el equipamiento de CE.ME. S.A. de Camino Colman, sobre el equipamiento de Florida (Planta N° 7) y sobre el equipamiento de Villa Rodríguez (Planta Nº 8).
- varias marcas propiedad de CONAPROLE;
- las acciones propiedad de CONAPROLE de Conadis S.A. y Conapac S.A.

c) Fianza solidaria: Productores de Leche S.A., CE.ME. S.A., Cerealin S.A., Etinor S.A., CONAPROLE Argentina S.A., Leben Representaçoes Comerciais Ltda., CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.

NOTA 11 - HECHOS POSTERIORES

El 20 de setiembre de 2010 se realizó la quinta emisión de Conahorro por un importe de US$ 6.000.000 a un año de plazo con pago semestral de intereses a la tasa del 3% anual.

Con excepción de lo anterior, con posterioridad al 31 de julio de 2010 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.

37

Anexo

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)

Cuadro individual de bienes de uso, intangibles y amortizaciones
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010
(miles de pesos uruguayos)

Rubro	Valores de origen y revaluación					Amortizaciones					Valores netos
	Al inicio del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Traslados	Al fin del ejercicio	Al inicio del ejercicio	Disminuciones	Traslados	Cargo del ejercicio	Al fin del ejercicio	
Bienes de uso en uso											
Inmuebles (Tierras)	73.985	-	-	-	73.985	-	-	-	-		73.985
Inmuebles (Mejoras)	856.218	28.432	-	4.995	889.645	17.717	-	-	74.960	92.677	797.940
Muebles y útiles	3.960	199	-	-	4.159	222	-	-	759	981	3.178
Equipos de transporte	56.480	9.435	-	-	62.893	3.727	-	-	14.590	18.317	44.576
Maquinarias industriales	2.231.742	34.346	(17.050)	14.754	2.263.791	56.233	(1.080)	(78)	218.904	273.979	1.989.782
Maquinas de oficina	42.879	1.683	-	6.368	50.710	2.984	-	-	11.601	14.585	36.255
Refrigeradores comerciales	8.524	-	(7)	-	8.517	280	(1)	-	1.115	1.397	7.119
Obras en curso	26.699	28.574	-	(36.439)	18.914	-	-	-		-	18.914
Importaciones en tránsito	-	600	-	-	600	-	-	-	-	-	600
Otros	10	-	-	-	10	-	-	-	-	-	10
	3.294.449	93.129	(17.066)	(322)	3.370.184	81.176	(1.081)	(78)	321.984	402.023	2.968.161
Bienes de uso en préstamo											
Inmuebles (Tierras)	20.962	-	-	(2.740)	18.222	-	-	-	-	-	18.222
Inmuebles (Mejoras)	71.924	-	(12.093)	2.740	62.571	1.380	(473)	-	5.463	6.370	56.201
Muebles y útiles	487	-	-	-	487	98	-	-	389	487	-
Equipos de transporte	1.151	-	-	-	1.151	68	-	-	214	282	869
Maquinaria industrial	54.043	-	-	322	54.364	1.272	-	79	6.106	6.506	47.858
Maquinas de oficina	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Refrigeradores comerciales	21.646	7.592	(290)	-	29.213	991	(16)	-	4.647	5.622	23.696
	170.513	7.592	(12.383)	322	166.013	3.809	(489)	79	16.758	19.157	146.846
	3.464.962	100.721	(29.449)		3.536.197	84.987	(1.570)	-	337.743	421.180	3.115.007
Intangibles											
Patentes, marcas y licencias	31.302	7.844	-	-	39.153	-	-	-	-	-	39.153
	31.302	7.844	-	-	39.153	-	-	-	-	-	39.153
	3.496.264	109.535	(29.449)	-	3.575.350	84.987	(1.570)	-	337.753	421.190	3.154.160

38

INICIALADO PARA IDENTIFICACIÓN
PRICEWATERHOUSECOOPERS

Conaprole
Creciendo juntos.

Conahorro
Conaprole

Anexo

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)

Cuadro individual 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	Traslados y reclasificación de la amortización acumulada	Al fin del ejercicio	Al inicio del ejercicio	Disminuciones	Traslados y reclasificación de la amortización acumulada	Cargo del ejercicio	Al fin del ejercicio	
Bienes de uso en uso											
Inmuebles (Tierras)	89.702	1.895	(5.674)	1.879	87.737	-	-	-	-	-	87.737
Inmuebles (Mejoras)	921.301	23.098	(8.010)	73.617	1.015.437	50.513	-	(131.056)	71.997	91.295	924.142
Muebles y útiles	120.548	385	(94)	(122.907)	3.930	122.224	(56)	(122.907)	870	221	3.739
Equipos de Transporte	375.420	19.838	(1.921)	(334.658)	56.469	330.586	(1.921)	(331.872)	13.934	3.727	52.742
Maquinarias Industriales	2.138.913	30.066	(10.261)	488.600	2.646.436	194.150	(426)	(337.230)	210.308	66.660	2.579.755
Máquinas de oficina	380.222	4.214	(202)	(347.492)	42.652	341.692	(299)	(340.563)	11.476	2.906	39.667
Refrigeradores comerciales	30.505	715	(68)	(22.624)	8.528	21.770	(1)	(22.674)	1.145	280	8.248
Obras en curso	745.435	313.159	(3.520)	(1.034.400)	20.714	-	-	-	-	-	20.714
Importaciones en tránsito	16.924	-	(16.924)	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	11	-	-	-	11	-	-	-	-	-	11
	4.429.879	393.664	(46.734)	(1.299.783)	3.481.976	1.060.998	(2.751)	(1.231.661)	309.352	91.526	3.387.043
Bienes de uso en préstamo											
Inmuebles (Tierras)	26.524	213	-	(1.879)	24.858	-	-	-	-	-	24.858
Inmuebles (Mejoras)	101.181	3.814	(5.595)	(14.105)	85.295	8.689	(697)	(14.155)	6.792	1.839	83.456
Muebles y útiles	5.864	-	(41)	(5.366)	457	5.054	(1)	(5.356)	398	99	358
Equipos de transporte	100.146	841	-	(99.836)	1.151	29.716	-	(29.826)	166	56	1.095
Maquinaria industrial	61.714	13.649	(6.710)	(4.574)	64.079	-	(775)	(4.574)	6.360	1.511	62.568
Máquinas de oficina	406	-	-	(406)	-	406	-	(406)	-	-	-
Refrigeradores comerciales	163.875	214	(730)	(141.407)	21.952	138.530	(435)	(141.407)	4.005	993	20.959
	459.710	18.731	(13.076)	(267.573)	197.822	259.709	(1.412)	(265.694)	17.707	4.310	193.517
	5.289.589	412.395	(59.810)	(1.567.356)	4.079.798	1.343.707	(4.165)	(1.567.355)	327.059	99.246	3.980.552
Intangibles											
Patentes, marcas y licencias	36.132	-	(4.824)	-	31.308	-	-	-	-	-	31.308
	36.132	-	(4.824)	-	31.308	-	-	-	-	-	31.308
	5.325.701	412.395	(64.634)	(1.567.356)	4.111.106	1.343.707	(4.165)	(1.567.355)	327.059	99.246	4.011.860

39

INICIALADO PARA IDENTIFICACIÓN
PriceWaterhouseCoopers

- **ANEXO 4.3**

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)

Estados contables individuales
al 31 de enero de 2011

Contenido

Informe de revisión

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

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

Informe de revisión

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

Introducción

1. Hemos efectuado una revisión de los estados contables individuales de Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE), que comprenden el estado individual de situación patrimonial al 31 de enero de 2011, y los correspondientes estados individuales de resultados, de evolución del patrimonio y de flujos de efectivo por el periodo de seis meses finalizado en esa fecha, y sus notas que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas, los cuales se incluyen adjuntos. La Dirección de CONAPROLE es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados contables individuales de acuerdo con las normas contables adecuadas en el Uruguay. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados contables individuales basados en la revisión que hemos efectuado.

Alcance de la revisión

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

PricewaterhouseCoopers Ltda., Cerrito 461 Piso 1, T: +598 29160463, F: +598 29160605
11.000 Montevideo, Uruguay, www.pwc.com/uy

© 2011 PricewaterhouseCoopers Ltda. [illegible]

pwc

Bases para la calificación de la conclusión

3. Tal como se detalla en Notas 1.c, 3 h y 5.7 CONAPROLE posee inversiones en empresas. Al momento de emisión de los presentes estados contables individuales, no hemos recibido estados contables revisados o auditados al 31 de enero de 2011, ni hemos podido realizar procedimientos sobre los estados contables a dicha fecha de CONAPROLE Argentina S.A., CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda., Leben Representaçaoes Comerciais Ltda., Conadis S.A., Conabia S.A. y Etinor S.A., empresas en las que CONAPROLE posee inversiones valuadas en $ miles 132, y con las que se mantiene créditos netos por $ miles 155.214 (inversiones por $ miles 132 y créditos netos por $ miles 134.594 al 31 de julio de 2010). Las situaciones mencionadas anteriormente no nos permiten evaluar la razonabilidad de estos importes.

4. Tal como se describe en Nota 5.12, CONAPROLE mantiene contabilizadas al 31 de enero de 2011 previsiones genéricas por miles de $ 47.811 (miles de $ 49.673 al 31 de julio de 2010), que no constituyen una obligación asumida por CONAPROLE y en consecuencia no cumplen con los requisitos establecidos en las normas contables adecuadas en Uruguay para el reconocimiento de pasivos.

Conclusión calificada

5. En base a nuestra revisión, excepto por los ajustes que podrían derivarse de la situación descripta en el párrafo 3, y el efecto de la situación descripta en el párrafo 4, no han llegado a nuestra atención otros asuntos que nos hagan creer que los referidos estados contables individuales no presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial individual de Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE) al 31 de enero de 2011, los resultados individuales de sus operaciones y los flujos de efectivo individuales por el período de seis meses finalizado en esa fecha de acuerdo con normas contables adecuadas en el Uruguay.

6. Con esta misma fecha hemos emitido nuestro informe de revisión, con calificación por iguales motivos a los mencionados en los párrafos 3 y 4 de este informe, sobre los estados contables consolidados de CONAPROLE y sus subsidiarias al 31 de enero de 2011.

Montevideo, Uruguay
29 de marzo de 2011

RICHARD MOREIRA de la ROSA
CONTADOR PUBLICO
SOCIO
[illegible]

CAJA DE PROFESIONALES UNIVERSITARIOS
$94.00
007798

Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

Estado individual de situación patrimonial al 31 de enero de 2011
(miles de pesos uruguayos)

	Nota	31 de enero de 2011	31 de julio de 2010
Activo			
Activo corriente			
Disponibilidades	5.1	90.603	143.286
Inversiones	5.2	875.649	1.112.275
Créditos			
Por ventas	5.3 y 5.5	1.565.873	1.147.054
Otros	5.4 y 5.5	402.663	389.075
Bienes de cambio	5.6	1.573.065	1.348.216
Total del activo corriente		4.507.755	4.139.906
Activo no corriente			
Otros créditos	5.4 y 5.5	84	459
Bienes de cambio	5.6	89.526	94.154
Inversiones en otras empresas	5.7	240.765	223.016
Otras inversiones		4.685	4.848
Bienes de uso	5.8 y Anexo	2.901.850	3.233.283
Intangibles	Anexo	40.677	40.677
Total del activo no corriente		3.277.606	3.624.445
Total del activo		7.785.361	7.764.351
Pasivo y patrimonio			
Pasivo corriente			
Deudas			
Comerciales	5.9	1.043.065	901.648
Financieras	5.10	865.822	963.958
Diversas	5.11	360.951	379.510
Provisiones	5.12	178.764	201.425
Total del pasivo corriente		2.275.403	2.354.351
Pasivo no corriente			
Deudas			
Financieras	5.10	717.038	855.070
Diversas	5.11	879	1.144
Provisiones	5.12	54.713	66.797
Total del pasivo no corriente		772.630	923.011
Total del pasivo		3.048.023	3.277.362
Patrimonio	5.13		
Aportes			
Capital		36.079	36.079
Aportes y compromisos a capitalizar		621.356	582.946
Ajustes al patrimonio		1.128.870	1.127.056
Ganancias retenidas			
Reservas		769.104	710.672
Resultado por conversión		(40.126)	(42.793)
Resultados acumulados		1.704.444	1.483.727
Resultado del período/ejercicio		528.606	554.862
Total del patrimonio		4.737.338	4.476.989
Total del pasivo y patrimonio		7.785.361	7.764.351

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

Caja de Jubilaciones y Pensiones de Profesionales Universitarios $94 010797

pwc
Inicialado para identificación

Conaprole Creciendo juntos.

Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

Estado individual de resultados
Semestre finalizado el 31 de enero de 2011
(miles de pesos uruguayos)

	Nota	31 de enero de 2011	31 de enero de 2010
Ingresos operativos			
Del exterior	8	3.863.174	3.007.144
Locales	8	3.213.326	2.934.865
Descuentos y bonificaciones		(382.135)	(318.279)
Ingresos operativos netos		6.504.365	5.623.730
Costo de los bienes vendidos y de los servicios prestados	6.1 y 8	(4.991.480)	(4.698.626)
Resultado bruto		1.512.885	925.104
Gastos de administración y ventas	6.1 y 8	(750.518)	(655.047)
Resultados diversos	6.2 y 8	(264.676)	(107.545)
Resultados financieros	6.3	28.915	175.303
Resultado del período		526.606	337.215

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

2

PWC
Firmado para identificación

Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

Estado individual de evolución del patrimonio
Semestre finalizado el 31 de enero de 2011
(en miles de pesos uruguayos)

	Capital	Aportes y compromisos a capitalizar	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
Saldos al 31 de julio de 2009						
Aportes						
Partes sociales	[illegible]					[illegible]
Aportes de productores		[illegible]				[illegible]
Ganancias retenidas						
Reserva legal				[illegible]		[illegible]
Reservas libres				[illegible]		[illegible]
Resultado por conversión					[illegible]	[illegible]
Resultados no asignados					[illegible]	[illegible]
Reexpresiones contables			[illegible]			[illegible]
	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]
Aportes de productores		[illegible]	[illegible]			[illegible]
Ajuste de valores de la participación			[illegible]			[illegible]
Distribución de utilidades				[illegible]	[illegible]	[illegible]
Resultado del período [illegible]					[illegible]	[illegible]
Resultado por conversión					[illegible]	[illegible]
Reexpresiones contables			[illegible]			[illegible]
		[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]
Saldos al 31 de enero de 2010						
Aportes						
Partes sociales	[illegible]					[illegible]
Aportes de productores		[illegible]				[illegible]
Ganancias retenidas						
Reserva legal				[illegible]		[illegible]
Reservas libres				[illegible]		[illegible]
Resultado por conversión					[illegible]	[illegible]
Resultados no asignados					[illegible]	[illegible]
Reexpresiones contables			[illegible]			[illegible]
	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]
Aportes de productores		[illegible]	[illegible]			[illegible]
Ajuste de valores de la participación			[illegible]			[illegible]
[illegible]			[illegible]		[illegible]	[illegible]
Resultado del período [illegible]					[illegible]	[illegible]
Resultado por conversión					[illegible]	[illegible]
Reexpresiones contables			[illegible]			[illegible]
		[illegible]	[illegible]		[illegible]	[illegible]
Saldos al 31 de julio de 2010						
Aportes						
Partes sociales	[illegible]					[illegible]
Aportes de productores		[illegible]				[illegible]
Ganancias retenidas						
Reserva legal				[illegible]		[illegible]
Reservas libres				[illegible]		[illegible]
Resultado por conversión					[illegible]	[illegible]
Resultados no asignados					[illegible]	[illegible]
Reexpresiones contables			[illegible]			[illegible]
	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]
Aportes de productores		[illegible]	[illegible]			[illegible]
Ajuste de valores de la participación			[illegible]			[illegible]
Distribución de utilidades				[illegible]	[illegible]	[illegible]
Resultado del período [illegible]					[illegible]	[illegible]
Resultado por conversión					[illegible]	[illegible]
Reexpresiones contables			[illegible]			[illegible]
		[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]
Saldos al 31 de enero de 2011						
Aportes						
Partes sociales	[illegible]					[illegible]
Aportes de productores		[illegible]				[illegible]
Ganancias retenidas						
Reserva legal				[illegible]		[illegible]
Reservas libres				[illegible]		[illegible]
Resultado por conversión					[illegible]	[illegible]
Resultados no asignados					[illegible]	[illegible]
Reexpresiones contables			[illegible]			[illegible]
	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]

[illegible]

pwc
Inicialado para identificación

3

Conaprole
Creciendo juntos.

Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

Estado individual de flujos de efectivo
Semestre finalizado el 31 de enero de 2011
(en miles de pesos uruguayos)

	31 de enero de 2011	31 de enero de 2010
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas		
Resultado del período	526.606	337.215
Ajustes:		
Amortizaciones de bienes de uso	139.944	180.728
Intereses perdidos devengados	22.715	37.337
Previsión desafíos y beneficios prejubilatorios	5.231	8.652
Previsión reembolsos	(8.073)	314
Previsión litigios	10.018	6.155
Desafectación técnica de bienes de uso	286.457	154.069
Desguace de maquinaria	-	15.763
Recupero de intangibles	-	(13.870)
Resultado por venta de bienes de uso	(40)	(296)
Previsión para deudores incobrables	15.678	(28.654)
Previsión por obsolescencia de bienes de cambio	3.556	(55.037)
Resultado por inversión en otras empresas	(7.509)	(71.075)
Diferencia de cambio real generada por deudas financieras	(142.621)	(420.585)
Resultado de operaciones antes de cambios en rubros operativos	**851.742**	**200.064**
Créditos por ventas	(441.847)	(432.338)
Otros créditos	(57.917)	9.095
Bienes de cambio	(231.588)	401.173
Deudas comerciales	232.565	5.959
Deudas diversas	10.771	49.176
Previsiones	(46.941)	(31.451)
Efectivo proveniente de operaciones	**316.807**	**202.568**
Flujo de efectivo relacionado con inversiones		
Adquisiciones de bienes de uso	(85.074)	(62.206)
Ingresos por venta de bienes de uso	175	548
Efectivo aplicado a inversiones	**(84.899)**	**(61.658)**
Flujo de efectivo relacionado con financiamiento		
Distribución de dividendos	(129.009)	(137.950)
Intereses pagados	(27.771)	(48.296)
Aportes de socios	50.826	47.964
Deudas financieras	(424.165)	333.475
Efectivo (aplicado a) / proveniente de financiamiento	**(521.319)**	**195.191**
Variación neta del efectivo	**(289.411)**	**336.121**
Efectivo al inicio del período	**1.255.562**	**846.915**
Efectivo al fin del período (Nota 3.q)	**966.151**	**1.183.036**

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

4

Iniciado para identificación

Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES
POR EL SEMESTRE FINALIZADO EL 31 DE ENERO DE 2011
(miles de pesos uruguayos)

NOTA 1- INFORMACION BASICA SOBRE LA EMPRESA

a. Naturaleza jurídica

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE), fue creada por la Ley Nº 9.526 del 14 de diciembre de 1935 y el Decreto respectivo del 9 de julio de 1941, para cuyos efectos se estableció la expropiación de las siguientes empresas:

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

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

- Ley Nº 17.243 (de Urgencia) del 6 de julio de 2000 que introdujo variantes respecto a la constitución del Directorio y a la obligatoriedad de cumplir con las normas de información, publicidad y control exigidas a las sociedades anónimas abiertas previstas por la Ley Nº 16.060.

- Ley Nº 17.292 (de Urgencia) del 29 de enero de 2001 que estableció que el control interno debe ser ejercido por una Comisión Fiscal y que el destino de las utilidades será dispuesto por las autoridades de CONAPROLE.

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

b. Actividad principal

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

pwc
Iniciado para identificación

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

c. Participación en otras empresas

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

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

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

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

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

CONAPROLE Argentina S.A., CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda. y Leben Representaçoes 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 recría de vaquillonas. Actualmente se encuentra sin actividad.

pwc
Unidad de para identificación

Creciendo juntos.

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

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

La inversión en Bonprole Industrias Lácteas S.A. surge de un acuerdo suscrito el 26 de diciembre de 1995 con la empresa Bongrain de Francia a efectos de construir una planta para producir quesos exportables, con aportes igualitarios entre ambas empresas. El acuerdo fue modificado el 20 de octubre de 2000, fecha en la cual CONAPROLE pasó a participar con el 10% del capital de esa sociedad. Con fecha 12 de mayo de 2009 Bongrain transfiere a Petra S.A. su participación en Bonprole.

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

NOTA 2 - ESTADOS CONTABLES

Los presentes estados contables individuales son elaborados a efectos de presentación a instituciones prestadoras de fondos de CONAPROLE y organismos reguladores (Banco Central del Uruguay). Los mismos han sido aprobados para su emisión con fecha 29 de marzo de 2011.

pwc

Iniciado para identificación

7

NOTA 3 - PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

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

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

- Las normas contables adecuadas en el Uruguay prescriben un formato específico de presentación de los estados contables;

  El ajuste integral por inflación constituye una política obligatoria en la aplicación de las normas contables adecuadas en el Uruguay.

- Según normas contables adecuadas en el Uruguay (Decreto 538/09 del 30 de noviembre de 2009), en los estados contables individuales, las inversiones en entidades controladas, entidades controladas en forma conjunta y entidades bajo influencia significativa deben ser valuadas bajo la aplicación del método de la participación y no bajo el método del costo o valor razonable.

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

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

a. Criterios generales de valuación

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

pwc

8 Iniciado para identificación

b. Reexpresión por inflación

Los estados contables individuales de CONAPROLE se preparan y presentan en pesos uruguayos. Los saldos en pesos uruguayos son corregidos por el Índice de Precios al Consumo (IPC), el cual muestra una variación positiva del 3,9% entre el inicio del ejercicio y el 31 de enero de 2011 (variación positiva del 2,9% entre el 1 de agosto de 2009 y el 31 de enero de 2010). Hasta el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2009 CONAPROLE aplicó, a efectos de la corrección monetaria, el Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales (IPPN). Lo anterior se realiza para reflejar en forma integral los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda nacional, de acuerdo con los lineamientos establecidos en la NIC 29- Estados Contables en Economías Hiperinflacionarias-. Esta metodología no es aplicada a los bienes de cambio, bienes de uso e inversiones en otras empresas, para los cuales se utilizan los criterios detallados en Nota 3.d, 3.e y 3.h respectivamente.

Exposición e información comparativa

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

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

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

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

pwc
Iniciando para identificación

c. **Moneda extranjera**

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

Moneda	Cotización (pesos uruguayos por moneda) 31 de enero de 2011	31 de julio de 2010
Dólares	19,67	20,86
Euros	26,90	27,23
Reales	11,44	11,46
Unidades Indexadas	2,15	2,07

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

d. **Bienes de cambio**

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

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

- 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.

pwc

Firmado para identificación

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 período se evalúa la existencia de cambios en dichos valores revaluados y en caso de no presentarse cambios, los valores determinados en dólares estadounidenses se presentan a la cotización de cierre.

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

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

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

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

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

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

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

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

f. Activos intangibles

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

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

g. Deterioro en el valor de los activos

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

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

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

h. Inversiones en otras empresas

Las inversiones en Etinor S.A. y Conabia S.A. se encuentran valuadas al costo original de las mismas menos una pérdida por deterioro, cuando corresponda. El resto de las inversiones en otras empresas se encuentran valuadas por el método de la participación, en aplicación del Decreto 538/09 del 30 de noviembre de 2009.

Para aquellas inversiones en empresas que son contabilizadas bajo el método de la participación, y los pasivos de la misma superan sus activos, el valor reconocido por esta inversión se reduce a cero, y la pérdida acumulada remanente se expone deducida de los créditos mantenidos con la misma o como deuda diversa si las pérdidas acumuladas superan dichos créditos.

i. Créditos por ventas y otros créditos

Los créditos por ventas y otros créditos se expresan a su valor nominal ajustado por previsiones correspondientes a la irrecuperabilidad 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.

pwc
Documento para identificación

l. Pasivo financiero

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

m. Instrumentos derivados

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

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

n. Beneficios al personal

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

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

ñ. Previsiones

Las previsiones 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 previsiones 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 período/ejercicio la diferencia que surge al comparar el patrimonio al inicio y al fin del período/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 período/ejercicio, todos los importes involucrados en la variación del patrimonio se expresan en términos de moneda nacional al 31 de enero de 2011.

pwc

Iniciado para identificación

p. Determinación del beneficio

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

Los ingresos han sido computados en base al precio de venta de las mercaderías y productos terminados efectivamente entregados a terceros durante el 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 período considerado, teniendo en cuenta la tasa de interés aplicable en cada caso.

q. Efectivo y equivalentes

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

r. Uso de estimaciones contables

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

s. Información por segmentos del negocio

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

NOTA 4 - ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS

4.1. Factores de riesgo financiero

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

pwc

Iniciado para identificación

a. **Riesgo de precios**

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

b. **Riesgo de crédito**

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

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

	31 de enero de 2011		31 de julio de 2010	
Deudor	Miles de $	%	Miles de $	%
Clientes del exterior	383.998	28%	275.749	28%
Otros deudores menores al 4%	974.634	72%	692.328	72%
	1.358.632	100%	968.077	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.

pwc

Inicialado para identificación

Conaprole
Creciendo juntos.

	31 de enero de 2011		31 de julio de 2010	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Préstamos a tasa variable Libor 3 meses	98.157	260.916	109.648	351.977
Préstamos a tasa variable Libor 6 meses	207.860	436.120	198.291	503.093
Préstamos a tasa fija	359.305	-	860.919	-
Inversiones temporarias / otros créditos a tasa fija	(1.006.123)	-	(1.112.278)	-
	(340.501)	717.038	(143.418)	865.070

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

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

El 5 de febrero de 2010 se firmaron cuatro contratos de venta de moneda extranjera a futuro con Citibank S.A. por un monto total de 15 millones de euros, y vencimientos en abril, mayo, junio y julio de 2010. De acuerdo con esos contratos a la fecha de vencimiento CONAPROLE se obliga a entregar a Citibank S.A. una suma de euros y como contrapartida, recibir un importe en dólares americanos, según el arbitraje estipulado en el contrato de 1 Euro = 1,36 US$.

El 30 de setiembre de 2010 se firmaron tres contratos de venta de moneda extranjera a futuro con Citibank S.A. por un monto total de 6,6 millones de euros, y vencimientos en enero, febrero y marzo de 2011. De acuerdo con esos contratos a la fecha de vencimiento CONAPROLE se obliga a entregar a Citibank S.A. una suma de euros y como contrapartida, recibir un importe en dólares americanos, según el arbitraje estipulado en el contrato de 1 Euro = 1,3585 US$. Los resultados generados por dichos contratos se exponen en Resultados Financieros.

pwc

Iniciado para identificación

El 31 de enero de 2011 se firmó un contrato de venta de moneda extranjera a futuro con Citibank S.A. por un monto total de 2,2 millones de euros, y vencimiento en abril de 2011. De acuerdo con este contrato a la fecha de vencimiento CONAPROLE se obliga a entregar a Citibank S.A. una suma de euros y como contrapartida, recibir un importe en dólares americanos, según el arbitraje estipulado en el contrato de 1 Euro = 1,3665 US$.

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 remedición al valor razonable a la fecha de cierre del ejercicio. Las variaciones en el valor razonable se reconocen en cuentas de resultados.

4.3. Estimaciones de valor razonable

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

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

5.1. Disponibilidades

	31 de enero de 2011	31 de julio de 2010
Bancos	89.788	138.803
Caja	815	4.483
	90.603	143.286

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

5.2. Inversiones

	31 de enero de 2011	31 de julio de 2010
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	
Inversiones Temporarias en dólares	424.987	860.383
Inversiones Temporarias en moneda nacional	449.175	437.090
Intereses a cobrar	1.386	24.803
	875.548	1.112.276

pwc

Iniciado para identificación

Inversiones Temporarias en dólares

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

Inversiones Temporarias en moneda nacional

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

5.3. Créditos por ventas

	31 de enero de 2011	31 de julio de 2010
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	
Créditos por exportación	762.221	522.797
Partes relacionadas (Nota 8)	323.237	284.536
Créditos simples por ventas plaza	262.022	237.725
Créditos documentados	212.222	135.581
Cartas de crédito	122.167	71.974
Previsión para deudores incobrables (Nota 5.5)	(115.996)	(105.559)
	1.565.873	1.147.054

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 previsionado por la cuota parte negativa del valor patrimonial al cierre de estas inversiones.

pwc
Encargado para identificación

5.4. **Otros créditos**

	31 de enero de 2011		31 de julio de 2010	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Depósitos en garantía	130.575	-	-	-
Remitentes de leche (Nota 8)	106.652	-	226.777	-
Partes relacionadas (Nota 8)	17.503	-	36.717	-
Devolución de impuestos indirectos	124.849	-	116.251	-
Anticipos a proveedores	22.412	-	13.049	-
Créditos ajenos al giro	8.758	-	9.767	-
Adelantos al personal	1.059	84	839	87
Diversos	14.484	-	22.209	372
Previsión para deudores incobrables (Nota 5.5)	(23.639)	-	(26.534)	-
	102.663	84	399.075	459

Remitentes de leche

Período finalizado el 31 de enero de 2011

Incluye $ 97.658 correspondientes a una prima por socio cooperario aprobada por Resoluciones de Directorio N° 79.935 y N° 80.081 cuyo destino final, y en consecuencia su eventual impacto en el patrimonio de CONAPROLE, será resuelto en la Asamblea anual.

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010

Incluye $ 192.205 correspondientes a una prima por socio cooperario aprobada por Resoluciones de Directorio N° 78.823, N° 78.915, N° 78.957, N° 79.061, N° 79.106, N° 79.154 y N° 79.422, que fue aplicada durante el presente ejercicio al pago de la distribución de utilidades aprobada por Asamblea anual celebrada el día 16 de noviembre de 2010.

Depósitos en garantía

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

pwc

Iniciales/sello para identificación

5.5. Previsión para deudores incobrables

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

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

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

	Saldo al 31 de julio de 2010	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de enero de 2011
Previsión para deudores incobrables	132.093	(8.136)	15.678	139.635
	132.093	(8.136)	15.678	139.635

	Saldo al 31 de julio de 2009	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2010
Previsión para deudores incobrables	169.637	(22.139)	(15.405)	132.093
	169.637	(22.139)	(15.405)	132.093

5.6. Bienes de cambio

	31 de enero de 2011		31 de julio de 2010	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Productos terminados	1.236.345	11.150	936.402	18.522
Productos en proceso	163.577	-	252.962	-
Material de envasado	94.006	19.140	90.126	16.053
Materiales y suministros	66.097	134.480	65.653	125.608
Materias primas	66.334	3.636	48.927	3.710
Importaciones en trámite	4.034	-	4.026	-
Mercadería de reventa	13.155	-	13.863	-
Envases retornables	-	36.073	-	40.014
Previsión por desvalorización	(72.460)	(111.853)	(73.744)	(110.353)
	1.573.068	89.526	1.338.215	94.154

En este capítulo se incluyen bienes en régimen de Admisión Temporaria por un importe total de miles de $ 22.805 (miles de $ 16.670 al 31 de julio de 2010).

	Saldo al 31 de julio de 2010	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de enero de 2011
Previsión por desvalorización	184.097	-	3.336	187.433
	184.097	-	3.336	187.433

	Saldo al 31 de julio de 2009	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2010
Previsión por desvalorización	314.445	(122)	(130.226)	184.097
	314.445	(122)	(130.226)	184.097

pwc

Inicializado para identificación

5.7. Inversiones en otras empresas

A continuación se presenta el detalle por inversión

	31 de enero de 2011	31 de julio de 2010
Subsidiarias		
Productores de Leche S.A.	114.368	112.884
Cerealin S.A.	39.878	37.133
Conadis S.A.	-	-
CONAPROLE Argentina S A	-	-
CE.ME. S.A.	7.652	5.109
Etinor S.A.	75	75
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda..	-	-
Loben Representaçoes Comerciais Ltda.		-
Empresas bajo control común		
Conapac S.A.	25.978	29.910
Otras		
Bonprole S A	52.857	52.857
Conabia S.A.	57	57
	240.765	238.016

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 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.

pwc

Iniciado para identificación

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

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

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

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

5.9. Deudas comerciales

	31 de enero de 2011	31 de julio de 2010
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	
Productores remitentes (Nota 8)	524.921	409.138
Proveedores de plaza	346.605	282.435
Proveedores por importaciones	125.825	76.214
Partes relacionadas (Nota 8)	27.815	28.222
Anticipos recibidos de clientes	13.688	18.323
Documentos a pagar	4.214	7.116
	1.043.066	801.448

pwc

Iniciales para identificación

5.10. Deudas financieras

	31 de enero de 2011		31 de julio de 2010	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Préstamos bancarios	230.162	408.343	426.083	544.086
Intereses a vencer bancarios	(10.518)	(29.257)	(13.842)	(42.366)
Préstamo Precio Diferido (Nota 8)	111.729	299.678	91.951	311.182
Obligaciones negociables	335.004	38.831	473.131	43.275
Intereses a vencer no bancarios	(755)	(557)	(8.445)	(1.107)
	665.622	717.038	968.858	855.070

La composición del endeudamiento es la siguiente:

	31 de enero de 2011			
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	Total
Préstamos para financiación de exportaciones	63.528	-	-	63.528
International Finance Corporation	-	85.323	276.656	361.979
Obligaciones negociables	295.776	38.473	38.274	372.523
Préstamo Precio Diferido (Nota 8)	111.729	-	299.678	411.407
Otros préstamos	-	70.793	102.430	173.223
	471.033	194.589	717.038	1.382.660

	31 de julio de 2010			
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	Total
Préstamos para financiación de exportaciones	238.666	-	-	238.666
International Finance Corporation	-	95.377	350.169	445.546
Obligaciones negociables	422.253	42.433	42.168	506.854
Préstamo Precio Diferido (Nota 8)	91.951		311.182	403.133
Otros préstamos	-	78.178	151.551	229.729
	752.870	215.988	855.070	1.823.928

pwc

Inicialado para identificación

Préstamos para financiación de exportaciones

	31 de enero de 2011	31 de julio de 2010
BROU Circular 84/103	55.149	155.057
Banco Itau	-	20.480
Citibank	8.379	63.129
	63.528	238.666

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 fue cumplido.

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

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

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

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

Las tasas de interés aplicables son:

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

pwc
Iniciado para identificación

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 reajustable 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 enero de 2011 su saldo remanente por US$ 24.600 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 reajustable 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 enero de 2011 su saldo remanente por US$ 81.428, se presenta neteado del pasivo. Las mismas se encuentran prendadas a favor de Proleco por el préstamo recibido de la CND.

pwc
Iniciales para identificación

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

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

Préstamo Precio Diferido

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

Cláusulas contractuales

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

Detalle de vencimientos (montos expresados en miles de $)

	31 de enero de 2011					
Vencimiento de préstamos	Deuda en US$	Tasa Promedio	Deuda en EUR	Tasa Promedio	Deuda en $	Tasa Promedio
2011/2012	661.253	3,10%	-	-	4.369	8,00%
2012/2013	254.296	2,89%	-	-	-	-
2013/2014	191.680	2,96%	-	-	-	-
2014/2015	137.038	3,24%	-	-		-
2015/2016	60.815	3,24%		-	-	-
2016/2017	60.815	3,24%	-	-	-	-
2017/2018	12.394	3,24%	-	-	-	-
	1.378.291				4.369	

pwc
Documento para identificación

Conaprole
Creciendo juntos.

	31 de julio de 2010					
Vencimiento de préstamos	Deuda en US$	Tasa Promedio	Deuda en EUR	Tasa Promedio	Deuda en $	Tasa Promedio
2010/2011	731.058	3,40%	155.057	3,83%	82.143	8,86%
2011/2012	281.173	3,07%	-	-	-	-
2012/2013	198.458	3,00%	-	-	-	-
2013/2014	194.282	3,30%	-	-	-	-
2014/2015	67.002	3,30%	-	-	-	-
2015/2016	67.002	3,30%	-	-	-	-
2016/2017	47.153	3,27%	-	-	-	-
	1.586.728		155.057		82.143	

5.11. Deudas diversas

	31 de enero de 2011		31 de julio de 2010	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Partes relacionadas (Nota 8)	29.984	-	27.062	-
Retenciones a productores	122.085	879	121.425	1.144
Provisión por remuneraciones	116.668	-	119.136	
Cargas sociales a pagar	35.153	-	32.393	-
Fondo de retiro	31.822	-	32.122	-
Valor cuenca (Nota 8)	-	-	3.306	-
Retenciones al personal	5.449	-	5.241	-
Remuneraciones a pagar	11.892	-	16.991	-
Impuestos a pagar	29.463	-	12.692	-
Otros	7.335	-	9.242	-
	389.951	879	379.610	1.144

Valor cuenca

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

pwc

Iniciativa para identificación

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

Fondo de retiro

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

5.12. Previsiones

	31 de enero de 2011		31 de julio de 2010	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Despidos y beneficios prejubilables	101.286	54.713	113.434	66.797
Litigios	51.723	-	51.353	-
Reembolsos	23.745	-	39.648	-
	176.754	54.713	204.435	66.797

Provisión por despidos y beneficios prejubilables

Por Resolución de Directorio Nº 72.288 del 11 de agosto de 2003 y modificaciones posteriores, se aprobó un plan por el cual se otorgaría a los funcionarios 6 salarios líquidos al momento de aceptación e integración al plan y otros 6 salarios líquidos al cumplir la edad de 60 años, así como también se realizaría una novación del contrato de trabajo, efectuando una reducción del horario y de la remuneración. Adicionalmente se establece el otorgamiento de una partida mensual al trabajador, la cual permite, sumada al nuevo sueldo, la obtención de un ingreso total equivalente al 70% del último sueldo líquido, como forma de compensar los daños y perjuicios ocasionados. Dicha partida se recibe si y sólo si el trabajador continúa prestando servicios en CONAPROLE y la misma se deja de percibir ante el despido del trabajador o el fallecimiento del mismo.

Adicionalmente se otorgaría, en el momento de la efectiva jubilación, una partida que complemente posibles diferencias que surjan en la recompensa a percibir de la Comisión Administradora del Fondo de Retiro por haber adherido al plan de pre-jubilables. Al 31 de enero de 2011 están acogidos a este plan 63 funcionarios (83 al 31 de julio de 2010).

pwc

Iniciales para identificación

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

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

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

Al 31 de enero de 2011 están acogidos al nuevo plan 20 funcionarios (18 al 31 de julio de 2010) y ha respondido favorablemente a la invitación del Directorio 1 funcionario más (1 al 31 de julio de 2010).

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

Asimismo, la previsión también incluye miles de $ 47.811 (miles de $ 49.673 al 31 de julio de 2010) que corresponde a la mejor estimación realizada por la Dirección en cuanto a retiros incentivados a realizarse en el próximo ejercicio económico.

Litigios

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

Reembolsos

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

pwc

Iniciado para identificación

Evolución de previsiones

	Saldo al 31 de julio de 2010	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de enero de 2011
Despidos y beneficios prejubilatorios	180.231	(29.463)	5.231	155.999
Litigios	51.353	(9.648)	10.018	51.723
Reembolsos	39.648	(7.830)	(8.073)	23.745
	271.232	(46.941)	7.176	231.467

	Saldo al 31 de julio de 2009	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2010
Despidos y beneficios prejubilatorios	186.325	(35.054)	28.960	180.231
Litigios	33.828	-	17.525	51.353
Reembolsos	32.645	(5.526)	12.529	39.648
	252.798	(40.680)	59.014	271.232

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.

PWC
Firmado para identificación

Aportes y compromisos a capitalizar

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

Ajustes al patrimonio

	31 de enero de 2011	31 de julio de 2010
Aumento del valor de aporte de propietarios	22.745	22.059
Ajustes al patrimonio subsidiarias y empresas bajo control común	11.023	13.052
Reexpresión del capital social y aportes y compromisos a capitalizar	1.093.102	1.091.985
	1.126.870	1.127.096

Resultado por conversión

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

Restricción a la distribución de utilidades

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

pwc

Iniciales para identificación

NOTA 6 - INFORMACION REFERENTE A PARTIDAS DEL ESTADO DE RESULTADOS

6.1. Gastos por su naturaleza

Semestre finalizado el 31 de enero de 2011

	Costo de lo vend do	Gastos de ventas y distribución	Gastos de administración	Total
Leche y crema	3.553.723	-	-	3.553.723
Retribuciones personales	251.557	58.187	101.370	411.114
Cargas sociales	114.843	27 435	69 477	211.755
Material de envasado	223.716	-	-	223.716
Fletes internos	189.819	51 087	333	241.239
Electricidad, agua y combustibles	195.539	3.279	4.359	203.177
Amortizaciones	118.714	8.684	12.546	139.944
Materias primas varias	161.510	-	-	161.510
Gastos varios	67.822	12.778	30.637	110.967
Servicios de terceros	45.511	34.382	48.873	128.766
Reparación y mantenimiento	61.708	4.712	22.484	88.904
Gastos de exportaciones	-	92.833	-	92.833
Publicidad	121	63.878	3.188	67.187
Impuestos	1.436	18.645	10.679	30.760
Arrendamientos	785	25.344	85	26.214
Seguros	19	332	6.526	6.877
Previsión para incobrables	-	-	15.678	15.678
Desvalorización, pérdidas y muestras	4.657	23.463	(486)	27.634
	4.991.480	425.039	325.479	5.741.998

pwc

Firmado para identificación

Conaprole
Creciendo juntos.

Semestre finalizado el 31 de enero de 2010

	Costo de lo vendido	Gastos de ventas y distribución	Gastos de administración	Total
Leche y crema	3.160.515	-	-	3.160.515
Retribuciones personales	264.475	56.669	105.821	426.965
Cargas sociales	122.988	28.057	73.037	224.082
Material de envasado	251.651	-	-	251.651
Fletes internos	184.680	49.276	1.348	235.304
Electricidad, agua y combustibles	213.227	3.429	4.943	221.599
Amortizaciones	158.914	4.974	16.840	180.728
Materias primas varias	156.279	-	-	156.279
Gastos varios	79.529	12.697	50.398	142.624
Servicios de terceros	42.968	20.992	45.642	109.602
Reparación y mantenimiento	80.611	3.557	(547)	83.621
Gastos de exportaciones	-	79.140	-	79.140
Publicidad	38	47.232	4.217	51.487
Impuestos	92	23.441	4.955	28.488
Arrendamientos	896	29.255	30	30.181
Seguros	59	473	6.071	6.603
Previsión para incobrables	-	-	(28.654)	(28.654)
Desvalorización, pérdidas y muestras	(18.296)	23.459	(11.105)	(5.942)
	4.698.626	382.651	272.998	5.354.273

6.2. Resultados diversos

	31 de enero de 2011	31 de enero de 2010
Tasación de bienes de uso	(286.457)	(154.089)
Ingresos no operativos	10.112	13.259
Resultado por venta de bienes de uso	40	298
Recupero de intangibles	-	13.870
Desgüace maquinaria	-	(15.763)
Resultado por inversión en otras empresas	7.509	21.075
Otros	4.120	13.805
	(284.676)	(107.545)

Incluido para identificación

6.3. Resultados financieros

	31 de enero de 2011	31 de enero de 2010
Diferencia de cambio y resultado por desvalorización monetaria	10.874	171.938
Intereses perdidos	(22.715)	(37.337)
Comisiones bancarias	(3.172)	(3.655)
Otros resultados financieros	(1.546)	-
Multas y recargos	(185)	(187)
Descuentos obtenidos	3.617	3.300
Intereses ganados	42.042	41.244
	28.915	175.303

NOTA 7 - CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIA

	31 de enero de 2011	31 de julio de 2010
Valores recibidos en garantía	81.217	89.132
Otros	11.249	8.147
	92.466	97.279

Valores recibidos en garantía

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

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

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

Otras contingencias

Al 31 enero de 2011 CONAPROLE había avalado conformes emitidos por PROLESA por miles de US$ 2.491 (miles de US$ 1.939 al 31 de julio de 2010).

pwc

Visado para identificación

35

NOTA 8 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

		31 de enero de 2011	31 de julio de 2010
Créditos por ventas	Cerealin S.A.	2.959	4.670
(Nota 5.3)	CE.ME.S.A.	40.838	12.736
	Leben Representaçoes Comerciais Ltda	39.319	36.128
	CONAPROLE Do Brasil Com. Imp. e Exp. Ltda.	116.857	99.505
	Bonprole Industrias Lácteas S A	123.264	131.146
	Productores de Leche S.A.	-	351
		323.237	284.536
Otros créditos	Productores de Leche S.A.	5.785	23.124
(Nota 5.4)	Bonprole Industrias Lácteas S.A	6.734	9.309
	Cerealin S.A.	2.044	2.422
	CE.ME.S.A.	975	//
	Conapac S.A.	2.057	1.839
	Conadis S.A.	(92)	(54)
		17.503	36.717
Deudas comerciales	Conapac S.A.	15.289	18.497
(Nota 5.9)	Cerealin S.A	3.822	790
	CE.ME.S.A.	4.866	4.775
	Conadis S A	42	-
	Bonprole Industrias Lácteas S.A.	2.792	3.308
	Productores de Leche S.A.	1.004	852
		27.815	28.222
Deudas diversas	Productores de Leche S.A.	29.156	26.077
(Nota 5.11)	CONAPROLE Argentina S.A.	828	985
	Bonprole Industrias Lácteas S.A.	-	3.306
		29.984	30.368
Otros saldos		(58.571)	(55.254)

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

pwc

Firmado para identificación

Operaciones realizadas con partes relacionadas

		31 de enero de 2011	31 de enero de 2010
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	Venta de leche	225.003	160.078
	Venta de otros insumos	9.780	7.528
	Compra de quesos	(3.785)	(3.609)
CE.ME S.A.	Servicio de frío	(21.305)	(20.474)
	Otras compras	(2.162)	(2.382)
	Venta	105.032	97.808
	Compras de activo fijo	-	(1.362)
Cerealin S.A.	Venta de leche	22.570	13.238
	Venta de otros insumos	3.982	2.542
	Servicios y compras	(14.205)	(13.801)
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	Venta	143.232	33.126
Leiten Representaçoes Comerciais Ltda.	Venta	-	3.175
Conapac S.A.	Compra	(40.944)	(41.941)
	Venta	1.452	1.471
Productores de Leche S.A.	Compra	(168)	(240)
	Comisión gestión de cobro	4.983	7.457
	Venta	1.111	4.212
Otras transacciones		(254.500)	(227.429)

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.

pwc

Firmado para identificación

NOTA 9 - POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

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

	31 de enero de 2011		31 de julio de 2010	
	Moneda extranjera	Equivalente en US$	Moneda extranjera	Equivalente en US$
Dólares	(1.873)	(1.873)	(15.728)	(15.728)
Euros	3.967	5.436	(1.409)	(1.840)
Reales	5.184	3.013	6 432	3.532
Unid Indexadas	(100)	(11)	(200)	(20)
		6.565		(14.056)

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

	31 de enero de 2011		31 de julio de 2010
	Equivalente en US$	Equivalente en $	Equivalente en US$
Disponibilidades	2.534	49.865	5.546
Inversiones	21.675	426.373	30.173
Créditos por ventas	56.463	1.110.678	37.805
Otros créditos	14.594	287.087	7.663
Deudas comerciales	(14.330)	(281.893)	(9.662)
Deudas financieras	(70.067)	(1 378.291)	(80.370)
Deudas diversas	(2.546)	(50.089)	(2.076)
Previsiones	(1.758)	(34.574)	(3.135)
	6.565	129.146	(14.056)

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 Nº 1 - Magallanes 1871), Florida (Planta Nº 7), San Carlos (Planta Nº 10);

b) Solidaria de los Directores de CONAPROLE frente al BROU;

c) Prendaria sobre el equipamiento de las plantas industriales ubicadas en San Ramón (Planta Nº 9); Rincón del Pino (Planta Nº 11), Isla de Gorriti (Planta Nº 13), San Carlos (Planta Nº 10), Rivera (Planta Nº 14), Florida (Planta Nº 7).

pwc

Emitido para identificación

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

a) Hipotecarias sobre los siguientes inmuebles: CE.ME.S.A. (Camino Colman), Complejo Industrial Montevideo (Planta Nº 21), Isla de Gorriti (Planta Nº 13), Higueritas (fracción 3), Mercedes (Planta Nº 16), Rincón del Pino, 1ª hipoteca (Planta Nº 11), Conapac (Mendoza 2860 – Montevideo), Villa Rodriguez (Planta Nº 8);

b) Prendaria sobre:

- el equipamiento de Complejo Industrial Montevideo (Planta Nº 21), sobre el equipamiento de CE.ME.S.A. de Camino Colman y sobre el equipamiento de Villa Rodriguez (Planta Nº 8);

- varias marcas propiedad de CONAPROLE;

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

c) Fianza solidaria: Productores de Leche S.A., CE.ME.S.A., Cerealin S.A., Etinor S.A., CONAPROLE Argentina S.A., Leben Representaçoes Comerciais Ltda., CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.

NOTA 11 - HECHOS POSTERIORES

El 21 de marzo de 2011 se realizó la séptima emisión de Conahorro por un importe de US$ 3.000.000 a un año de plazo con pago semestral de intereses a la tasa del 3% anual.

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

pwc

Iniciado para identificación

Anexo

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)

Cuadro individual de bienes de uso, intangibles y amortizaciones
por el semestre finalizado el 31 de enero de 2011
(miles de pesos uruguayos)

Rubro	Valores de origen y revaluación					Amortizaciones					Valores netos
	Al inicio del período	Aumentos	Disminuciones	Traslados	Al fin del período	Al inicio del período	Disminuciones	Traslados	Cargo del período	Al fin del período	
Bienes de uso en uso											
Inmuebles (Tierras)	69.768	503	-		70.271	-		-	-		70.271
Inmuebles (Mejoras)	836.023	13.463	-	-	849.486	87.397	-	-	26.210	113.615	735.871
Muebles y Útiles	4.020	-	(4)	-	4.016	1.019	(4)	-	348	1.363	2.653
Equipos de Transporte	65.360	3.683	-	-	69.043	19.031		-	6.265	25.296	43.547
Maquinarias Industriales	2.134.158	22.381	-	17.774	2.174.241	256.343	-	-	92.234	348.577	1.825.664
Máquinas de oficina	52.883	1.940	(78)	-	54.745	15.225	(33)	-	4.695	19.887	34.858
Refrigeradores comerciales	8.849	83	-	-	8.926	1.452	-	-	558	2.010	6.916
Obras en curso	19.790	35.405	-	(17.774)	37.421	-	-	-	-	-	37.421
Importaciones en trámite	623	5.590	(623)	-	5.590	-	-	-	-	-	5.590
Otros	11	-	-	-	11	-	-	-	-		11
	3.191.472	76.513	(705)	-	3.267.265	380.467	(37)	-	130.418	512.828	2.754.437
Bienes de uso en préstamo											
Inmuebles (Tierras)	17.183	-	-	-	17.183	-	-		-	-	17.183
Inmuebles (Mejoras)	58.722	-	-	-	58.722	6.007	-	-	2.266	8.273	50.449
Muebles y útiles	505	-	-	-	505	505	-			505	-
Equipos de transporte	1.196	-	-		1.196	293	-	-	111	404	792
Maquinaria industrial	51.263	-	-	-	51.263	6.135	-	-	2.449	8.583	42.680
Refrigeradores comerciales	30.556	14.199	(222)	-	44.533	5.732	(114)	-	2.667	8.285	36.248
	159.505	14.199	(222)	-	173.402	18.672	(114)	-	7.486	26.050	147.352
	3.350.977	90.712	(927)	-	3.440.767	401.145	(171)	-	137.904	538.878	2.901.889
Intangibles											
Patentes, marcas y licencias	40.677	-	-	-	40.677	-	-	-	-	-	40.677
	40.677	-	-	-	40.677	-	-	-	-	-	40.677
	3.391.654	90.712	(927)	-	3.481.444	401.145	(171)	-	137.904	538.878	2.942.566

40

pwc
Inicialado para identificación

Anexo

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)

Cuadro individual de bienes de uso, intangibles y amortizaciones
por el semestre finalizado el 31 de enero de 2010
(miles de pesos uruguayos)

Rubro	Valores de origen y revaluación					Amortizaciones					
	Al inicio del período	Aumentos	Disminuciones	Traslados	Al fin del período	Al inicio del período	Disminuciones	Traslados	Cargo del período	Al fin del período	Valores netos
Bienes de uso en uso											
Inmuebles (Tierras)	74.569	-	-	-	74.569		-	-			74.569
Inmuebles (Mejoras)	843.094	18.026	-	4.357	865.477	17.874	-		35.116	52.990	812.487
Muebles y útiles	4.114	206	-	-	4.320	731	-	-	394	625	3.695
Equipos de Transporte	58.685	5.527	-	-	64.212	3.874	-	-	7.487	11.361	52.851
Maquinarias industriales	2.248.090	22.453	(16.549)	5.699	2.259.693	56.612	(765)	-	104.914	160.761	2.098.932
Máquinas de oficina	44.340	783	-	6.616	51.739	3.110	-	-	5.523	8.633	43.106
Refrigeradores comerciales	8.856	-	(7)	-	8.849	296	(1)	-	579	874	7.975
Obras en curso	21.562	7.367	-	(16.667)	12.262	-	-	-	-	-	12.262
Importaciones en trámite	-	731	-	-	731	-	-	-	-	-	731
Otros	11	-	-	-	11	-	-	-	-	-	11
	3.323.320	55.093	(16.556)	-	3.361.853	81.997	(766)	-	155.013	236.244	3.125.613
Bienes de uso en préstamo											
Inmuebles (Tierras)	21.127	-	-	-	21.127	-	-	-	-	-	21.127
Inmuebles (Mejoras)	72.495	-	-	-	72.495	1.394	-	-	2.770	4.164	68.332
Muebles y útiles	505	-	-	-	505	102	-	-	202	304	202
Equipos de transporte	1.195	-	-	-	1.195	71	-	-	111	182	1.014
Maquinaria industrial	54.465	-	-	-	54.465	1.294	-	-	2.556	3.850	50.615
Refrigeradores comerciales	22.801	7.843	(233)	-	30.411	1.029	(10)	-	2.253	3.317	27.094
	172.591	7.843	(233)	-	180.201	3.880	(10)		7.947	11.817	168.384
	3.495.917	62.936	(16.789)	-	3.542.054	85.877	(776)	-	162.960	248.061	3.294.003
Intangibles											
Patentes, marcas y licencias	32.528	13.870	-	-	46.398	-	-	-	-	-	46.398
	32.528	13.870	-	-	46.398	-	-	-	-	-	46.398
	3.528.445	76.806	(16.789)	-	3.588.452	85.877	(776)		162.960	248.061	3.340.401

41

pwc
Inicialado para identificación

Conaprole
Creciendo juntos.

FitchRatings

Finanzas Corporativas

Productos Lácteos
Uruguay
Informe complementario

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (Conaprole)

Calificación Nacional

	Calificación actual
Obligaciones Negociables Serie 1 por US$ 5 millones	AA-(uy)
Obligaciones Negociables Serie 2 por US$ 7 millones	AA-(uy)
CONAHORRO (12m) Junio 2011 por hasta US$ 4 MM	F1+(uy)
CONAHORRO (12m) Septiembre 2011 por hasta US$ 6 MM	F1+(uy)
CONAHORRO (12m) Marzo 2012 por hasta US$ 3 MM	F1+(uy)
CONAHORRO (12m) Junio 2012 por hasta US$ 3 MM	F1+(uy)

Resumen Financiero

Cifras No Consolidadas, ajustadas por inflación

	31/01/11 Año móvil	31/07/10
Total Activos ($ miles)	7.785.361	7.463.743
Total Patrimonio ($ miles)	4.737.338	4.309.207
Deuda Financiera ($ miles)	1.382.660	1.755.573
EBITDA ($ miles)	1.384.908	887.366
Margen EBITDA	11.9	8.6
Deuda neta/EBITDA	0.3	0.6
EBITDA/Intereses	25.2	13.2

Analistas

Gabriela Catri
+5411 5235 8129
mariajose.lobasso@fitchratings.com

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

Informes Relacionados

CRITERIO APLICADO:
Corporate Rating Methodology, Ago. 16, 2010. (1)

Manual de Calificación registrado ante el BCU.

Fundamentos de la calificación

- Las calificaciones asignadas a Conaprole reflejan sus sólidos indicadores crediticios. Las fortalezas de largo plazo del negocio de la compañía están dadas por: (i) su capacidad para trasladar bajas en los precios internacionales al precio de la materia prima pagado a los productores, restaurando márgenes de rentabilidad; (ii) la competitividad de la industria láctea uruguaya frente a otros jugadores globales (las exportaciones de Conaprole superan los US$ 200MM anuales); (iii) y las altas barreras de entrada en el mercado local, a raíz de su posición de mercado, el reconocimiento de sus marcas, y su desarrollada cadena de distribución. Estas características contribuyen a disminuir la volatilidad operativa de la compañía, en un negocio cíclico.
- Las calificaciones incorporan también la flexibilidad financiera de Conaprole, derivada de su conservador nivel de apalancamiento y demostrado acceso a los mercados de crédito. Las necesidades de financiamiento de Conaprole acompañan el ciclo de su negocio. La compañía tiene suficiente margen para absorber nueva deuda estructural.
- A ene'11 Conaprole detentaba un nivel de deuda neta/EBITDA de 0.3x y cobertura de intereses con EBITDA de 25.2x, lo cual compara positivamente contra 0.6x y 13.2x a julio'10 y 1.7x y 6.2x a julio'09. La estrategia financiera en el mediano plazo es mantener compromisos anuales de servicio de deuda en el orden de los US$ 10 MM. En un escenario conservador, Fitch prevé que la compañía sostenga un nivel de apalancamiento neto a EBITDA por debajo de 2x y coberturas de servicio de deuda con EBITDA superiores a 1.5x.

Factores relevantes de la calificación

- Fitch prevé que Conaprole sostendrá una estrategia financiera de mediano plazo caracterizada por un nivel de apalancamiento conservador y fuerte posición de liquidez. La calificación podría verse presionada si se observara una suba en el apalancamiento de corto plazo por encima de lo estimado, que no estuviera estrictamente relacionada con el financiamiento del ciclo de negocio.
- La emisión de los títulos CONAHORRO de corto plazo contribuyen a diversificar aún más las fuentes de financiación de la compañía.

Liquidez y estructura de capital

A ene'11 la deuda finaciera bruta ascendía a US$ 69 MM, lo cual compara contra US$ 87 MM a julio'10 y US$ 94 MM a julio'09 (afectado por indexación y tipo de cambio). La deuda financiera neta de liquidez y depósitos dados en garantía alcanzó los US$ 21 MM. El 48% del apalancamiento bruto se encontraba en el corto plazo; la compañía detentaba una fuerte posición de liquidez (dada principalmente por inversiones temporarias en BCU), que cubría en 1.45x la deuda de corto plazo.

La deuda de Conaprole se compone principalmente de préstamos bancarios (aprox. 70% del total), préstamos de productores y las ONs objeto de calificación.

Fitch Uruguay Calificadora de Riesgo S.A.
Mayo 2011

Conaprole
Creciendo juntos.

Conahorro

FitchRatings

Finanzas Corporativas

Anexo I. Resumen financiero

Resumen Financiero - Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)
(miles de UYU$ ajustados, año fiscal finalizado en Julio)

Tipo de Cambio UYU/USD a final del Período	19,90	20,25	21,48	20,60	21,53
Multiplicador de Inflación	1,0000	1,0389	1,1043	1,1821	1,2770
	Año Móvil				
Cifras no consolidadas	**Jan/2011**	**2010**	**2009**	**2008**	**2007**
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	1.384.908	921.874	910.894	559.930	1.106.351
Margen de EBITDA	11,9	8,6	9,2	4,6	10,5
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	15,8	6,4	19,3	7,3	9,4
Margen del Flujo de Fondos Libre	4,6	3,8	5,1	(9,1)	2,0
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	18,2	13,4	2,9	14,8	17,6
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	17,6	5,8	8,6	2,5	3,0
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	25,2	13,2	6,2	2,7	4,8
EBITDA / Servicio de Deuda	1,9	0,9	1,0	0,3	0,5
FGO / Cargos Fijos	17,6	5,8	8,6	2,5	3,0
FFL / Servicio de Deuda	0,8	0,5	0,7	(0,5)	0,2
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	2,2	1,7	1,6	0,2	0,9
FCO / Inversiones de Capital	6,3	6,2	4,2	(0,1)	2,3
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	1,4	4,5	1,8	5,2	4,0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,0	2,0	2,5	4,9	2,5
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,3	0,6	1,5	2,7	1,3
Costo de Financiamiento Implícito (%)	3,2	3,3	5,4	6,5	6,8
Deuda Garantizada / Deuda Total					
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	0,5	0,5	0,4	0,6	0,7
Balance					
Total Activos	7.785.361	7.753.991	8.382.590	9.224.155	8.957.712
Caja e Inversiones Corrientes	966.151	1.255.504	846.922	1.238.960	1.300.717
Deuda Corto Plazo	665.622	968.813	791.706	1.768.097	1.801.502
Deuda Largo Plazo	717.038	855.031	1.450.464	969.243	930.965
Deuda Total	**1.382.660**	**1.823.844**	**2.242.170**	**2.737.340**	**2.732.467**
Deuda asimilable al Patrimonio					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.382.660	1.823.844	2.242.170	2.737.340	2.732.467
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.382.660	1.823.844	2.242.170	2.737.340	2.732.467
Total Patrimonio	4.737.338	4.476.835	4.385.719	4.548.001	4.473.401
Total Capital Ajustado	**6.119.998**	**6.300.679**	**6.627.889**	**7.285.341**	**7.205.868**
Flujo de Caja					
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	**911.413**	**333.569**	**1.128.377**	**321.094**	**451.078**
Variación del Capital de Trabajo	(115.316)	313.790	(21.543)	(370.977)	378.340
Flujo de Caja Operativo (FCO)	796.097	647.359	1.106.834	(49.883)	829.418
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(127.172)	(103.981)	(263.676)	(851.802)	(366.358)
Dividendos	(134.086)	(138.879)	(337.897)	(218.050)	(253.535)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	**534.839**	**404.499**	**505.261**	**(1.119.734)**	**209.525**
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	16.045	17.018	53.559	10.941	0
Otras Inversiones, Neto	0	0	0	0	2.503
Variación Neta de Deuda	(764.749)	(30.860)	(944.610)	737.239	77.041
Variación Neta del Capital	103.736	92.278	81.494	127.618	74.643
Otros (Inversión y Financiación)	(99.296)	(74.306)	14.879	0	0
Variación de Caja	**(209.425)**	**408.629**	**(289.418)**	**(243.936)**	**363.712**
Estado de Resultados					
Ventas Netas	**11.631.154**	**10.772.706**	**9.932.423**	**12.275.912**	**10.538.699**
Variación de Ventas (%)	17,1	8,5	(19,1)	16,5	15,6
EBIT Operativo	**936.699**	**442.079**	**512.669**	**202.739**	**723.348**
Intereses Financieros Brutos	54.938	69.637	147.933	210.144	229.080
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	**784.809**	**594.835**	**130.953**	**666.147**	**734.555**

FitchRatings

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

Programa de Obligaciones Negociables por hasta U$S 20 millones

En el mes de enero de 2006, el Directorio de Conaprole aprobó la emisión de un Programa de Obligaciones Negociables con Oferta Pública por hasta US$ 20 MM. El programa fue inscripto en el Registro del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el 28/4/2006 (Comunicación 2006/103), con vigencia por cinco años.
La ley y la jurisdicción aplicable es la del país. El plazo de las emisiones a realizarse bajo dicho programa será en el rango de 3-10 años.

Condiciones de emisión bajo el programa

1) La compañía se obliga a cumplir con los siguientes ratios, al cierre de cada ejercicio anual: Razón corriente no menor a 1.0x, EBITDA de 12 meses no menor a US$ 15 MM, y cobertura del servicio de deuda de Largo Plazo no menor a 1.0x
2) El capital outstanding bajo el Programa de ONs. Nunca superará los US$ 12MM.
3) Los términos y condiciones de la emisión pueden ser modificados con la aprobación de los obligacionistas que representen 2/3 del capital adeudado con derecho de voto.

1° Serie de Obligaciones Negociables por hasta US$ 5 millones

Dicha Serie de ONs fue inscripta junto al programa en el Registro del Mercado de Valores en el Banco Central del Uruguay el 28/4/2006 (Comunicación 2006/103). Asimismo, la emisión fue autorizada por la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. y la Bolsa de Valores de Montevideo, en mayo de 2006.

Monto de emisión: US$ 5 MM
Fecha de emisión: 7/6/2006
Precio de suscripción: 99%
Plazo: cinco años, con vencimiento final el 15/junio/2011.
Amortización de capital: 5 cuotas anuales iguales y consecutivas, a partir del 15/6/2007.
La emisión incluye la opción de rescate anticipado por el 101%.
Tasa de interés: Libor de tres meses más un margen del 2% anual. Los pagos serán trimestrales, con vencimiento del primer servicio de intereses el 15/9/06. La emisión tiene estipulado un interés moratorio de 4% anual.
Agente organizador: Credit Uruguay Banco S.A. y GAP Consultores.
Agente fiduciario/de pago/entidad registrante: Crédit Uruguay Banco S.A.

2° Serie de Obligaciones Negociables por US$ 7 millones

El Directorio de Conaprole con fecha 23/11/2006 aprobó la realización de una Segunda Serie de ONs por hasta US$ 7 MM. La inscripción de la Serie en el Registro del Mercado de Valores en el Banco Central del Uruguay fue el 15/12/2006. Asimismo, fue autorizada para cotizar en diciembre de 2006 en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. y en la Bolsa de Valores de Montevideo.

Monto de emisión: US$ 7 MM.
Fecha Emisión: 26/12/2006
Precio de suscripción: 99.775%.
Plazo: 6,5 años.
Amortización: 7 cuotas anuales iguales y consecutivas, a partir del 15/6/2007.
Tasa de interés: Libor de seis meses más un margen del 1% anual. Los pagos serán semestrales, el 15/junio y 15/diciembre.
Agente organizador: Crédit Uruguay Banco S.A y GAP Consultores.
Agente fiduciario/de pago/entidad registrante: Crédit Uruguay Banco S.A.

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

Monto: Hasta US$ 100 millones

Moneda: US$

Nombre de las ONs: ConAhorro

Tipo de obligaciones: Escriturales, no convertibles en acciones

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

Vigencia del programa: 5 años desde la aprobación del BCU

Plazo: 6 meses a 1 año

Moneda de repago: Se cancelará en dólares americanos, salvo que por restricción legal no se pudiera acceder a dicha moneda. En este caso se podrá cancelar en moneda local al tipo de cambio de cierre del día anterior al pago que fije el BCU para operaciones financieras

Condiciones de la Serie (12m) Junio 2011
Monto: Hasta US$ 4 millones

Moneda: US$

Vencimiento: 20 de junio 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, disponiendo para ello del plazo comprendido entre el 15 de noviembre y el 15 de diciembre de 2010.

Amortización: 100% al vencimiento o el 20 de diciembre de 2010, si el inversor hace uso de la opción de cancelación

Pago de interés: 20 de diciembre de 2010 y 20 de junio de 2011.

Condiciones de la Serie (12m) Setiembre 2011
Monto: US$ 6 millones

Moneda: US$

Vencimiento: 20 de setiembre de 2011

Derecho del inversor: El inversor tendrá derecho a recuperar su inversión en el momento del primer pago de intereses. Para ejercer este derecho, deberá comunicarlo en el plazo comprendido entre el 18 de febrero y el 17 de marzo de 2011.

Amortización: 100% al 20 de setiembre de 2011 o al 21 de marzo de 2011, si el inversor hace uso de la opción de cancelación.

Pago de interés: 21 de marzo de 2011 y 20 de setiembre de 2011.

Condiciones de la Serie (12m) Marzo 2012
Monto: Hasta US$ 3 millones

Moneda: US$

Vencimiento: 20/3/2012

Derecho del Inversor: El inversor tendrá el derecho a recuperar hasta la cifra de US$ 1 MM en el momento del primer pago de intereses. Para ejercer tal derecho el inversor deberá comunicar la voluntad del ejercicio a su agente de custodia, a través de una instrucción firmada que recabará el agente fiduciario, quien lo comunicará al Banco Central. Para esto dispondrá de un plazo comprendido entre el 15 de agosto de 2011 y el 16 de septiembre de 2011.

Amortización: 100% al 20/3/2012 o un importe a determinar al 20/9/2011, si el inversor ejerce su derecho de venta a esa fecha.

Pago de interés: 20/9/2011 y 20/3/2012.

Condiciones de la Serie (12m) Junio 2012

Monto: US$ 3 millones

Moneda: US$

Vencimiento: 20 de junio de 2012

Derecho del inversor: El inversor tendrá el derecho a recuperar hasta la cifra de US$ 1 millón en el momento del primer pago de intereses. Para ejercer tal derecho el inversor deberán comunicar la voluntad del ejercicio a su agente de custodia, a través de una instrucción firmada que recabará el agente fiduciario, quien lo comunicará al Banco Central. Para esto dispondrá de un plazo comprendido entre el 21 de noviembre y el 19 de diciembre de 2011.

Amortización: 100% al 20 de junio de 2012 o al 20 de diciembre de 2011, si el inversor hace uso de la opción de cancelación.

Pago de interés: 21 de diciembre de 2011 y 20 de junio de 2012.

FitchRatings

Finanzas Corporativas

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.
Derechos de autor © 2011 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.
La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados especificamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún titulo. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier titulo. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier titulo para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Conaprole