



FEBRERO DE 2013

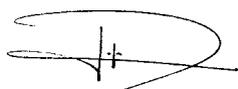
VALOR INSCRIPTO EN EL REGISTRO DE VALORES DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY POR RESOLUCIÓN DE FECHA __ DE _____ DE 2013 SEGÚN COMUNICADO N° 2013/_____.

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

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

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

Por Cooperativa Nacional de Productores de Leche



Cr. José Luis Rial
Gte. Financiero



Sr. Wilson Cabrera
Vicepresidente



• **AVISO IMPORTANTE**

A 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 REPRESENTANTE (BANCO DE LA REPÚBLICA O. DEL URUGUAY) NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS EN LA MISMA, NI ASUME RESPONSABILIDAD ALGUNA, PRINCIPAL NI DE GARANTÍA, POR LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES OBJETO DE ESTA EMISIÓN, NI POR EL CONTENIDO DE ESTE PROSPECTO.

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

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

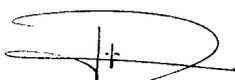
CON RESPECTO A LOS RIESGOS DE LA EMISIÓN RECOMENDAMOS LEER ATENTAMENTE EL CAPÍTULO 4 Y EL ANEXO 5.

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 FEBRERO de 2013".

Por Cooperativa Nacional de Productores de Leche.



Cr. José Luis Rial
Gte. Financiero



Sr. Wilson Cabrera
Vicepresidente





1.	VÍNCULO DE ESTA SERIE CON EL PROGRAMA CONAHORRO II	9
2.	SUMARIO DE TÉRMINOS Y CONDICIONES	9
	2.1 Términos y condiciones	9
	2.2 Forma. Denominación. Intereses	12
	2.3 Contrato de Representación	12
	2.4 Contrato de Agente de Pago	12
	2.5 Contrato de Entidad Registrante	13
	2.6 Titularidad	13
	2.7 Condiciones	14
3.	INFORMACIÓN ECONÓMICA FINANCIERA Y CONTABLE	15
	3.1 Análisis Patrimonial	17
	3.2 Análisis de Resultados	17
	3.3 Estructura de Endeudamiento	17
	3.4 Proyecciones	17
	3.4.1 Supuestos principales	17
	3.4.2 Estados contables proyectados	18
4.	RIESGOS	21
5.	USO DE LOS FONDOS	21
	5.1 Estacionalidad de la producción de leche	21
5.2	Evolución del stock de productos terminados	22
6.	HECHOS RELEVANTES	22
7.	DETALLE DE SERIES EMITIDAS - VIGENTES	22
	7.1 Conahorro II (36M) Junio 2015	22
	7.2 Conahorro II (60M) Setiembre 2017	22
ANEXOS		
	Anexo 1 - Informe de la Comisión Fiscal sobre la Emisión	23
	Anexo 2 - Res. Dir. de Conaprole que aprueba la Emisión	25
	Anexo 3 - Documento de Emisión Conahorro II 60m – Marzo 2018 - Modelo	31
	Anexo 4 - Estados Contables de Conaprole y Grupo Económico al 31/07/12	37
	Anexo 5 - Informe de Calificación de Riesgo	125



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

El presente documento, constituye el Suplemento de Prospecto de la tercera serie del programa de Obligaciones Negociables Conahorro II de Conaprole, denominada ConahorroII 60m – Marzo 2018, el que se rige en un todo, de acuerdo a lo dispuesto por la normativa del mercado de valores, en el artículo 29, Sección V, Capítulo III, Título I, de la Circular 2110.

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 II.

• 2. SUMARIO DE TÉRMINOS Y CONDICIONES.

• 2.1 Términos y condiciones

Por Resolución de Directorio de fecha 8 de mayo de 2012, la Cooperativa Nacional de Productores de Leche (Conaprole, en adelante "el Emisor") resolvió emitir un programa de emisión de obligaciones negociables con oferta pública (en adelante las "Obligaciones"), al amparo de lo dispuesto en los arts. de la ley N° 18.627, así como demás normas reglamentarias y complementarias vigentes o que se dicten en el futuro.

Por Resolución de Directorio de fecha 5 de febrero de 2013, Conaprole resolvió emitir la tercera serie del programa Conahorro II, denominada Conahorro II 60m – Marzo 2018 de acuerdo al siguiente detalle:

Emisor:	Cooperativa Nacional de Productores de Leche.
Instrumento:	Programa de Obligaciones Negociables, bajo ley n° 18.627.
Oferta:	Las Obligaciones Negociables serán ofrecidas mediante oferta pública.
<i>CONDICIONES GENERALES DEL PROGRAMA</i>	
Monto:	Hasta 100 millones.
Moneda:	Dólares americanos .
Nombre de las Obligaciones:	Conahorro II.
Tipo de Obligaciones:	Escriturales no convertibles en acciones.
Utilización de los fondos:	Financiamiento de inversiones en productos terminados con destino a la exportación, o financiamiento de proyectos de inversión en plantas y equipos en complejos industriales de Conaprole.
Vigencia:	5 años a partir de la aprobación por el BCU.
Plazo de las emisiones:	De 1 a 20 años.
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.
Aprobación emisiones:	Cada serie que se emita bajo el Programa de Emisión será aprobada por el Directorio del Emisor así como las condiciones específicas de dicha serie.
Ley y jurisdicción aplicable:	República Oriental del Uruguay.

<i>CONDICIONES DE LA SERIE 3^a – CONAHORRO II 60M – MARZO 2018</i>	
Monto:	US\$ 3 millones, ampliables a US\$ 5 millones en función de las solicitudes de suscripción recibidas y a criterio de Conaprole.
Moneda:	Dólares americanos - Billetes.
Calificación:	A determinar
Vencimiento:	20 de marzo de 2018.
Amortización:	<p>20-03-2015 Un cuarto del Circulante 21-03-2016 Un tercio del Circulante 20-03-2017 La mitad del Circulante 20-03-2018 Circulante</p> <p>- y en cada oportunidad en que los inversores ejerzan su derecho de venta.</p> <p>A los efectos de determinar el Circulante, se tomará el del cierre del día de pago de intereses inmediato anterior.</p>
Derecho del inversor:	<p>En cada fecha de pago de intereses, el conjunto de inversores tendrá el derecho a recuperar hasta un 10% del Circulante al cierre del día de pago de intereses inmediato anterior. Para ejercer tales derechos los inversores deberán comunicar a su Entidad Registrante, la voluntad de ejercicio del mismo, a través de una instrucción firmada que recabará el Representante de los obligacionistas, quien lo comunicará al final del plazo al Banco Central, disponiendo para ello en cada caso, de un período de 30 días, que inicia 31 días calendario anteriores a la fecha estipulada para ejercerlo y finaliza el día previo a la fecha de ejercicio de tal derecho. Si la cifra de solicitudes superara el importe comprometido, los capitales a reintegrar se determinarán de acuerdo a los siguientes criterios:</p> <p>i – a prorrata entre las solicitudes recibidas, o ii – el monto total solicitado si Conaprole así lo determina.</p> <p>El Representante de los obligacionistas considerará como cancelación anticipada de la emisión, los capitales devueltos a los inversores en ejercicio de este derecho.</p>
Inversión mínima	US\$ 1.000.
Especies válidas para efectuar la suscripción:	<p>Se podrán efectuar suscripciones:</p> <p>i – Con US\$ billetes ii – Con el valor nominal de cualquier serie de los programas Conahorro y Conahorro II vigentes al momento de la suscripción. En este caso si un tenedor de cualquier serie de los referidos programas quisiera integrar la nueva serie canjeando total o parcialmente su tenencia de las mismas, Conaprole tomará el importe a canjear como una cancelación anticipada al valor del 100% de la serie de que se trate, a los solos efectos de integrar el capital a la serie que se estará suscribiendo, acreditando los intereses corridos en la caja de ahorros del inversor que solicite el canje.</p>
Precio:	100% de su Valor Nominal.
Interés Compensatorio:	3,75% lineal anual. El interés será calculado en base a un año de 365 días.
Pago de Intereses:	Semestrales en las siguientes fechas: 20-09-2013, 20-03-2014, 22-09-2014, 20-03-2015, 21-09-2015, 21-03-2016, 20-09-2016, 20-03-2017, 20-09-2017 y 20-03-2018.
Interés Moratorio:	200 pbs por encima de la tasa de interés compensatorio.
Fecha de emisión:	22 de marzo de 2013.
Agentes de Distribución:	Banco de la República O. del Uruguay, Bolsa de Valores de Montevideo y otros agentes privados, en porcentajes a determinar para cada emisión.

Comisión de Distribución:	0,25%.
Día de Apertura de la Suscripción:	20 de marzo de 2013.
Suscripción:	Se tomarán suscripciones durante todo el día 20 de marzo de 2013 (de las 0:00 horas hasta las 24:00 horas).
Modo de Suscripción:	<p>Cada inversor podrá realizar solicitud(es) de suscripción, a través de los medios que el (los) Agentes de distribución establezca(n) a estos efectos.</p> <p>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 ConahorroII 60m - Marzo 2018 por el mismo valor que el capital suscripto.</p> <p>El importe suscripto permanecerá bloqueado en la cuenta que el suscriptor asocie a esta operativa, desde el momento de la suscripción hasta la fecha de emisión, y tendrá como única finalidad la compra de Conahorro, no siendo por tanto de libre disponibilidad para el inversor. El día de la emisión el importe que se adjudique será debitado de dicha cuenta en tanto que, de existir remanente no adjudicado, éste permanecerá en la cuenta sin bloqueo.</p>
Criterio de asignación:	Cerrada la suscripción y en función de la demanda recibida, el emisor fijará el monto máximo a aceptar por suscripción individual en función del monto global de emisión que decida aceptar dentro del rango establecido en este prospecto. Este monto máximo de suscripción individual será el mismo para todos los suscriptores.
Coordinación de las Suscripciones entre los Agentes de Distribución:	A las 18:00 horas del día de suscripción, la porción asignada a cada agente no distribuída podrá ser reasignada en todo o en parte a otro agente, para satisfacer su eventual exceso de demanda.
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%. 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 de 2013.
Agente Organizador:	Banco de la República O. del Uruguay.
Representante de los Obligacionistas:	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.

Asamblea de Obligacionistas:

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 __ de _____ de 2013. A su vez, CONAPROLE presentó los valores para su inscripción al Banco Central del Uruguay el día __ de febrero de 2013, habiendo culminado la tramitación el __ de _____ de 2013 resultando definitivamente inscrita en el Registro de Valores de dicha institución en la misma fecha.

• 2.2 Forma. Denominación. Intereses

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

Las Obligaciones de la Tercera Emisión devengarán intereses a una tasa de interés nominal anual del 3,75%. Los intereses serán pagaderos semestralmente en las siguientes fechas: 20-09-2013, 20-03-2014, 22-09-2014, 20-03-2015, 21-09-2015, 21-03-2016, 20-09-2016, 20-03-2017, 20-09-2017 y 20-03-18. 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. Cada Período de Intereses siguiente, comenzarán el Día de Pago de Intereses de que se trate y vencerá el día inmediato anterior al siguiente Día de Pago de Intereses.

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 Representación

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 Representación.

Por otra parte el Representante de los Obligacionistas podrá: (a) realizar aquellos actos que sean necesarios para conservar los derechos de los Obligacionistas y (b) renunciar como representante 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 renuncia y rescisión del Representante de los Obligacionistas dará derecho al Emisor a reclamar la devolución de la comisión únicamente en la proporción de lo abonado por adelantado de acuerdo al tiempo no transcurrido. Sin perjuicio de las facultades generales de renuncia del Representante de los Obligacionistas, 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 Representante de los Obligacionistas 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 Representante de los Obligacionistas no es responsable por el contenido y alcance de las Obligaciones.

El Emisor podrá vetar la designación de aquellos Representantes de los Obligacionistas 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 Representante de los Obligacionistas o designado este no aceptase en los plazos establecidos, lo podrá designar el Emisor dentro de los 45 días corridos de celebrada la Asamblea respectiva, notificándose al Banco Central del Uruguay. En ningún caso el Representante de los Obligacionistas podrá ser una empresa vinculada al Emisor. Si el Emisor no lo hiciera dentro del plazo señalado, cualquier obligacionista o el propio Representante



de los Obligacionistas podrá solicitar al juez competente que designe al Representante de los Obligacionistas sustituto, cesando las responsabilidades del Representante de los Obligacionistas cuando la solicitud se haya formulado al tribunal correspondiente.

El contrato de Representación, 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 las Obligaciones, previa provisión de fondos por parte del Emisor.

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

El Agente de Pago no asume ningún tipo de responsabilidad para el caso de ausencia de la provisión de fondos por parte del Emisor. En caso en que la provisión de fondos fuere insuficiente para hacer frente al pago de la totalidad de las Obligaciones, el Agente de Pago queda irrevocablemente autorizado a prorratear los fondos entre la totalidad de los Obligacionistas de cada Serie, quedando exonerado de toda responsabilidad por los eventuales perjuicios que el pago a prorrata pudiera ocasionar a aquellos.

• 2.5 Contrato de Entidad Registrante

Conaprole ha designado a Banco de la República O. del Uruguay para que actúe como "Entidad Registrante" del Programa de Emisión de Obligaciones Negociables, de acuerdo a lo dispuesto por los arts. 63 y siguientes de la Ley N° 18.627, 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, bajo el formato de anotación en cuenta en forma electrónica 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. Determinados los suscriptores y los importes de adjudicación de la emisión, el Banco registrará la tenencia de Obligaciones de cada titular en las respectivas cuentas de Títulos de su sistema informático, y operará con las mismas exigencias de firmas con que se haya constituido el depósito del importe suscripto.

Los obligacionistas podrán obtener constancia de dicho registro presentándose en dependencias del Banco y solicitando la emisión

de la misma mediante impresión de la Consulta de Posición de su cuenta Títulos. En caso que el Obligacionista requiera la emisión de un Certificado de Legitimación en los términos previstos por los artículos 41 y siguientes de la Ley 18.627 y en los artículos 60 y siguientes de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores – Libro II, podrá solicitarlo en la Casa Central – Sección Custodias del Banco.

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. Los nuevos inversionistas o titulares de derechos reales deberán registrarse previamente como clientes en el Banco y abrir una cuenta de Caja de Ahorros que no exigirá saldo mínimo y estará libre de comisiones, excepto por exceso de movimientos. Todos los adquirentes o titulares de derechos reales sobre las Obligaciones Negociables deberán presentarse ante el Banco y suscribir la documentación que como Entidad Registrante se le requiera a tales efectos.

La transmisión de las Obligaciones Negociables, así como la constitución de derechos reales sobre las mismas, serán oponible 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 Representación (art. 68 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. 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 Representación y en el 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)

	31.07.2012	31.01.2012	31.07.2011	31.01.2011
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE				
Disponibilidades	113.033	138.396	142.173	90.603
Inversiones	661.766	647.606	661.981	875.548
Créditos				
Por Venta	2.029.497	1.799.097	1.390.133	1.565.873
Otros	881.292	644.731	649.345	402.663
Bienes de cambio	3.458.365	2.755.127	2.165.083	1.573.068
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	7.143.953	5.984.957	5.008.715	4.507.755
ACTIVO NO CORRIENTE				
Otros créditos	146.064	74.514	1.426	84
Bienes de cambio	117.131	139.077	107.894	89.526
Inversiones	284.278	262.537	235.658	245.430
Bienes de uso	3.249.349	2.841.763	2.708.510	2.901.889
Intangibles	22.138	34.187	32.969	40.677
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	3.818.960	3.352.078	3.086.457	3.277.606
TOTAL ACTIVO	10.962.913	9.337.035	8.095.172	7.785.361
PASIVO Y PATRIMONIO				
PASIVO CORRIENTE				
Deudas				
Comerciales	2.006.394	1.568.217	1.383.409	1.043.066
Financieras	772.455	902.670	484.038	665.622
Diversas	752.264	604.432	588.181	389.951
Previsiones	191.173	188.207	193.629	176.754
TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE	3.722.286	3.263.526	2.649.257	2.275.393
PASIVO NO CORRIENTE				
Financieras	1.378.457	600.723	559.094	717.038
Diversas	614	918	1.300	879
Previsiones	51.626	51.313	54.442	54.713
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	1.430.697	652.954	614.836	772.630
TOTAL PASIVO	5.152.983	3.916.480	3.264.093	3.048.023
Capital	36.079	36.079	36.079	36.079
Aportes y compromisos a capitalizar	840.546	768.814	685.942	621.355
Ajustes al patrimonio	1.211.224	1.273.016	1.200.292	1.126.870
Reservas	850.173	850.173	768.104	768.104
Resultado por conversión	-31.424	-42.822	-47.409	-46.120
Resultados de ejercicios anteriores	1.808.185	1.904.609	1.808.185	1.704.444
Resultados del período	1.095.147	630.686	379.886	526.606
TOTAL DEL PATRIMONIO	5.809.930	5.420.555	4.831.079	4.737.338

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

	31.07.2012	31.01.2012	31.07.2011	31.01.2011
INGRESOS OPERATIVOS				
Del exterior	8.672.914	4.890.249	7.324.026	3.653.174
Locales	7.104.028	3.583.615	6.468.836	3.213.326
Descuentos y bonificaciones	-810.581	-426.059	-718.412	-362.135
INGRESOS OPERATIVOS NETOS	14.966.361	8.047.805	13.074.450	6.504.365
Costos de los bienes vendidos y servicios prestados	-12.385.857	-6.562.630	-10.603.735	-4.991.480
RESULTADO BRUTO	2.580.504	1.485.175	2.470.715	1.512.885
Gastos de administración y ventas	-1.946.704	-965.096	-1.548.731	-750.518
Resultados diversos	446.226	78.280	-531.230	-264.676
Resultados financieros	15.121	32.327	-10.868	28.915
Resultado del ejercicio	1.095.147	630.686	379.886	526.606
Deuda financiera neta DFN (US\$)	69,1	38,5	15,5	19,1
Razón de endeudamiento (DFN/ patrimonio)	0,26	0,14	0,06	0,08
Razón de endeudamiento (DFN / EBITDA 12M)	1,22	0,72	0,22	0,27
Razón corriente (ajustada por Inv. Temporarias)	2,12	2,04	2,19	2,59
EBIT (US\$)	29,4	26,5	50	38,8
EBITDA (US\$)	56,7	53,8	70,9	48,9
Margen EBIT	4,23%	6,46%	7,05%	11,7%
Margen de EBITDA	8,17%	13,11%	9,99%	14,8%
Días de Inventario (+)	110	99	118	82
Días a cobrar (+)	45	40	40	43
Días a pagar (-)	59	49	49	44
Ciclo de conversión de caja (en días)	96	90	109	81



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

La buena situación de liquidez se complementa con una sólida Razón de Endeudamiento (el Patrimonio de la Cooperativa es más de 6 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

Durante el ejercicio 2012 (Agosto'11-Julio'12) la remisión creció un 19.7% respecto del año anterior. El volumen vendido por la Cooperativa en igual lapso, sin embargo, aumentó solo un 14.7% debido a un enfriamiento del mercado en el último trimestre del ejercicio ocasionado por la caída del precio internacional (que luego comenzó a recuperarse en Agosto). Esto llevó a que el stock físico de productos pasara de 67 días (Jul'11) a 92 días (Jul'12).

Las exportaciones aumentaron como consecuencia de la mejora en los volúmenes negociados (+21%) que ayudó a compensar la caída en los precios (-10%) de los precios internacionales. En el frente doméstico, el volumen vendido tuvo un incremento de un 4.5% al tiempo que los precios en dólares bajaron un 3.4%, todo lo cual contribuyó a que las ventas locales perdieran participación en el total de venta de la Cooperativa.

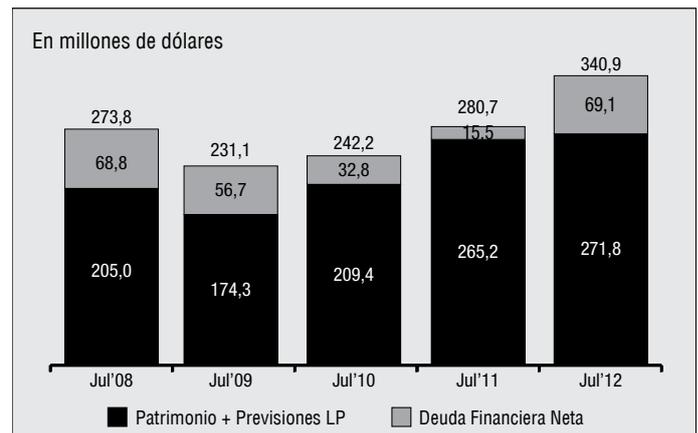
En este contexto, la rentabilidad operativa de la Cooperativa mantuvo un saludable margen tanto de EBIT como de EBITDA).

3.3 Estructura de Endeudamiento

Al 31 de Julio de 2012, la inversión neta en activos de la cooperativa aumentó US\$ 60 MM (US\$ 50 MM en Inventario de Productos Terminados y US\$ 10 MM en maquinaria y equipamiento –neto de depreciación de activos fijos por US\$ 15.5 MM), de los cuales US\$

54 MM fueron financiados con aumento de endeudamiento financiero (US\$ 35 MM con deuda de LP y US\$ 19 MM con reducción de activos líquidos).

La deuda financiera neta de la Cooperativa al cierre de Jul'12 se compone de: US\$ 71.7 MM con vencimientos mayores a 12 meses y, una posición líquida activa neta US\$ 2.6 MM. Cabe acotar que solo la inversión en Capital de Trabajo Operativo cubre 2.37 veces la totalidad del endeudamiento financiero neto.



3.4 Proyecciones

3.4.1 Supuestos Principales

Se estima que la remisión aumentará en el ejercicio 2012/2013 un 4% debido a que el ritmo de crecimiento revertirá a su media histórica luego de 2 años de fuerte crecimiento.

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

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

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

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

• 3.4.2 Estados contables proyectados

<i>ESTADO DE RESULTADOS (Cifras expresadas en miles US\$)</i>						
	jul-13	jul-14	jul-15	jul-16	jul-17	jul-18
Ingresos Locales	318.922	321.772	324.608	327.429	330.230	333.009
Ingresos Exterior	422.120	430.389	427.855	424.911	421.541	435.210
Total Ingresos	741.042	752.160	752.464	752.340	751.771	768.219
Costos variables	-550.746	-531.265	-544.111	-548.058	-546.867	-566.589
Costos fijos	-77.218	-85.167	-85.167	-85.167	-85.167	-85.167
Costo de lo vendido	-627.964	-616.433	-629.279	-633.226	-632.034	-651.757
Resultado Bruto	113.078	135.728	123.185	119.114	119.737	116.463
Gastos Variables Export.	-13.542	-13.807	-13.726	-13.632	-13.524	-13.962
Costos fijos	-92.408	-92.743	-92.743	-92.743	-92.743	-92.743
Gastos Administración y Ventas	-105.950	-106.551	-106.469	-106.375	-106.267	-106.705
EBIT	7.128	29.177	16.716	12.739	13.470	9.757
Resultados Financieros	-3.794	-6.130	-4.563	-4.016	-3.470	-2.928
Diferencia de cambio (posición pesos)	272	2.356	2.014	2.461	2.526	2.537
Resultados Financieros	-3.522	-3.774	-2.548	-1.554	-944	-391
Resultado Neto	3.606	25.403	14.168	11.185	12.526	9.366
Resultado Operativo	7.128	29.177	16.716	12.739	13.470	9.757
Amortización	15.248	15.248	15.248	15.248	15.248	15.248
Aporte Fdo. Productividad	6.555	5.494	5.626	5.636	5.574	5.790
Total EBITDA	28.931	49.919	37.590	33.624	34.292	30.795
EBIT/VENTAS	1,0%	3,9%	2,2%	1,7%	1,8%	1,3%
EBITDA/VENTAS	3,9%	6,6%	5,0%	4,5%	4,6%	4,0%
DF EBITDA	4,4	1,9	2,2	2,1	1,7	1,5
EBITDA/INTERESES PERD. NETOS	7,6	8,1	8,2	8,4	9,9	10,5
EBITDA/SERVICIO DEUDA	2,3	1,8	1,5	1,5	1,5	1,6

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

	jul-13	jul-14	jul-15	jul-16	jul-17	jul-18
Disponibilidad	5.188	5.188	5.188	5.188	5.188	5.188
Créditos por ventas	72.849	78.856	78.866	78.830	78.746	80.504
Bs. de Cambio	162.793	118.809	121.097	121.800	121.587	121.528
Créditos CP (otros)	39.575	34.087	31.122	30.485	30.493	30.973
Pasivos Comerciales	-58.590	-55.090	-57.898	-58.689	-59.489	-61.543
Deudas diversas	-43.487	-43.215	-42.971	-42.744	-42.533	-42.337
Capital de trabajo Operativo	178.329	138.635	135.404	134.870	133.993	134.314
Bienes de Uso e Intangibles	208.885	226.836	225.588	220.340	215.092	209.844
Inversiones a largo plazo	14.104	14.104	14.104	14.104	14.104	14.104
Otros créditos y Bs. Cambio no corrientes	6.665	6.665	6.665	6.665	6.665	6.665
ACTIVO NO CORRIENTE	229.654	247.606	246.357	241.109	235.861	230.613
INVERSIÓN	407.983	336.241	381.762	375.980	369.854	364.927
Deudas Financieras	126.550	95.702	82.242	70.328	58.182	45.661
Otras deudas No Corrientes	2.130	2.130	2.130	2.130	2.130	2.130
Patrimonio	279.303	288.409	297.390	303.522	309.543	317.136
FINANCIAMIENTO	407.983	388.241	381.762	375.980	369.854	364.927

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

	jul-13	jul-14	jul-15	jul-16	jul-17	jul-18
Resultado Operativo	7.128	29.177	16.716	12.739	13.470	9.757
Amortización	15.248	15.248	15.248	15.248	15.248	15.248
Fdo. Productividad	6.555	6.195	6.317	6.302	6.207	6.423
EBITDA	28.931	50.620	38.281	34.289	34.926	31.429
Var. Capital de Trabajo Operativo	3.818	33.003	1.928	-2.122	-2.435	-618
Varios (RDM)	272	2.356	2.014	2.461	2.526	2.537
ORÍGENES DE FONDOS	33.021	85.979	42.223	34.629	35.016	33.349
Repago de DLP	7.520	20.940	20.271	18.844	19.814	16.191
Intereses Perdidos	3.794	6.130	4.563	4.016	3.470	2.928
Servicio de deuda	11.314	27.070	24.833	22.860	23.284	19.119
Inversiones	70.996	33.200	14.000	10.000	10.000	10.000
DLP-Desembolsos	-67.100	-13.320	-11.200	-8.000	-8.000	-8.000
Reliquidación	16.000	15.800	10.200	8.700	9.400	7.900
USO DE FONDOS	31.210	62.750	37.833	33.560	34.684	29.019
Var. Caja & DF CT	1.811	23.228	4.389	1.069	332	4.330
Var. Caja						
Var. Deuda Fin CT	1811	23.228	4.389	1.069	332	4.330
Var. Caja & DF CT	1.811	23.228	4.389	1.069	332	4.330

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

	jul-13	jul-14	jul-15	jul-16	jul-17	jul-18
Bienes de Cambio	162.793	118.809	121.097	121.800	121.587	121.528
Bienes de USO e Inversiones	229.654	247.606	246.357	241.109	235.861	230.613
Patrimonio	-279.303	-288.409	-297.390	-303.522	-309.543	-317.136
Posición No Monetaria (Activa)	113.144	78.006	70.064	59.387	47.906	35.006
Posición en Mon. Nac.	32.413	25.904	32.718	33.732	33.727	34.794
Posición en Mon. Ext.	80.731	52.102	37.346	25.655	14.179	212
Posición Monetaria (Pasiva)	113.144	78.006	70.064	59.387	47.906	35.006

Nota: Los bienes de cambio son principalmente Productos Terminados de Exportación que una vez embarcados generaran ingresos en Moneda Extranjera, de allí que sea razonable considerarlos una cobertura natural de su posición pasiva en M/ext.

• 4. RIESGOS

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

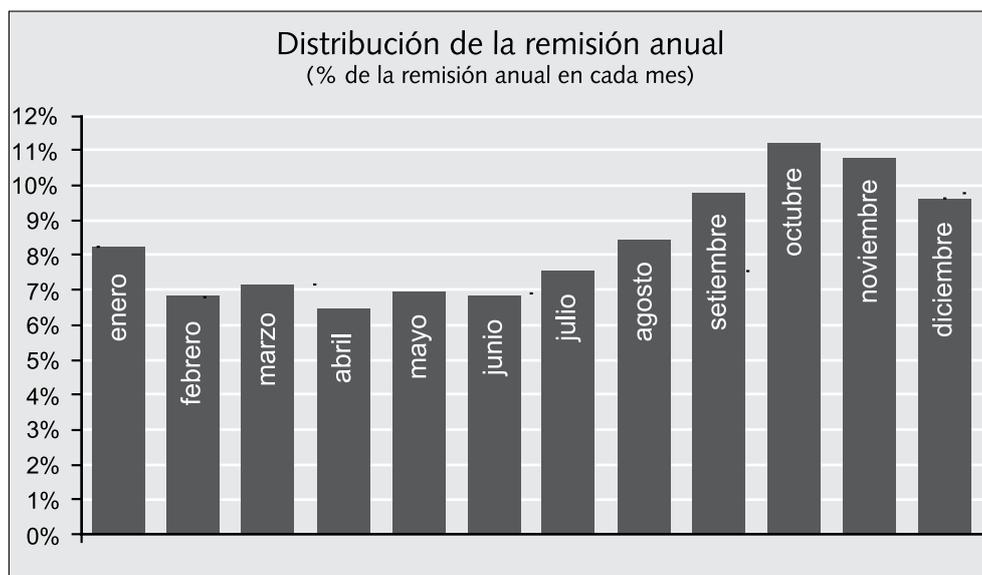
Mitigantes: La principal línea de defensa la constituye la calidad de los productos de Conaprole, la cobertura de su distribución, y la preferencia del consumidor por productos nacionales a igualdad de condiciones. A esto debe sumarse el mantenimiento de adecuados niveles de competitividad con los países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

• 5. USO DE LOS FONDOS

El destino de los fondos de esta emisión en particular y del programa en general es el Financiamiento de inversiones en productos terminados con destino a la exportación, y/o financiamiento de proyectos de inversión en plantas y equipos en complejos industriales de Conaprole.

• 5.1 Estacionalidad de la producción de leche

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



te. Durante la época de zafra (agosto a enero) la Cooperativa compra y procesa mucho 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 más 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 está 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 1º de marzo de 2012, la toma de posesión de las nuevas autoridades de Conaprole, Directorio, Comisión Fiscal y Asamblea de Productores, surgidas del acto eleccionario celebrado el 2 de diciembre de 2011.

- La integración del nuevo Directorio es la siguiente:

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

7. DETALLE DE SERIES EMITIDAS

7.1 Conahorro II (36M) Junio 2015

Importe de la emisión: US\$ 3 millones

Importe amortizado: US\$ 95,045 (miles)

Emitida el 25 de junio de 2012, esta serie vencerá el 30 de junio de 2015, pagando intereses semestrales en las siguientes fechas: 20-12-2012, 20-06-2013, 20-12-2013, 20-06-2014, 22-12-2014 y 30-06-2015 a una tasa del 2,75% lineal anual.

El conjunto de los tenedores de esta serie poseen el derecho de cancelar un porcentaje de su inversión, en cada fecha de pago de intereses, si así lo manifiestan en el período de 30 días calendario que antecede a cada una de estas fechas.

En ejercicio de este derecho se cancelaron US\$ 80.000 el 20 de diciembre de 2012.

El 20 de setiembre de 2012 se canjearon US\$ 15.045 de estos títulos, que pasaron a integrar la serie Conahorro II (60m) – Setiembre 2017.

7.2 Conahorro II (60M) Setiembre 2017

Importe de la emisión: US\$ 5 millones.

Emitida el 24 de setiembre de 2012, esta serie vencerá el 20 de setiembre de 2017, pagando intereses semestrales en las siguientes fechas: 20-03-2013, 20-09-2013, 20-03-2014, 22-09-2014, 20-03-2015, 21-09-2015, 21-03-2016, 20-09-2016, 20-03-2017 y 20-09-2017 a una tasa del 4% lineal anual, y amortizando un cuarto del circulante en las siguientes fechas: 22-09-2014, 21-09-2015, 20-09-2016 y 20-09-2017.

El conjunto de los tenedores de esta serie poseen el derecho de cancelar un porcentaje de su inversión, en cada fecha de pago de intereses, si así lo manifiestan en el período de 30 días calendario que antecede a cada una de estas fechas.

• ANEXO 1

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN





Er N° 615179

Montevideo, 5 de febrero de 2013.- 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 tercera serie de Obligaciones Negociables perteneciente al programa Conahorro II, la que se denominará Conahorro II 60 m – Marzo 2018, por un monto de hasta US\$ 5 millones (dictamen no vinculante según inciso G del Decreto de fecha 16 de marzo de 2003 que reglamentó lo dispuesto por la 2da Ley de Urgencia (No. 17.292) de Enero de 2001).

RESULTANDO: i) Que la Gerencia Financiera pondrá en consideración del Directorio de Conaprole, la aprobación de la tercera serie de Conahorro II, denominada Conahorro II 60m – Marzo 2018.

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

iii) Que esta emisión se hará por hasta US\$ 5 millones, a cinco año de plazo, con pago de intereses semestrales y cuatro cuotas de amortización anuales a partir del 20-03-2015, a una tasa del 3,75% lineal anual, y se mantendrá el derecho de los obligacionistas de pedir cancelaciones anticipadas por hasta un 10% del circulante en cada fecha de pago de intereses.

iv) 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.

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

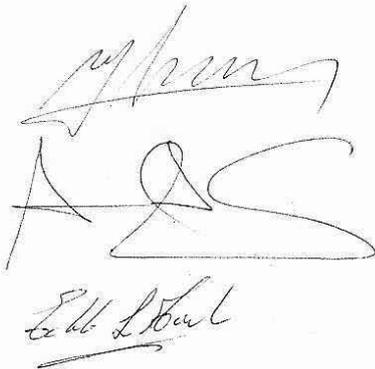
CONSIDERANDO: i) que la referida emisión forma parte de la especialización financiera que el Area Financiera lleva adelante, y que tiende a aplicar diversas opciones de financiamiento según los plazos y naturaleza del objeto de financiamiento.

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:

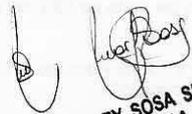
1. Compartir los fundamentos expuestos precedentemente en cuanto a la conveniencia de la emisión de Conahorro II 60 m – Marzo 2018, por hasta US\$ 5 millones, en el marco del programa Conahorro II vigente por hasta US\$100 millones.
2. Mantener la recomendación de la Comisión Fiscal con respecto a la vigilancia del nivel global de deuda de la cooperativa y el perfil de la misma.



• ANEXO 1

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

ARANCEL OFICIAL	
Artículo	8.º
Honorario	\$ 304
Mont. Net.	\$ 47
Fondo Gremial	\$


NILJA MARY SOSA SILVA
ESCRIBANA
MAT. 8608 CN.13396/5





• ANEXO 2

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN




Er N° 615181



ESC. NILIA MARY SOSA SILVA - 13396/5

Montevideo, 5 de febrero de 2013.-

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

RESULTANDO:

- I) Que la incursión en el Mercado de Capitales ha permitido confirmar el alto nivel de aceptación de la marca Conaprole como producto financiero en general, y de Conahorro, el financiamiento pensado y dirigido, para pequeños y medianos ahorristas, en particular.
- II) Que el grado de madurez de Conahorro, hizo propicia la idea de extender el concepto del producto, desvinculándolo de la idea exclusiva del Corto Plazo, para transformarlo en un instrumento de ahorro y de inversión, para plazos de entre 1 y 10 años, afianzando el vínculo que Conaprole tiene hoy con los inversores, dándoles acceso a instrumentos de deuda de los que hoy, buena parte de ellos no disponen – en particular ahorristas de menos de US\$ 100 mil.
- III) Que en este marco se ideó CONAHORRO II, un programa pensado para incluir, de acuerdo a las necesidades de financiamiento, a toda la gama posible de inversores.
- IV) Que una vez emitidas las dos primeras series de CONAHORRO II a 3 y 5 años, con una demanda sostenida por el mismo segmento de pequeños inversores que ha adquirido CONAHORRO, se considera oportuno afianzar la adhesión de los inversores en el plazo de 5 años, emitiendo una nueva serie, bajo la modalidad de bono amortizable.
- V) Que en esta oportunidad se corregirá la tasa a la baja, en un cuarto de punto, de forma de:
 - Hacer converger, paulatinamente, la tasa de fondeo del mercado de capitales a 5 años a las tasas de fondeo ofrecidas por la banca local, en idéntico plazo.
 - Crear las condiciones para realizar emisiones a 10 años de plazo a una tasa del 4%, a partir del año próximo.
- VI) Que la Comisión Fiscal, ha emitido un dictamen no vinculante favorable respecto de la emisión de Conahorro II 60M – Marzo 2018, tercera emisión del programa CONAHORRO II (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 de los programas Conahorro, es una oportunidad de capitalizar y complementar la robusta imagen de la Cooperativa a



• ANEXO 2

través del desarrollo de nuevos productos financieros en la plaza.

- II) Que el programa de inversiones en planta y equipo que Conaprole está procesando, constituye una excelente oportunidad para robustecer el vínculo con el Mercado de Capitales, incorporando esta fuente de financiamiento al referido programa de inversiones.
- III) Que ampliar el plazo de Conahorro, transformándolo en un vehículo de ahorro e inversión, permitirá anclar este canal de financiamiento, en un mercado de capitales que ha mostrado confianza y firme interés en el negocio desarrollado por la Cooperativa

SE RESUELVE:

1º) Aprobar la emisión de Conahorro II 60m – Marzo 2018, tercera serie del programa de Obligaciones Negociables denominado Conahorro II por hasta USD 5 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	
Nombre	Conahorro II	
Tipo de obligaciones	Escriturales no convertibles en acciones	
Utilización de los fondos	Financiamiento de inversiones en productos terminados con destino a la exportación, o financiamiento de proyectos de inversión en plantas y equipos en complejos industriales de Conaprole.	
Vigencia	5 años a partir de la aprobación por el BCU	
Plazo de las emisiones	De 1 a 20 años	
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	
Aprobación emisiones	Cada Serie que se emita bajo el Programa de Emisión será aprobada por el Directorio del Emisor así como las condiciones específicas de dicha serie.	
Ley y jurisdicción aplicable	República Oriental del Uruguay	
CONDICIONES DE LA SERIE 3ª – CONAHORRO II 60M – MARZO 2018		
Monto	US\$ 3 millones, ampliables a US\$ 5 millones en función de las solicitudes de suscripción recibidas y a criterio de Conaprole	
Moneda	Dólares americanos - Billetes	
Calificación	A determinar	
Vencimiento:	20 de marzo de 2018.	
Amortización:	20-03-2015	Un cuarto del Circulante
	21-03-2016	Un tercio del Circulante
	20-03-2017	La mitad del Circulante
	20-03-2018	Circulante





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Er N° 615182



ESC. NILIA MARY SOSA SILVA - 13396/5

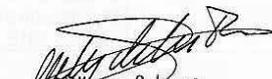
	<p>- y en cada oportunidad en que los inversores ejerzan su derecho de venta.</p> <p>A los efectos de determinar el Circulante, se tomará el del cierre del día de pago de intereses inmediato anterior.</p>
Derecho del inversor:	<p>En cada fecha de pago de intereses, el conjunto de inversores tendrá el derecho a recuperar hasta un 10% del Circulante al cierre del día de pago de intereses inmediato anterior. Para ejercer tales derechos los inversores deberán comunicar a su Entidad Registrante, la voluntad de ejercicio del mismo, a través de una instrucción firmada que recabará el Representante de los obligacionistas, quien lo comunicará al final del plazo al Banco Central, disponiendo para ello en cada caso, de un período de 30 días, que inicia 31 días calendario anteriores a la fecha estipulada para ejercerlo y finaliza el día previo a la fecha de ejercicio de tal derecho. Si la cifra de solicitudes superara el importe comprometido, los capitales a reintegrar se determinarán de acuerdo a los siguientes criterios:</p> <p>i – a prorrata entre las solicitudes recibidas, o</p> <p>ii – el monto total solicitado si Conaprole así lo determina.</p> <p>El Representante de los obligacionistas considerará como cancelación anticipada de la emisión, los capitales devueltos a los inversores en ejercicio de este derecho.</p>
Inversión Mínima	US\$ 1.000
Especies válidas para efectuar la suscripción:	<p>Se podrán efectuar suscripciones:</p> <p>i – Con US\$ billetes</p> <p>ii – Con el valor nominal de cualquier serie de los programas Conahorro y Conahorro II vigentes al momento de la suscripción. En este caso si un tenedor de cualquier serie de los referidos programas quisiera integrar la nueva serie canjeando total o parcialmente su tenencia de las mismas, Conaprole tomará el importe a canjear como una cancelación anticipada al valor del 100% de la serie de que se trate, a los solos efectos de integrar el capital a la serie que se estará suscribiendo, acreditando los intereses corridos en la caja de ahorros del inversor que solicite el canje.</p>
Precio:	100% de su Valor Nominal.
Interés Compensatorio:	3,75% lineal anual. El interés será calculado en base a un año de 365 días.
Pago de Intereses	Semestrales en las siguientes fechas: 20-09-2013, 20-03-2014, 22-09-2014, 20-03-2015, 21-09-2015, 21-03-2016, 20-09-2016, 20-03-2017, 20-09-2017 y 20-03-2018
Interés Moratorio	200 pbs por encima de la tasa de interés compensatorio
Fecha de emisión:	22 de marzo de 2013.
Agentes de Distribución	Banco de la República O. del Uruguay, Bolsa de Valores de Montevideo y otros agentes privados, en porcentajes a determinar para cada emisión.
Comisión de Distribución:	0,25%
Día de Apertura de la Suscripción:	20 de marzo de 2013.
Suscripción:	Se tomarán suscripciones durante todo el día 20 de marzo de 2013 (de las 0:00 horas hasta las 24:00 horas)
Modo de suscripción	<p>Cada inversor podrá realizar solicitud(es) de suscripción, a través de los medios que el (los) Agentes de distribución establezca(n) a estos efectos.</p> <p>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 II 60M - Marzo 2018 por el mismo valor que el capital suscripto.</p>



	El importe suscrito permanecerá bloqueado en la cuenta que el suscriptor asocie a esta operativa, desde el momento de la suscripción hasta la fecha de emisión, y tendrá como única finalidad la compra de Conahorro, no siendo por tanto de libre disponibilidad para el inversor. El día de la emisión el importe que se adjudique será debitado de dicha cuenta en tanto que, de existir remanente no adjudicado, éste permanecerá en la cuenta sin bloqueo.
Criterio de asignación	Cerrada la suscripción y en función de la demanda recibida, el emisor fijará el monto máximo a aceptar por suscripción individual en función del monto global de emisión que decida aceptar dentro del rango establecido en este prospecto. Este monto máximo se suscripción individual será el mismo para todos los suscriptores.
Coordinación de las Suscripciones entre los Agentes de Distribución	A las 18:00 horas del día de suscripción, la porción asignada a cada agente no distribuida podrá ser reasignada en todo o en parte a otro agente, para satisfacer su eventual exceso de demanda.
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%. 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 de 2013.
Agente Organizador	Banco de la República O. del Uruguay
Representante de los Obligacionistas:	Banco de la República O. del Uruguay
Agente de Pago:	Banco de la República O. del Uruguay
Entidad Registrante:	Banco de la República O. del Uruguay
Ley Gobernante	República Oriental del Uruguay.
Asamblea de Obligacionistas:	<ol style="list-style-type: none"> 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. 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).


Gabriela Ramos
Secretaría Directorio


Wilson Cabrera
Vicepresidente



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Er N° 615183



ESC. NILIA MARY SOSA SILVA - 13396/5

CONCUERDA, bien y fielmente con el documento original del mismo tenor que he tenido a la vista, con el cual he cotejado este testimonio.- **EN FE DE ELLO**, a solicitud de Conaprole y a los efectos de su presentación ante el Banco Central del Uruguay, expido en tres hojas de Papel Notarial de Actuación Serie Er números 615181 a 615183, que sello, signo y firmo en Montevideo, el siete de febrero de dos mil trece.-

ARANCEL OFICIAL	
Artículo 8º
Honorario \$	365
Mont. Net. \$	51
Fondo Gremial \$	3



NILIA MARY SOSA SILVA
ESCRIBANA
MAT. 8608 CN.13396/5







• ANEXO 3

CONAPROLE
DOCUMENTO DE EMISION DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES
CONAHORRO II 60 M – MARZO 2018

En la ciudad de Montevideo, el día 22 de marzo del año 2013, **CONAPROLE** (en adelante, el Emisor), representada en este acto por Alvaro Ambrois y José Luis Rial González, con domicilio en Magallanes 1871, Montevideo CP 11800, Uruguay, emite, bajo un Programa de Emisión, Obligaciones Negociables de acuerdo a los términos y condiciones que se establecen a continuación.

Este documento constituye el documento de emisión (arts. 15 y 21 de la ley N° 18.627) de la Serie Conahorro II 60m – Marzo 2018 de las Obligaciones Negociables (denominadas Conahorro II) escriturales no convertibles en acciones, regida por la ley 18.627 y normas reglamentarias complementarias, por un valor nominal de US\$_____.- (Dólares USA _____ millones) emitida por el Emisor en la fecha de hoy (en adelante indistintamente las 'Obligaciones').

1) Antecedentes.

Por resolución de su Directorio de fecha 8 de mayo de 2012, el Emisor resolvió recurrir al financiamiento mediante un programa de emisión de Obligaciones Negociables, denominadas Conahorro II, escriturales con oferta pública, no convertibles en acciones, (en adelante, el "Programa de Emisión" o "el Programa"), al amparo de lo dispuesto en los arts. de la ley N° 18.627, así como demás normas reglamentarias y complementarias vigentes o que se dicten en el futuro, por un valor nominal total de hasta US\$ 100.000.000 (dólares USA cien millones), con destino al financiamiento de inversiones en productos terminados con destino a la exportación, y/o financiamiento de proyectos de inversión en plantas y equipos en complejos industriales de Conaprole.

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 4 de febrero de 2013, el Emisor resolvió emitir la Serie Conahorro II 60m – Marzo 2018, tercera del Programa Conahorro II (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 II 60m - Marzo 2018 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 II 60m – Marzo 2018 en cuatro pagos, a realizarse los días 20-03-2015, 21-03-2016, 20-03-2017 y 20-03-2018.

Sin perjuicio de ello, el conjunto de inversores tendrá el derecho a recuperar, en cada fecha de pago de intereses, hasta un 10% del Circulante calculado al cierre del día de pago de intereses inmediato anterior. Para ejercer tales derechos los inversores deberán comunicar a su Entidad Registrante, la voluntad de ejercicio del mismo, a través de una instrucción firmada que recabará el Representante de los Obligacionistas, quien lo comunicará al final del plazo al Banco Central, disponiendo para ello en cada caso, de un período de 30 días, que inicia 31 días calendario anteriores a la fecha estipulada para ejercerlo y finaliza el día previo a la fecha de ejercicio de tal derecho.

Si en cada una de las fechas en que puede ejercerse este derecho, la sumatoria de las solicitudes superara la cifra comprometida de amortización, los capitales a reintegrar se determinarán de acuerdo al siguiente criterio:

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

El Representante de los Obligacionistas considerará como cancelación anticipada de la emisión, los capitales devueltos a los inversores en ejercicio de este derecho.

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 II 60m – Marzo 2018 devengarán intereses a una tasa de interés lineal anual fija de 3,75%, sobre la base de un año de 365 días.

Los intereses serán pagaderos semestralmente, los días 20-09-2013, 20-03-2014, 22-09-2014, 20-03-2015, 21-09-2015, 21-03-2016, 20-09-2016, 20-03-2017, 20-09-2017 y 20-03-2018 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. Cada Período de Intereses siguiente, comenzará el Día de Pago de Intereses de que se trate y vencerá el día inmediato anterior al siguiente Día de Pago de Intereses.



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 9 de mayo de 2012.

6) Autorización a cotizar, registro para oferta pública, Representante.

La presente emisión de Conahorro fue aprobada por Resolución del Directorio del Banco Central del Uruguay de fecha __ de _____ de 2013, según Comunicado 2013/__. 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, con domicilio en Cerrito 351, Montevideo, estando a disposición de los Tenedores, en el domicilio del Representante, 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. 68 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 día 20 de marzo de 2013.

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 II 60m – Marzo 2018 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 Representante de los Obligacionistas.

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 trabaje 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 Representante de los Obligacionistas, 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 las Emisiones de Conahorro II.

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) Representante, Agente de Pago y Entidad Registrante

Las funciones y facultades del Representante 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 Representante por los resultados de su gestión, así como por la realización de cualquier medida tendiente a proteger los derechos de los Obligacionistas, salvo los casos de dolo o culpa grave (art. 464, ley N° 16.060). El Representante 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 Representante a los efectos de dejar a salvo su responsabilidad, salvo dolo o culpa grave. El Representante no es responsable por el contenido y alcance de las Obligaciones. El Representante 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 individuales
al 31 de julio de 2012***

Contenido

Dictamen de los auditores independientes

Estados contables individuales

Estado individual de situación patrimonial

Estado individual de resultados

Estado individual de evolución del patrimonio

Estado individual de flujos de efectivo

Notas a los estados contables individuales

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



Dictamen de los auditores independientes

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

1. Hemos auditado los estados contables individuales de Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE), que comprenden el estado individual de situación patrimonial al 31 de julio de 2012 y los correspondientes estados individuales de resultados, de evolución del patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, y sus notas que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas, los cuales se incluyen adjuntos.

Responsabilidad de la Dirección sobre los estados contables

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

Responsabilidad del Auditor

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

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

© 2012 PricewaterhouseCoopers Ltda. Todos los derechos reservados. En este documento PwC refiere a PricewaterhouseCoopers Ltda.



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

Bases para la calificación de la opinión

6. Tal como se detalla en Notas 1.c y 3.h, CONAPROLE posee inversiones en empresas. Al momento de emisión de los presentes estados contables individuales, no hemos recibido estados contables auditados al 31 de julio de 2012, ni hemos podido realizar procedimientos de auditoría sobre los estados contables a dicha fecha, de CONAPROLE Argentina S.A., CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda., Leben Representações Comerciais Ltda., Conadis S.A., Conabia S.A. y Etinor S.A., empresas en las que CONAPROLE posee inversiones valuadas en \$ miles 159, con las que mantiene créditos netos por \$ miles 269.585 y por las que reconoció resultados por inversión – pérdida por \$ miles 36.414 (inversiones por \$ miles 138, créditos netos por \$ miles 131.903 y resultados por inversión – ganancia por \$ miles 48.209 al 31 de julio de 2011). Las situaciones mencionadas anteriormente no nos permiten evaluar el importe contabilizado por estas inversiones, ni la recuperabilidad de los créditos netos antes mencionados.
7. Tal como se describe en Notas 5.9 y 5.12, al 31 de julio de 2012, CONAPROLE mantiene contabilizadas en las líneas Deudas comerciales y Deudas diversas, provisiones genéricas por un total de miles de \$ 475.089 y \$ miles 55.946, respectivamente (\$ miles 201.432 y \$ miles 47.811 al 31 de julio de 2011), que no cumplen con los requisitos establecidos en las normas contables adecuadas en Uruguay para el reconocimiento de pasivos. De dichos saldos, \$ miles 281.792 fueron reconocidos en el presente ejercicio imputándose \$ miles 239.382 en Costo de los bienes vendidos y servicios prestados y \$ miles 42.410 en Diferencia de cambio (\$ miles 201.432 reconocidos en el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011, imputados a Costo de los bienes vendidos y servicios prestados).

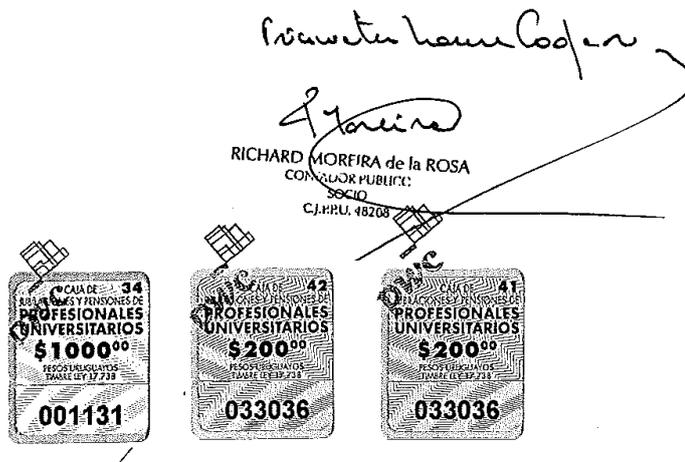


- De acuerdo con normas contables adecuadas en el Uruguay, CONAPROLE debe presentar estados contables individuales y estados contables consolidados con sus subsidiarias, los cuales en conjunto, constituyen los estados contables cuya presentación es requerida para dar cumplimiento con las referidas normas.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

Opinión calificada

- En nuestra opinión, excepto por los ajustes que podrían derivarse de las limitaciones descritas en el párrafo 6, y los apartamientos señalados 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 2012, 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
28 de setiembre de 2012



Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

Estado individual de situación patrimonial al 31 de julio de 2012
(miles de pesos uruguayos)

	Nota	31 de Julio de 2012	31 de julio de 2011
ACTIVO			
Activo corriente			
Disponibilidades	5.1	113.033	142.173
Inversiones	5.2	661.766	661.981
Créditos			
Por ventas	5.3 y 5.5	2.029.497	1.390.133
Otros	5.4 y 5.5	881.292	649.345
Bienes de cambio	5.6	3.458.365	2.165.083
Total del activo corriente		7.143.953	5.008.715
Activo no corriente			
Otros créditos	5.4 y 5.5	146.064	1.426
Bienes de cambio	5.6	117.131	107.894
Inversiones en otras empresas	5.7	279.613	230.993
Otras inversiones		4.665	4.665
Bienes de uso	5.8 y Anexo	3.249.349	2.708.510
Intangibles	Anexo	22.138	32.969
Total del activo no corriente		3.818.960	3.086.457
Total del activo		10.962.913	8.095.172
PASIVO Y PATRIMONIO			
Pasivo corriente			
Deudas			
Comerciales	5.9	2.006.394	1.383.409
Financieras	5.10	772.455	484.038
Diversas	5.11	752.264	588.181
Previsiones	5.12	191.173	193.629
Total del pasivo corriente		3.722.286	2.649.257
Pasivo no corriente			
Deudas			
Financieras	5.10	1.378.457	559.094
Diversas	5.11	614	1.300
Previsiones	5.12	51.626	54.442
Total del pasivo no corriente		1.430.697	614.836
Total del pasivo		5.152.983	3.264.093
Patrimonio			
Aportes			
Capital		36.079	36.079
Fondo de productividad		840.546	685.942
Ajustes al patrimonio		1.211.224	1.200.292
Ganancias retenidas			
Reservas		850.173	768.104
Resultado por conversión		(31.424)	(47.409)
Resultados acumulados		1.808.185	1.808.185
Resultado del ejercicio		1.095.147	379.886
Total del patrimonio		5.809.930	4.831.079
Total del pasivo y patrimonio		10.962.913	8.095.172

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

1



pwc

Inicialado para identificación



\$ 100 PESOS URUGUAYOS

TIMBRE LEY 17.738

058404 02

Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

Estado individual de resultados
Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2012
(miles de pesos uruguayos)

	Nota	31 de Julio de 2012	31 de Julio de 2011
Ingresos operativos			
Del exterior	8	8.672.914	7.324.026
Locales	8	7.104.028	6.468.836
Descuentos y bonificaciones		<u>(810.581)</u>	<u>(718.412)</u>
Ingresos operativos netos		<u>14.966.361</u>	<u>13.074.450</u>
Costo de los bienes vendidos y de los servicios prestados	6.1 y 8	<u>(12.385.857)</u>	<u>(10.603.735)</u>
Resultado bruto		2.580.504	2.470.715
Gastos de administración y ventas	6.1 y 8	<u>(1.946.704)</u>	<u>(1.548.731)</u>
Resultados diversos	6.2 y 8	446.226	(531.230)
Resultados financieros	6.3	<u>15.121</u>	<u>(10.868)</u>
Resultado del ejercicio		<u>1.095.147</u>	<u>379.886</u>

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

2



Inicialado para identificación

Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

 Estado Individual de evolución del patrimonio
Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2012
(miles de pesos uruguayos)

	Capital	Fondo de productividad	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
Saldos al 31 de julio de 2010						
Aportes						
Partes sociales	36.079	-	-	-	-	36.079
Aportes de productores	-	562.846	-	-	-	562.846
Ganancias retenidas						
Reserva legal	-	-	-	15.634	-	15.634
Reservas libres	-	-	-	695.038	-	695.038
Resultado por conversión	-	-	-	-	(44.588)	(44.588)
Resultados no asignados	-	-	-	-	2.200.307	2.200.307
Reexpresiones contables			1.199.514	-	-	1.199.514
	36.079	562.846	1.199.514	710.672	2.155.719	4.664.630
Aportes de productores						
Ajuste de valor saldo de productores	-	123.096	4.878	-	-	127.974
Distribución de utilidades	-	-	1.115	-	-	1.115
Resultado del ejercicio 01.08.10 al 31.07.11	-	-	-	57.432	(392.122)	(334.690)
Resultado por conversión	-	-	-	-	379.886	379.886
Reexpresiones contables	-	-	(5.215)	-	(2.821)	(2.821)
		123.096	778	57.432	(16.057)	166.249
Saldos al 31 de julio de 2011						
Aportes						
Partes sociales	36.079	-	-	-	-	36.079
Aportes de productores	-	685.942	-	-	-	685.942
Ganancias retenidas						
Reserva legal	-	-	-	15.634	-	15.634
Reservas libres	-	-	-	752.470	-	752.470
Resultado por conversión	-	-	-	-	(47.409)	(47.409)
Resultados no asignados	-	-	-	-	2.188.071	2.188.071
Reexpresiones contables			1.200.292	-	-	1.200.292
	36.079	685.942	1.200.292	768.104	2.140.662	4.831.079
Aportes de productores						
Ajuste de valor saldo de productores	-	154.604	-	-	-	154.604
Distribución de utilidades	-	-	1.508	-	-	1.508
Resultado del ejercicio 01.08.11 al 31.07.12	-	-	-	82.069	(379.886)	(297.817)
Resultado por conversión	-	-	-	-	1.095.147	1.095.147
Reexpresiones contables	-	-	9.424	-	15.985	15.985
	-	154.604	10.932	82.069	731.246	978.851
Saldos al 31 de julio de 2012						
Aportes						
Partes sociales	36.079	-	-	-	-	36.079
Aportes de productores	-	840.546	-	-	-	840.546
Ganancias retenidas						
Reserva legal	-	-	-	15.634	-	15.634
Reservas libres	-	-	-	834.539	-	834.539
Resultado por conversión	-	-	-	-	(31.424)	(31.424)
Resultados no asignados	-	-	-	-	2.903.332	2.903.332
Reexpresiones contables			1.211.224	-	-	1.211.224
	36.079	840.546	1.211.224	850.173	2.871.908	5.809.930

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

Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

Estado individual de flujos de efectivo
Ejercicio finalizado el 31 de Julio de 2012
(en miles de pesos uruguayos)

	31 de Julio de 2012	31 de Julio de 2011
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas		
Resultado del ejercicio	1.095.147	379.886
Ajustes:		
Amortizaciones de bienes de uso	310.307	257.408
Intereses perdidos devengados	45.779	41.628
Previsión egresos y beneficios pre jubilables	51.749	23.012
Previsión reembolsos	20.690	(2.895)
Previsión litigios	(18.299)	5.382
Tasación técnica de bienes de uso	(428.838)	593.689
Desguace de maquinaria	327	-
Deterioro de intangibles	10.831	9.415
Resultado por venta de bienes de uso	(1.371)	(611)
Previsión para deudores incobrables	3.736	(8.399)
Previsión por obsolescencia de bienes de cambio	12.182	21.480
Fondo Especial para la Estabilización de Precios	239.383	201.432
Resultado por inversión en otras empresas	36	(39.447)
Diferencia de cambio / Diferencia de cambio real generada por deudas financieras	245.084	(267.884)
Resultado de operaciones antes de cambios en rubros operativos	1.586.743	1.214.196
Créditos por ventas	(660.262)	(151.432)
Otros créditos	(653.919)	(326.959)
Bienes de cambio	(1.258.721)	(761.723)
Deudas comerciales	330.360	291.772
Deudas diversas	163.652	194.493
Previsiones	(59.412)	(60.040)
Efectivo (aplicado a) / proveniente de operaciones	(651.559)	400.307
Flujo de efectivo relacionado con inversiones		
Adquisiciones de bienes de uso	(437.646)	(173.597)
Ingresos por venta de bienes de uso	13.645	1.441
Efectivo aplicado a inversiones	(424.001)	(172.156)
Flujo de efectivo relacionado con financiamiento		
Distribución de utilidades	(25.316)	(134.421)
Intereses pagados	(29.473)	(48.546)
Aportes de socios	154.604	127.974
Deudas financieras	846.390	(677.246)
Efectivo proveniente de / (aplicado a) financiamiento	946.205	(732.239)
Variación neta del efectivo	(29.355)	(504.088)
Efectivo al inicio del ejercicio	804.154	1.308.242
Efectivo al fin del ejercicio (Nota 3.q)	774.799	804.154

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



Inicialado para identificación

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

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

NOTA 1- INFORMACION BASICA SOBRE LA EMPRESA

a. Naturaleza jurídica

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

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

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

- Ley N° 17.243 (de Urgencia) del 6 de julio de 2000 que introdujo variantes respecto a la constitución del Directorio y a la obligatoriedad de cumplir con las normas de información, publicidad y control exigidas a las sociedades anónimas abiertas previstas por la Ley N° 16.060.

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

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

b. Actividad principal

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

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

c. Participación en otras empresas

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

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

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

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

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

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

Etinor S.A. es una sociedad anónima adquirida para realizar la compra y 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

Inicialado para identificación

Conapac S.A. es una sociedad anónima dedicada al suministro de polietileno para el envasado de la leche y demás productos y, en general, dar satisfacción, en forma prioritaria, a las necesidades de abastecimiento de envases de sus accionistas (CONAPROLE y Perfect Pack S.A). Adicionalmente, comercializa bolsas de diferentes tipos con clientes de plaza, exporta una variedad de filmes y recicla bolsas de leches de CONAPROLE según un convenio con intendencias del país. Con fecha 31 de agosto de 2011, Perfect Pack S.A. se transformó en una Sociedad Anónima de Responsabilidad Limitada, siendo la misma persona jurídica.

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

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

NOTA 2 - ESTADOS CONTABLES

Los presentes estados contables individuales son emitidos con fecha 28 de setiembre de 2012. A dicha fecha no se han emitido los correspondientes estados contables consolidados requeridos por las normas contables adecuadas en el Uruguay. Los mismos serán preparados y sometidos a aprobación de los órganos volitivos de CONAPROLE junto con los presentes estados contables individuales.

NOTA 3 - PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

Los presentes estados contables individuales han sido preparados de acuerdo con las disposiciones establecidas en el Decreto 266/07 y Decreto 538/09 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.

Hasta el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011, de acuerdo con lo establecido en el Decreto 99/09 y revelado en Nota 3.b, los saldos en pesos uruguayos fueron corregidos para reflejar en forma integral los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda nacional. Con fecha 10 de abril de 2012 fue emitido el Decreto 104/12, en el cual se deja sin efecto la aplicación preceptiva del ajuste de los estados contables para reflejar las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda a que refiere el artículo 1º del Decreto Nº 99/09 de 27 de febrero de 2009. En consecuencia, en aplicación de la NIC 29, en tanto los niveles de inflación acumulada de la economía uruguaya no alcanzaron un índice acumulado de 100% en tres años, los saldos del ejercicio finalizado el 31 de julio de 2012 se presentan sin corrección monetaria.

7



pwc

Inicialado para identificación

Con fecha 1º de abril de 2011 fue emitido el Decreto 124/11, en el cual se establece que, a partir de los ejercicios iniciados el 1º de enero de 2012, las normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública, son las Normas Internacionales de Información Financieras traducidas al idioma español. La aplicación de dicho cambio normativo tendrá un efecto retrospectivo generando una disminución del patrimonio al 31 de julio de 2012 por aproximadamente miles de \$ 200.000, originado principalmente en la diferencia entre el valor patrimonial proporcional y el costo de las inversiones en otras empresas.

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

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

Para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2009, las normas contables adecuadas en Uruguay requieren la preparación de estados contables consolidados e individuales. En consecuencia y en cumplimiento con las normas contables adecuadas en Uruguay, CONAPROLE emite estados contables consolidados con posterioridad a la emisión de los presentes estados contables individuales.

Las políticas contables significativas que han sido adoptadas para la elaboración de estos estados contables, con excepción de lo detallado en nota 3.b, 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.

b. Reexpresión por inflación

Los estados contables individuales de CONAPROLE se preparan y presentan en pesos uruguayos. 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 (IPP). Hasta el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011 se aplicó, a efectos de la corrección monetaria, el Índice de Precios al Consumo (IPC). Lo anterior se realizó 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 fue aplicada a los bienes de cambio, bienes de uso e inversiones en otras empresas, para los cuales se utilizaron los criterios detallados en Nota 3.d, 3.e y 3.h respectivamente. A partir del ejercicio iniciado el 1º de agosto de 2011, se dejó de aplicar el ajuste por inflación, en aplicación del Decreto 104/012.

Exposición e información comparativa

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.

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

c. Moneda extranjera

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

Moneda	Cotización (pesos uruguayos por moneda)	
	31 de julio de	31 de julio de
	2012	2011
Dólares	21,57	18,43
Euros	26,54	26,48
Reales	10,36	11,55
Unidades Indexadas	2,43	2,25

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

d. Bienes de cambio

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

- Los productos terminados, productos en proceso, las principales materias primas, los materiales y suministros y los envases se valúan al menor entre el costo estándar, el cual se aproxima al costo histórico (costo corriente al 31 de julio de 2011) y el valor neto de realización.

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

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

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

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

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

e. Bienes de uso

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

Los incrementos en el valor contable provenientes de las revaluaciones se acreditan al rubro patrimonial Ajustes al patrimonio, o se reconocen como ganancia si corresponden a la reversión de una disminución de valor previamente reconocida en pérdida. Las disminuciones compensatorias de incrementos anteriores en el mismo bien se 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 (costo histórico reexpresado hasta el 31 de julio de 2011 para aquellos que fueron incorporados antes de dicha fecha), 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 a los créditos mantenidos con la misma.

i. Créditos por ventas y otros créditos

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

j. Inversiones

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

k. Cuentas a pagar

Las cuentas a pagar se expresan a su valor nominal.

l. Pasivo financiero

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

m. Instrumentos derivados

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

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

n. Beneficios al personal

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

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

ñ. Previsiones

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

o. Definición de capital a mantener

Se ha considerado resultado del ejercicio la diferencia que surge al comparar el patrimonio al inicio y al final del ejercicio, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a aportes de capital, retiro de utilidades y otros conceptos imputados al patrimonio.

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 del negocio

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

NOTA 4 - ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS

4.1. Factores de riesgo financiero

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

a. Riesgo de precios

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

b. Riesgo de crédito

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

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

Deudor	31 de julio de 2012		31 de julio de 2011	
	Miles de \$	%	Miles de \$	%
Clientes del exterior	639.962	38%	547.328	44%
Otros deudores menores al 4%	1.032.691	62%	698.083	56%
	1.672.653	100%	1.245.411	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 2012		31 de julio de 2011	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Préstamos a tasa variable Libor 3 meses	309.344	419.472	46.447	220.621
Préstamos a tasa variable Libor 6 meses	263.268	958.985	143.595	338.473
Préstamos a tasa fija	199.843	-	293.996	-
Inversiones temporarias / otros créditos a tasa fija	(661.766)	-	(756.707)	-
	<u>110.689</u>	<u>1.378.457</u>	<u>(272.669)</u>	<u>559.094</u>

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

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

e. Riesgo cambiario

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

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

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

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

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

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

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

4.3. Estimaciones de valor razonable

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

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

5.1. Disponibilidades

	31 de julio de 2012	31 de julio de 2011
Bancos	110.307	137.407
Caja	2.726	4.766
	<u>113.033</u>	<u>142.173</u>

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

5.2. Inversiones

	31 de julio de 2012	31 de julio de 2011
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	
Inversiones Temporarias en dólares	552.090	410.989
Inversiones Temporarias en moneda nacional	91.189	245.674
Intereses a cobrar	18.487	5.318
	<u>661.766</u>	<u>661.981</u>

15



Inicialado 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

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2012

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

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011

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

5.3. Créditos por ventas

	31 de julio de 2012	31 de julio de 2011
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	
Créditos por exportación	862.307	779.608
Partes relacionadas (Nota 8)	454.327	235.407
Créditos simples por ventas plaza	364.233	243.699
Cartas de crédito	339.210	87.843
Créditos documentados	106.903	134.261
Previsión para deudores incobrables (Nota 5.5)	(97.483)	(90.685)
	<u>2.029.497</u>	<u>1.390.133</u>

Partes relacionadas

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

5.4. Otros créditos

	31 de julio de 2012		31 de julio de 2011	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Remitentes de leche (Nota 8)	561.082	-	291.757	-
Devolución de impuestos indirectos	171.111	-	137.490	-
Anticipos a proveedores	23.205	140.999	32.690	-
Créditos fiscales	32.501	-	-	-
Partes relacionadas (Nota 8)	17.446	-	12.074	-
Créditos ajenos al giro	7.856	-	7.773	-
Adelantos al personal	688	-	1.026	-
Diversos	93.185	5.065	91.162	1.426
Depósitos en garantía	-	-	94.726	-
Previsión para deudores incobrables (Nota 5.5)	(25.782)	-	(19.353)	-
	881.292	146.064	649.345	1.426

Remitentes de leche
Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2012

Incluye \$ 521.845 correspondientes a una prima por socio cooperario aprobada por Resoluciones de Directorio N° 80.746, N° 80.865, N° 80.987, N° 81.114, N° 81.190, N° 81.442, N° 81.581, N° 81.660, N° 81.768 y N° 82.078 cuyo destino final, y en consecuencia su eventual impacto en el patrimonio de CONAPROLE, será resuelto en la próxima Asamblea anual.

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011

Incluye \$ 272.501 correspondientes a una prima por socio cooperario aprobada por Resoluciones de Directorio N° 79.935, N° 80.081, N° 80.194, N° 80.275, N° 80.358 y N° 80.519 cuya distribución fue aprobada por Asamblea anual celebrada el día 15 de noviembre de 2011.

Depósitos en garantía
Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011

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.

5.5. Previsión para deudores incobrables

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

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

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

	Saldo al 31 de julio de 2011	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2012
Previsión para deudores incobrables	110.038	9.491	3.736	123.265

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

5.6. Bienes de cambio

	31 de julio de 2012		31 de julio de 2011	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Productos terminados	2.911.708	8.651	1.695.058	14.986
Productos en proceso	298.212	-	294.204	-
Materiales y suministros	88.377	145.921	71.928	149.837
Material de envasado	128.633	15.915	95.058	21.094
Materias primas	96.269	2.702	58.871	3.973
Envases retornables	-	48.070	-	39.761
Importaciones en trámite	31.223	-	32.523	-
Mercadería de reventa	25.234	-	8.986	-
Previsión por desvalorización	(121.291)	(104.128)	(91.545)	(121.757)
	<u>3.458.365</u>	<u>117.131</u>	<u>2.165.083</u>	<u>107.894</u>

En este capítulo se incluyen bienes en régimen de Admisión Temporaria por un importe total de miles de \$ 61.266 (miles de \$ 22.984 al 31 de julio de 2011).

	Saldo al 31 de julio de 2011	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2012
Previsión por desvalorización	213.302	(65)	12.182	225.419

	Saldo al 31 de julio de 2010	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2011
Previsión por desvalorización	191.822	-	21.480	213.302

5.7. Inversiones en otras empresas

A continuación se presenta el detalle por inversión:

Subsidiarias	31 de julio de 2012	31 de julio de 2011
Productores de Leche S.A.	147.966	120.834
Cerealln S.A.	47.994	27.056
Conadis S.A.	-	-
CONAPROLE Argentina S.A.	21	-
Cemesa S.A.	7.567	6.002
Etinor S.A.	78	78
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	-	-
Leben Representações Comerciais Ltda.	-	-
Empresas bajo control común	-	-
Conapac S.A.	26.728	24.524
Otras	-	-
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	49.199	52.439
Conabia S.A.	60	60
	<u>279.613</u>	<u>230.993</u>

5.8. Bienes de uso

Tasación de terrenos, inmuebles y maquinarias

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

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

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

Durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2008, CONAPROLE tasó la maquinaria en préstamo en Conadis S.A., Cerealin 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 2012 y de 2011 CONAPROLE solicitó al tasador independiente una confirmación sobre el mantenimiento de los valores determinados en la tasación anterior.

Inversiones en bienes de capital comprometidas

Las inversiones en bienes de capital contratadas pero aún no incurridas ascienden a aproximadamente miles de € 5.449.

5.9. Deudas comerciales

	31 de julio de 2012	31 de julio de 2011
	<u>A realizar en un plazo menor a 12 meses</u>	
Productores remitentes (Nota 8)	1.153.896	865.547
Proveedores de plaza	540.304	345.398
Proveedores por importaciones	204.740	125.113
Anticipos recibidos de clientes	43.601	9.421
Documentos a pagar	32.115	6.779
Partes relacionadas (Nota 8)	31.738	31.151
	<u>2.006.394</u>	<u>1.383.409</u>

Productores remitentes

El saldo incluye miles de \$ 475.089 (miles de \$ 201.432 al 31 de julio de 2011) correspondientes al Fondo Especial para la Estabilización de Precios, creado por Resolución de Directorio N° 80.359 e incrementado por Resolución de Directorio N° 82.078. Dicho Fondo fue creado para atender futuras situaciones extraordinarias que afecten el precio de la leche, y su pago es determinado por el Directorio, en ocasión de dichas situaciones.

5.10. Deudas financieras

	31 de julio de 2012		31 de julio de 2011	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Préstamos bancarios	279.428	893.924	125.567	220.621
Préstamo Precio Diferido (Nota 8)	166.494	468.358	117.014	320.543
Obligaciones negociables	326.533	16.175	238.436	17.930
Cartas de crédito a pagar	-	-	1.047	-
Instrumentos financieros derivados (Nota 4.1.e)	-	-	1.974	-
	772.455	1.378.457	484.038	559.094

La composición del endeudamiento es la siguiente:

	31 de julio de 2012			Total
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	
Préstamo Precio Diferido (Nota 8)	166.494	-	468.358	634.852
Obligaciones negociables	256.807	69.726	16.175	342.708
International Finance Corporation	-	121.923	203.812	325.735
Préstamos para financiación de exportaciones	152.917	-	-	152.917
Otros préstamos	4.588	-	690.112	694.700
	580.806	191.649	1.378.457	2.150.912

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

Préstamos para financiación de exportaciones

	31 de julio de 2012	31 de julio de 2011
BBVA	107.737	-
BROU Circular 84/103	45.180	46.118
	152.917	46.118

21


PwC

Inicialado para identificación



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 reperfilarse 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.

Con fecha 6 de julio de 2012, la International Finance Corporation (IFC) firmó con CONAPROLE un contrato de préstamo por US\$ 30.000.000 a diez años de plazo con el objetivo de financiar obras en el Complejo Industrial Villa Rodríguez.

Las tasas de interés aplicables son:

- Libor más 3% anual durante el primer año,
- Libor más 2,75% anual hasta finalizar el plazo del contrato.

A la fecha de emisión de los presentes estados contables, no había sido recibido ningún desembolso.

Obligaciones negociables

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

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

CONAPROLE ha adquirido US\$ 190.000 de esta emisión. Al 31 de julio de 2012 su saldo remanente por US\$ 27.143 (US\$ 54.286 al 31 de julio de 2011), se presenta neteado del pasivo. Las mismas se prendaron a favor de Proleco por el préstamo recibido de la Corporación Nacional para el Desarrollo hasta el 28 de julio de 2011.

A partir del 1 de setiembre de 2009 se realizaron 12 emisiones de Conahorro. Estas se enmarcan en un programa de emisión de obligaciones negociables por un valor nominal de hasta US\$ 100.000.000 en un plazo de 5 años, aprobado por el Banco Central del Uruguay en julio de 2009. Al 31 de julio de 2012 se habían emitido obligaciones negociables por US\$ 44.000.000 (US\$ 32.000.000 al 31 de julio de 2011) de las cuales quedan en circulación US\$ 11.980.000 (US\$ 11.877.500 al 31 de julio de 2011) a una tasa de entre 3% y 2,75% anual (entre 3,25% y 3% anual al 31 de julio de 2011).

El 20 de junio de 2012 se realizó la primera emisión de Conahorro II. Esta emisión se enmarca en un nuevo programa de emisión de obligaciones negociables por un valor nominal de hasta US\$ 100.000.000 en un plazo de 5 años, aprobado por el Banco Central del Uruguay en junio de 2012.

Las características de esta primera emisión de Conahorro II son:

- Fecha de emisión: 20 de junio de 2012
- Monto: US\$ 3.000.000.
- Forma de suscripción: oferta pública.
- Plazo: 5 años. El conjunto de inversores tendrá derecho a recuperar un porcentaje de su inversión en cada fecha de pago de intereses y de acuerdo a un cronograma establecido. En cada una de estas instancias se considerará hasta el importe de US\$ 500.000 como cancelación anticipada de la emisión, mientras se considerará al eventual exceso de solicitudes sobre esta cifra, y hasta la cota superior indicada en cada caso, como una obligación de compra de CONAPROLE. Inmediatamente luego de la compra, CONAPROLE se obliga a poner a disposición de sus Agentes de Distribución los eventuales títulos que adquiera de esta forma, a los efectos de que se operen en el mercado secundario.
- Interés: Pagadero semestralmente; primer vencimiento 20 de diciembre de 2012
- Tasa: 2,75%

Préstamo Precio Diferido

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

Cláusulas contractuales

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

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

Vencimiento de préstamos	31 de julio de 2012					
	Deuda nominada en US\$	Tasa Promedio	Deuda nominada en EUR	Tasa Promedio	Deuda nominada en \$	Tasa Promedio
2012/2013	722.736	2,41%	45.131	2,00%	4.588	0%
2013/2014	528.472	1,76%	-	-	-	-
2014/2015	400.873	2,68%	-	-	-	-
2015/2016	336.463	2,51%	-	-	-	-
2016/2017	112.649	2,44%	-	-	-	-
	2.101.193		45.131		4.588	

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

5.11. Deudas diversas

	31 de julio de 2012		31 de julio de 2011	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Partes relacionadas (Nota 8)	206.764	-	121.507	-
Retenciones a productores	182.733	614	164.239	1.300
Provisión por remuneraciones	162.021	-	135.626	-
Remuneraciones a pagar	89.702	-	58.483	-
Cargas sociales a pagar	52.824	-	37.407	-
Fondo de retiro	29.498	-	34.882	-
Impuestos a pagar	13.372	-	23.887	-
Retenciones al personal	8.579	-	6.626	-
Otros	6.771	-	5.534	-
	752.264	614	588.181	1.300

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 2012		31 de julio de 2011	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Egresos y beneficios prejubilables	124.946	51.626	114.869	54.442
Reembolsos	37.155	-	29.923	-
Litigios	29.072	-	48.837	-
	191.173	51.626	193.629	54.442

Previsión por egresos y beneficios prejubilables

Por Resolución de Directorio N° 72.288 del 11 de agosto de 2003 y modificaciones posteriores, se aprobó un plan por el cual se otorgaría a los funcionarios 6 salarios líquidos al momento de aceptación e integración al plan y otros 6 salarios líquidos al cumplir la edad de 60 años, así como también se realizaría una novación del contrato de trabajo, efectuando una reducción del horario y de la remuneración. Adicionalmente se establece el otorgamiento de una partida mensual al trabajador, la cual permite, sumada al nuevo sueldo, la obtención de un ingreso total equivalente al 70% del último sueldo líquido, como forma de compensar los daños y perjuicios ocasionados. Dicha partida se recibe si y sólo si el trabajador continúa prestando servicios en CONAPROLE y la misma se deja de percibir ante el despido del trabajador o el fallecimiento del mismo.

Adicionalmente se otorgaría, en el momento de la efectiva jubilación, una partida que complementa posibles diferencias que surjan en la recompensa a percibir de la Comisión Administradora del Fondo de Retiro por haber adherido al plan de pre-jubilables. Al 31 de julio de 2012 están acogidos a este plan 27 funcionarios (47 al 31 de julio de 2011).



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

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

- no podrán ingresar al Plan más de 100 trabajadores por todo el 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 2012 están acogidos al nuevo plan 33 funcionarios (25 al 31 de julio de 2011) y han respondido favorablemente a la invitación del Directorio 3 funcionarios más (2 al 31 de julio de 2011).

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

Asimismo, la previsión también incluye miles de US\$ 2.594 que corresponde a la mejor estimación realizada por la Dirección en cuanto a egresos a realizarse en el próximo ejercicio económico.

Reembolsos

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

Litigios

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

Evolución de provisiones

	Saldo al 31 de julio de 2011	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2012
Egresos y beneficios prejubilables	169.311	(44.488)	51.749	176.572
Reembolsos	29.923	(13.458)	20.690	37.155
Litigios	48.837	(1.466)	(18.299)	29.072
	<u>248.071</u>	<u>(59.412)</u>	<u>54.140</u>	<u>242.799</u>

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

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 quiénes 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 hasta el 31 de julio de 2011, 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.

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 2012	31 de julio de 2011
Reexpresión del capital social y aportes y compromisos a capitalizar	1.167.808	1.167.808
Aumento del valor de aporte de propietarios	25.607	24.099
Ajustes al patrimonio subsidiarias y empresas bajo control común	17.809	8.385
	<u>1.211.224</u>	<u>1.200.292</u>

Resultado por conversión

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

Restricción a la distribución de utilidades

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

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

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2012

	Costo de lo vendido	Gastos de ventas y distribución	Gastos de administración	Total
Leche y crema	9.144.048	-	-	9.144.048
Retribuciones personales	569.179	149.029	233.094	951.302
Cargas sociales	279.905	79.206	236.783	595.894
Material de envasado	589.070	-	-	589.070
Fletes internos	418.742	121.832	4.100	544.674
Electricidad, agua y combustibles	402.671	7.118	9.657	419.446
Materias primas varias	330.530	-	-	330.530
Servicios de terceros	98.890	97.532	128.334	324.756
Amortizaciones	242.070	19.859	48.378	310.307
Gastos varios	136.627	33.115	93.047	262.789
Gastos de exportaciones	-	227.696	-	227.696
Reparación y mantenimiento	129.748	8.678	21.679	160.105
Publicidad	95	143.490	6.877	150.462
Desvalorización, pérdidas y muestras	37.925	61.101	34.449	133.475
Arrendamientos	4.244	82.328	93	86.665
Impuestos	2.085	63.303	16.398	81.786
Seguros	28	371	15.421	15.820
Previsión para incobrables	-	-	3.736	3.736
	<u>12.385.857</u>	<u>1.094.658</u>	<u>852.046</u>	<u>14.332.561</u>

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011

	Costo de lo vendido	Gastos de ventas y distribución	Gastos de administración	Total
Leche y crema	7.722.779	-	-	7.722.779
Retribuciones personales	509.469	127.777	218.549	855.795
Cargas sociales	240.564	61.900	181.034	483.498
Material de envasado	460.344	-	-	460.344
Fletes internos	351.708	105.913	2.008	459.629
Electricidad, agua y combustibles	369.365	6.636	9.103	385.104
Materias primas varias	322.500	-	-	322.500
Servicios de terceros	92.063	72.713	111.245	276.021
Amortizaciones	212.627	18.353	26.428	257.408
Gastos varios	133.169	24.545	72.263	229.977
Gastos de exportaciones	-	172.434	-	172.434
Reparación y mantenimiento	139.217	7.315	37.224	183.756
Publicidad	697	128.181	6.654	135.532
Desvalorización, pérdidas y muestras	45.006	48.565	(10.321)	83.250
Arrendamientos	1.576	52.076	87	53.739
Impuestos	2.585	47.200	13.410	63.195
Seguros	66	597	15.241	15.904
Previsión para incobrables	-	-	(8.399)	(8.399)
	10.603.735	874.205	674.526	12.152.466

6.2. Resultados diversos

	31 de julio de 2012	31 de julio de 2011
Tasación de bienes de uso	428.838	(593.689)
Ingresos no operativos	21.651	26.752
Resultado por venta de bienes de uso	1.371	511
Recupero de siniestro	-	915
Desguace maquinaria	(327)	-
Resultado por inversión en otras empresas	(36)	39.447
Deterioro de Intangibles	(10.831)	(9.415)
Otros	5.560	4.249
	446.226	(531.230)

6.3. Resultados financieros

	31 de julio de 2012	31 de julio de 2011
Intereses ganados	91.241	85.767
Descuentos obtenidos	8.206	7.599
Multas y recargos	(87)	(197)
Otros resultados financieros	(759)	(16.658)
Comisiones bancarias	(8.598)	(6.823)
Diferencia de cambio	(29.103)	(38.928)
Intereses perdidos	(45.779)	(41.628)
	15.121	(10.868)



NOTA 7 - CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIA

	31 de julio de 2012	31 de julio de 2011
Valores recibidos en garantía	322.117	100.380
Otros	7.373	15.417
	<u>329.490</u>	<u>115.797</u>

Valores recibidos en garantía

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

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

Las obligaciones derivadas de la aplicación de la mencionada ley no son significativas.

Otras contingencias

Al 31 de julio de 2012 CONAPROLE había avalado conformes emitidos por PROLESA por miles de US\$ 6.022 (miles de US\$ 4.133 al 31 de julio de 2011).

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



NOTA 8 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

		<u>31 de julio de 2012</u>	<u>31 de julio de 2011</u>
Créditos por ventas (Nota 5.3)	CONAPROLE Do Brasil Com. Imp. e Exp. Ltda.	235.113	91.866
	Bonprole Industrias Lácteas S.A.	168.300	86.666
	Leben Representações Comerciais Ltda.	34.481	40.315
	Cerealín S.A.	11.002	8.215
	CE.ME.S.A.	5.431	8.345
		<u>454.327</u>	<u>235.407</u>
Otros créditos (Nota 5.4)	Productores de Leche S.A.	8.622	6.959
	Cerealín S.A.	5.339	999
	Bonprole Industrias Lácteas S.A.	3.036	942
	Conapac S.A.	458	2.343
	Etinor S.A.	22	-
	CE.ME.S.A.	-	854
	CONAPROLE Argentina S.A. Conadis S.A.	-	8
	<u>(31)</u>	<u>(31)</u>	
	<u>17.446</u>	<u>12.074</u>	
Deudas comerciales (Nota 5.9)	Conapac S.A.	23.638	18.480
	Bonprole Industrias Lácteas S.A.	6.066	4.352
	Cerealín S.A.	1.209	3.252
	Productores de Leche S.A.	736	189
	CE.ME.S.A.	89	4.878
	<u>31.738</u>	<u>31.151</u>	
Deudas diversas (Nota 5.11)	Productores de Leche S.A.	206.764	121.252
	CONAPROLE Argentina S.A.	-	255
	<u>206.764</u>	<u>121.507</u>	
Otros saldos		<u>(148.116)</u>	<u>(74.436)</u>

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

Operaciones realizadas con partes relacionadas

		31 de julio de 2012	31 de julio de 2011
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	Venta de productos	397.949	452.101
	Venta de otros insumos	10.117	15.752
	Compra de quesos	(30.531)	(9.933)
CE.ME.S.A.	Servicio de frío	(47.406)	(44.574)
	Otras compras	(5.074)	(4.449)
	Venta de productos	190.816	176.640
	Venta de otros insumos	1.112	1.500
Cerealín S.A.	Venta de leche	38.123	53.479
	Venta de otros insumos	10.998	11.894
	Servicios y compras	(29.402)	(28.903)
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	Venta	403.571	321.552
Conapac S.A.	Compra	(97.184)	(94.334)
	Venta	3.803	3.252
Productores de Leche S.A.	Compra	(732)	(395)
	Comisión gestión de cobro	9.777	12.325
	Venta	2.080	3.218
Otras transacciones		(1.286.397)	(550.279)

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

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

NOTA 9 - POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

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

	31 de julio de 2012		31 de julio de 2011	
	Moneda extranjera	Equivalente en US\$	Moneda extranjera	Equivalente en US\$
Reales	29.257	15.919	9.301	5.827
Euros	12.936	14.060	3.675	5.281
Dólares	(53.117)	(53.117)	781	781
Unid. Indexadas	(206)	(23)	(200)	(24)
		(23.161)		11.865

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

	31 de julio de 2012		31 de julio de 2011
	Equivalente en US\$	Equivalente en \$	Equivalente en US\$
Disponibilidades	3.830	82.591	5.588
Inversiones	26.332	567.876	22.589
Créditos por ventas	79.240	1.708.888	59.872
Otros créditos	15.988	344.807	18.979
Deudas comerciales	(33.521)	(722.912)	(27.766)
Deudas financieras	(99.524)	(2.146.335)	(56.600)
Deudas diversas	(9.353)	(201.710)	(8.679)
Previsiones	(6.153)	(132.706)	(2.118)
	(23.161)	(499.501)	11.865

NOTA 10 - GARANTÍAS

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

- Hipotecaria sobre las plantas industriales ubicadas en: Montevideo (Planta N° 1 - Magallanes 1871 y Nueva York 1626 -1630 - 1634 -1648 y Prolesa - La Paz 1327), Florida (Planta N° 7), San Carlos (Planta N° 10), San Ramón (Planta N° 9), Tarariras (Planta N° 5);
- Solidaria de los Directores de CONAPROLE frente al BROU;
- Prendaria sobre el equipamiento de las plantas industriales ubicadas en San Ramón (Planta N° 9); Rincón del Pino (Planta N° 11), San Carlos (Planta N° 10), Rivera (Planta N° 14), Florida (Planta N° 7).

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

- Hipotecarias sobre los siguientes inmuebles: CE.ME.S.A. (Camino Colman), Complejo Industrial Montevideo (Planta N° 21), Higuieritas (fracción 3), Mercedes (Planta N° 16), Rincón del Pino, 1ª hipoteca (Planta N° 11), Conapac (Mendoza 2860 – Montevideo), Villa Rodríguez (Planta N° 8);
- Prendaria sobre:
 - el equipamiento de Complejo Industrial Montevideo (Planta N° 21), sobre el equipamiento de CE.ME.S.A. de Camino Colman, sobre el equipamiento de Villa Rodríguez (Planta N° 8) y sobre el equipamiento de Florida (Planta N° 7);
 - varias marcas propiedad de CONAPROLE;
 - las acciones propiedad de CONAPROLE de Conadis S.A. y Conapac S.A.;
- Fianza solidaria: Productores de Leche S.A., CE.ME.S.A., Cerealín S.A., Etinor S.A., CONAPROLE Argentina S.A., Leben Representações Comerciais Ltda., CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.



NOTA 11 - HECHOS POSTERIORES

El 20 de setiembre de 2012 se realizó la décimo tercera emisión de Conahorro I por un importe de US\$ 6.000.000 a un año de plazo con pago semestral de intereses a la tasa del 2,75% anual. Además, se realizó la segunda emisión de Conahorro II por un importe de US\$ 5.000.000 a cinco años de plazo con pago semestral de intereses a la tasa del 4% anual.

Con excepción de lo anterior, con posterioridad al 31 de julio de 2012 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación patrimonial, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo de CONAPROLE.



pwc

34

Inicialado para identificación

75



Creciendo juntos.

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 2012
(Miles de pesos uruguayos)

Rubro	Valores de origen y evaluación					Amortizaciones					Valores netos	
	Al inicio del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Traslados	Tasaación técnica (Nota 6.2)	Al fin del ejercicio	Disminuciones	Traslados	Tasaación técnica (Nota 6.2)	Cargo del ejercicio		Al fin del ejercicio
Bienes de uso en uso												
Inmuebles (Torres)	65.838	7.444	(5.137)	2.025	131.861	74.682	(4.233)	131.533	22.777	74.681	225.098	74.682
Inmuebles (Mojeras)	822.005	1.523	(10.098)	27.543	133.940	862.498	(1.300)	33.784	18.837	18.837	52.273	738.276
Muebles y útiles	4.698	39.224	(717)	20.465	385.448	116.039	(130)	33.786	70.565	212.213	687.734	65.729
Equipos de Transporte	80.660	6.739	(15.058)	(13)	8.035	2.486.121	(11.300)	416.256	1.648	9.862	35.155	1.780.387
Máquinas Industriales	2.059.042	405.165	(13)	(86.335)	20.152	64.416	25.293	2.680	3.241	1.161	3.841	20.261
Máquinas de oficina	57.690	22.019	(24)	(5)	97.929	9.327	2.680	2.680	-	-	-	5.486
Refrigeradores comerciales	9.327	-	(22.468)	-	-	22.019	-	-	-	-	-	387.529
Ceras en banco	49.123	-	(6)	-	-	-	-	-	-	-	-	22.019
Otros	22.019	482.314	(50.861)	(27.337)	595.369	4.082.371	(15.663)	611.312	93.342	317.497	1.038.498	3.085.823
Bienes de uso en préstamo												
Inmuebles (Torres)	15.874	-	-	-	2.716	18.690	-	10.003	1.603	5.276	16.972	18.690
Inmuebles (Mojeras)	55.282	-	-	-	9.401	64.683	-	527	-	-	527	47.711
Muebles y útiles	1.527	-	-	-	1.246	527	-	538	-	231	787	479
Equipos de transporte	1.246	-	-	-	8.035	64.014	-	10.389	-	6.075	18.662	45.952
Máquinas Industriales	48.892	151	(1.742)	7.447	20.152	215.136	(1.531)	33.289	3.241	7.953	15.538	51.093
Refrigeradores comerciales	170.308	160	(52.403)	27.337	20.152	215.136	(1.531)	33.289	3.241	7.953	15.538	170.308
Otros	3.353.111	482.274	-	-	525.921	4.308.503	(17.194)	644.601	96.683	335.064	1.039.154	3.249.340
Intangibles												
Patentes, marcas y licencias	32.969	-	(10.831)	-	-	22.138	-	-	-	-	-	22.138
Otros	32.969	-	(10.831)	-	-	22.138	-	-	-	-	-	22.138
Total	3.386.080	482.274	(63.224)	-	525.921	4.330.641	(17.194)	644.601	96.683	335.064	1.039.154	3.271.487



Iniciado para identificación

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 2011
(miles de pesos uruguayos)

Rubro	Valores de origen y revaluación						Amortizaciones			Valores netos	
	Al inicio del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Trasladados	Al fin del ejercicio	Al inicio del ejercicio	Disminuciones	Trasladados	Cargo del ejercicio		Al fin del ejercicio
Bienes de uso en uso											
Inmuebles (Tierras)	65.367	471		20.618	65.638	81.882	(4)	(36)	49.687	131.533	65.638
Inmuebles (Edificios)	783.238	21.149	(4)	13.825	825.005	1.062	(22)		726	1.784	825.005
Muebles y útiles	4.502	7.772	(21)	22.362	4.498	19.829	(512)		13.959	33.766	4.498
Equipo de Transporte	68.064	38.440	(388)		89.660	242.019	(65)		174.749	416.256	89.660
Maquinaria Industrial	1.989.209	2.116	(81)		2.009.042	15.884			9.494	25.293	2.009.042
Maquinaria Comercial	34.415	106		(56.957)	57.890	1.515			1.165	2.680	57.890
Refrigeradores comerciales	9.212	85.605			8.327						8.327
Otras en curso	20.472	22.608	(650)		45.123						45.123
Importaciones en trámite	650				22.608						22.608
Otros	11			(132)	3.182.932	362.171	(583)	(36)	249.770	611.312	3.182.932
Bienes de uso en préstamo											
Terrenos	16.096		(1.745)		15.974	5.628	(36)		4.375	10.002	15.974
Edificios	55.292		(132)	132	55.292	527				527	55.292
Muebles y útiles	527				527	306			230	536	527
Equipos de transporte	1.246				1.246	5.748			4.591	10.239	1.246
Maquinaria Industrial	48.028	353	(487)		48.381	5.978	(281)		6.187	11.884	48.381
Refrigeradores comerciales	31.631	17.755	(744)	132	48.699	18.187	(317)	36	15.283	33.269	48.699
Otros	152.813	18.108	(2.489)		170.309	380.358	(910)		265.153	644.601	170.309
Intangibles	3.159.463	197.137			3.353.111						3.353.111
Patentes, marcas y licencias	42.394		(9.415)		32.969						32.969
Otros	42.394		(9.415)		32.969						32.969
Total	3.200.947	197.137	(11.904)		3.386.080	380.358	(910)		265.153	644.601	3.386.080
											2.741.479



Iniciado para identificación





- ANEXO 4.2

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

***Estados contables consolidados
al 31 de julio de 2012***

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



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 2012 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 y por el mantenimiento de un sistema de control interno que la Dirección considera adecuado para permitir la preparación de estados contables libres de errores significativos, debido, ya sea, a fraude o a equivocaciones.

Responsabilidad del Auditor

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

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

© 2012 PricewaterhouseCoopers Ltda. Todos los derechos reservados. En este documento PwC refiere a PricewaterhouseCoopers Ltda.



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

Bases para la calificación de la opinión

6. Tal como se detalla en Notas 1.c, 2 y 3.h, CONAPROLE posee inversiones en empresas. Al momento de emisión de los presentes estados contables consolidados, no hemos recibido estados contables auditados al 31 de julio de 2012, ni hemos podido realizar procedimientos de auditoría sobre los estados contables a dicha fecha, de CONAPROLE Argentina S.A., CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda., Leben Representações Comerciais Ltda. y Conadis S.A., cuyos activos netos por \$ miles 269.584, ingresos operativos netos por \$ miles 417.914 y resultados netos – pérdida por \$ miles 36.414 han sido consolidados en los presentes estados contables (activos netos por \$ miles 131.903, ingresos operativos netos por \$ miles 381.151 y resultados netos – ganancia por \$ miles 48.209 al 31 de julio de 2011). Adicionalmente, tampoco hemos recibido estados contables auditados al 31 de julio de 2012 de Conabia S.A. y Etinor S.A., sociedades en las que CONAPROLE posee inversiones valuadas en \$ miles 138 y con las que mantiene créditos netos por \$ miles 22 (inversiones por \$ miles 138 al 31 de julio de 2011). Las situaciones antes mencionadas no nos permiten evaluar la razonabilidad de estos importes.



7. Tal como se describe en Notas 5.9 y 5.12, al 31 de julio de 2012, CONAPROLE mantiene contabilizadas en las líneas Deudas comerciales y Deudas diversas, provisiones genéricas por un total de \$ miles 475.089 y \$ miles 55.946, respectivamente (\$ miles 201.432 y \$ miles 47.811 al 31 de julio de 2011), que no cumplen con los requisitos establecidos en las normas contables adecuadas en Uruguay para el reconocimiento de pasivos. De dichos saldos, \$ miles 281.792 fueron reconocidos en el presente ejercicio imputándose \$ miles 239.382 en Costo de los bienes vendidos y servicios prestados y \$ miles 42.410 en Diferencia de cambio (\$ miles 201.432 reconocidos en el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011, imputados a Costo de los bienes vendidos y servicios prestados).

Opinión calificada

8. En nuestra opinión, excepto por los ajustes que podrían derivarse de las limitaciones descritas en el párrafo 6, y los apartamientos señalados en el párrafo 7, los referidos estados contables consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial consolidada de Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE) al 31 de julio de 2012, 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 28 de setiembre de 2012, hemos emitido nuestro dictamen de auditoría sobre los estados contables individuales de CONAPROLE al 31 de julio de 2012, 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
30 de octubre de 2012

Richard Moreira de la Rosa
Richard Moreira de la Rosa
 RICHARD MOREIRA de la ROSA
 CONTADOR PÚBLICO
 SOCIO
 C.J.R.P.M. 48208



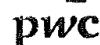
Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACION PATRIMONIAL AL 31 DE JULIO DE 2012
(miles de pesos uruguayos)

	Nota	31 de julio de 2012	31 de julio de 2011
Activo			
Activo corriente			
Disponibilidades	5.1	163.529	169.615
Inversiones	5.2	668.061	666.257
Créditos			
Por ventas	5.3 y 5.5	2.262.168	1.565.958
Otros	5.4 y 5.5	923.173	666.937
Bienes de cambio	5.6	3.763.372	2.404.020
Total del activo corriente		7.780.303	6.472.787
Activo no corriente			
Créditos			
Por ventas	5.3 y 5.5	10.073	-
Otros	5.4 y 5.5	149.121	5.643
Bienes de cambio	5.6	121.528	116.334
Inversiones en otras empresas	5.7	76.065	77.101
Otras inversiones		4.665	4.676
Bienes de uso	5.8 y Anexo	3.463.241	2.813.142
Intangibles	Anexo	22.252	33.083
Total del activo no corriente		3.846.946	3.049.979
Total del activo		11.627.248	8.522.766
Pasivo y patrimonio			
Pasivo corriente			
Deudas			
Comerciales	5.9	2.469.655	1.679.466
Financieras	5.10	1.073.135	703.631
Diversas	5.11	585.787	494.373
Previsiones	5.12	198.948	196.893
Total del pasivo corriente		4.327.525	3.074.363
Pasivo no corriente			
Deudas			
Financieras	5.10	1.437.661	561.641
Diversas	5.11	614	1.300
Previsiones	5.12	51.626	54.442
Total del pasivo no corriente		1.489.901	617.383
Total del pasivo		5.817.426	3.691.736
Patrimonio	5.13		
Aportes			
Capital		36.079	36.079
Fondo de productividad		840.546	685.942
Ajustes al patrimonio		1.211.224	1.200.292
Ganancias retenidas			
Reservas		850.173	768.104
Resultados acumulados		(31.424)	(47.409)
Resultado por conversión		1.808.185	1.808.185
Resultado del ejercicio		1.095.147	379.886
Patrimonio atribuible a controlante		5.809.930	4.831.079
Interés minoritario		(108)	(49)
Total del patrimonio		5.809.822	4.831.030
Total del pasivo y patrimonio		11.627.248	8.522.766

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

1



Inicialado para identificación





Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS
Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2012
(miles de pesos uruguayos)

	Nota	31 de julio de 2012	31 de julio de 2011
Ingresos operativos			
Del exterior		8.787.473	7.473.549
Locales	8	9.864.388	8.883.369
Descuentos y bonificaciones		(815.270)	(724.595)
Ingresos operativos netos		17.836.591	15.632.323
Costo de los bienes vendidos y de los servicios prestados	6.1 y 8	(14.953.175)	(12.951.194)
Resultado bruto		2.883.416	2.681.129
Gastos de administración y ventas	6.1 y 8	(2.173.288)	(1.736.446)
Resultados diversos	6.2 y 8	433.336	(592.733)
Resultados financieros	6.3	(51.757)	34.919
Resultado del ejercicio antes de impuesto a la renta		1.091.707	386.869
Impuesto a la renta	6.4	3.356	(6.912)
Resultado del ejercicio		1.095.063	379.957
Atribuible a			
Interés minoritario		(84)	71
Controlante		1.095.147	379.886

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



Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

 ESTADO CONSOLIDADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO
Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2012
(miles de pesos uruguayos)

	Capital	Fondo de productividad	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio atribuible a CONAPROLE	Interés minoritario	Patrimonio total
Saldos 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					(44.588)	(44.588)		(44.588)
Resultados no asignados					2.200.307	2.200.307	(119)	2.200.188
Reexpresiones contables			1.199.514			1.199.514		1.199.514
	36.079	562.846	1.199.514	710.672	2.155.719	4.664.830	(119)	4.664.711
Aportes de productores								
Ajuste de valor saldo de productores		123.096	4.878			127.974		127.974
Resultado por conversión			1.115		(2.821)	1.115	(1)	1.115
Resultado del ejercicio 01.08.10 al 31.07.11					379.886	(2.821)	71	(2.822)
Distribución utilidades				57.432	(392.122)	379.886		379.957
Reexpresiones contables			(5.215)			(334.690)		(334.690)
		123.096	778	57.432	(15.057)	168.249	70	168.319
Saldos al 31 de julio de 2011								
Aportes								
Partes sociales	36.079					36.079		36.079
Aportes de productores		685.942				685.942		685.942
Ganancias retenidas								
Reserva legal				15.634		15.634		15.634
Reservas libres				752.470		752.470		752.470
Resultado por conversión					(47.409)	(47.409)		(47.409)
Resultados no asignados					2.188.071	2.188.071	(49)	2.188.022
Reexpresiones contables			1.200.292			1.200.292		1.200.292
	36.079	685.942	1.200.292	768.104	2.140.662	4.831.079	(49)	4.831.030
Aportes de productores								
Ajuste de valor saldo de productores		154.604				154.604		154.604
Resultado por conversión			1.508		15.985	1.508	25	1.508
Resultado del ejercicio 01.08.11 al 31.07.12					1.095.147	1.095.147	(84)	1.095.063
Distribución utilidades				82.069	(379.886)	297.817		(297.817)
Reexpresiones contables			9.424			9.424		9.424
		154.604	10.932	82.069	731.246	978.851	(59)	978.792
Saldos al 31 de julio de 2012								
Aportes								
Partes sociales	36.079					36.079		36.079
Aportes de productores		840.546				840.546		840.546
Ganancias retenidas								
Reserva legal				15.634		15.634		15.634
Reservas libres				834.539		834.539		834.539
Resultado por conversión					(31.424)	(31.424)		(31.424)
Resultados no asignados					2.903.332	2.903.332	(108)	2.903.224
Reexpresiones contables			1.211.224			1.211.224		1.211.224
	36.079	840.546	1.211.224	850.173	2.871.908	5.809.930	(108)	5.809.822

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



Inicialado para identificación

Cooperativa Nacional de Productores de Leche
(CONAPROLE)

ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2012
(en miles de pesos uruguayos)

	31 de julio de 2012	31 de julio de 2011
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas		
Resultado del ejercicio	1.095.063	379.957
Ajustes:		
Amortizaciones de bienes de uso	321.658	272.629
Intereses perdidos devengados	55.129	46.763
Provisión por obsolescencia de bienes de cambio	12.484	21.480
Provisión retiros y beneficios prejubilables	51.749	23.012
(Recupero) / Deterioro de intangibles	10.831	9.415
Provisión litigios	(13.787)	7.831
Provisión reembolsos	20.690	(2.895)
Provisión para deudores incobrables	5.531	(7.532)
Desguace de maquinaria	327	-
Tasación técnica de bienes de uso	(446.589)	598.758
Resultado por venta de bienes de uso	(1.902)	(884)
Fondo especial para la estabilización de precios	239.383	201.432
Resultado por inversión en otras empresas	5.135	3.600
Diferencia de cambio real generada por deudas financieras	245.084	(267.883)
Resultado de operaciones antes de cambios en rubros operativos	1.600.786	1.285.683
Créditos por ventas	(748.845)	(315.772)
Otros créditos	(678.790)	(421.293)
Bienes de cambio	(1.334.054)	(787.981)
Deudas comerciales	569.948	308.787
Deudas diversas	89.136	97.421
Previsiones	(57.176)	(60.040)
Efectivo (aplicado a)/proveniente de operaciones	(558.995)	106.805
Flujo de efectivo relacionado con inversiones		
Adquisiciones de bienes de uso	(557.101)	(185.187)
Ingresos por venta de bienes de uso	37.215	2.573
Efectivo aplicado a Inversiones	(519.886)	(182.614)
Flujo de efectivo relacionado con financiamiento		
Deudas financieras	984.133	(362.667)
Intereses pagados	(38.822)	(53.681)
Distribución de utilidades	(25.316)	(134.421)
Aportes de productores	154.604	127.974
Efectivo proveniente del(aplicado a) financiamiento	1.074.599	(422.795)
Variación neta del efectivo	(4.282)	(498.604)
Efectivo al inicio del ejercicio	835.872	1.334.476
Efectivo al fin del ejercicio (Nota 3.g)	831.590	835.872

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)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS
POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE JULIO DE 2012
(miles de pesos uruguayos)

NOTA 1- INFORMACION BASICA SOBRE LA EMPRESA

a. Naturaleza jurídica

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

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

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

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

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

b. Actividad principal

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

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

c. Participación en otras empresas

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

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

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

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

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

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

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



Inicialado para identificación

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

Conapac S.A. es una sociedad anónima dedicada al suministro de polietileno para el envasado de la leche y demás productos y, en general, dar satisfacción, en forma prioritaria, a las necesidades de abastecimiento de envases de sus accionistas (CONAPROLE y Perfect Pack S.A). Adicionalmente, comercializa bolsas de diferentes tipos con clientes de plaza, exporta una variedad de filmes y recicla bolsas de leches de CONAPROLE según un convenio con intendencias del país. Con fecha 31 de agosto de 2011, Perfect Pack S.A. se transformó en una Sociedad Anónima de Responsabilidad Limitada, siendo la misma persona jurídica.

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

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

NOTA 2 - CONSOLIDACION 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 2012	31 de julio de 2011
	% de participación	
CE.ME.S.A.	100%	100%
Cerealín S.A.	100%	100%
Conadis S.A.	100%	100%
CONAPROLE Argentina S.A.	100%	100%
CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	99,478%	99,478%
Leben Representações Comerciais Ltda.	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 30 de octubre de 2012.

NOTA 3 - PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

Los presentes estados contables consolidados han sido preparados de acuerdo con las disposiciones establecidas en el Decreto 266/07 y Decreto 538/09, 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.

Hasta el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011, de acuerdo con lo establecido en el Decreto 99/09 y revelado en Nota 3.b, los saldos en pesos uruguayos fueron corregidos para reflejar en forma integral los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda nacional. Con fecha 10 de abril de 2012 fue emitido el Decreto 104/12, en el cual se deja sin efecto la aplicación preceptiva del ajuste de los estados contables para reflejar las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda a que refiere el artículo 1° del Decreto N° 99/09 de 27 de febrero de 2009. En consecuencia, en aplicación de la NIC 29, en tanto los niveles de inflación acumulada de la economía uruguaya no alcanzaron un índice acumulado de 100% en tres años, los saldos del ejercicio finalizado el 31 de julio de 2012 se presentan sin corrección monetaria.

Con fecha 1º de abril de 2011 fue emitido el Decreto 124/11, en el cual se establece que, a partir de los ejercicios iniciados el 1º de enero de 2012, las normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública, son las Normas Internacionales de Información Financiera traducidas al idioma español. La aplicación de dicho cambio normativo tendrá un efecto retrospectivo generando una disminución del patrimonio al 31 de julio de 2012 por aproximadamente miles de \$ 62.000, originado principalmente en la valuación de las inversiones en otras empresas y bienes de uso.

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

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

Para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2009, las normas contables adecuadas en Uruguay requieren la preparación de estados contables consolidados e individuales. En consecuencia y en cumplimiento con las normas contables adecuadas en Uruguay, CONAPROLE emite estos estados contables consolidados que complementan los estados contables individuales emitidos con fecha 28 de setiembre de 2012.

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

a. Criterios generales de valuación

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

b. Moneda de presentación

Los estados contables consolidados se presentan en pesos uruguayos. 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). Hasta el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011 se aplicó, a efectos de la corrección monetaria, el Índice de Precios al Consumo (IPC). Lo anterior se realizó 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 fue 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. A partir del ejercicio iniciado el 1° de agosto de 2011, se dejó de aplicar el ajuste por inflación, en aplicación del Decreto 104/12.

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

En Ajustes al patrimonio se encuentra además comprendido el importe correspondiente al incremento de valores de edificios y maquinarias por \$ 17.809 (\$ 8.385 al 31 de julio de 2011) derivado de la valuación técnica realizada según se detalla en Nota 5.8.

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

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

c. Moneda extranjera

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

Moneda	Cotización (pesos uruguayos por moneda)	
	31 de julio de 2012	31 de julio de 2011
Dólares	21,57	18,43
Euros	26,54	26,48
Reales	10,36	11,55
Unidades Indexadas	2,43	2,25

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 histórico (costo corriente al 31 de julio de 2011) y el valor neto de realización.
- Los restantes bienes de cambio se encuentran valuados al menor entre el costo promedio ponderado y el valor neto de realización.

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

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

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

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

e. Bienes de uso

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, o se reconocen como ganancia si corresponden a la reversión de una disminución de valor previamente reconocida en pérdida. Las disminuciones compensatorias de incrementos anteriores en el mismo bien se 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 (costo histórico reexpresado hasta el 31 de julio de 2011 para aquellos que fueron incorporados antes de dicha fecha), 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
- Máquinas de oficina 3 a 10 años
- Otros 5 a 10 años

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

f. Activos Intangibles

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

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

g. Deterioro en el valor de los activos

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

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

Los intangibles de vida útil indefinida se someten a pruebas por deterioro de valor 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 Etinor 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 S.A. se encuentran valuadas por el método de la participación, en aplicación del Decreto 538/09 del 30 de noviembre de 2009.

i. Créditos por ventas y otros créditos

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

j. Inversiones

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

k. Cuentas a pagar

Las cuentas a pagar se expresan a su valor nominal.

l. Pasivo financiero

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

m. Instrumentos derivados

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

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

n. Beneficios al personal

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

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

ñ. Previsiones

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

o. Definición de capital a mantener

Se ha considerado resultado del ejercicio la diferencia que surge al comparar el patrimonio al inicio y al final del ejercicio, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a aportes de capital, retiro de utilidades y otros conceptos imputados al patrimonio.

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.

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

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2012

	CONAPROLE y resto del Grupo	PROLESA	Total
Ingresos operativos netos	15.121.223	2.715.368	17.836.591
Costo de los bienes vendidos y los servicios prestados	(12.449.315)	(2.503.860)	(14.953.175)
Gastos de administración y ventas	(2.032.139)	(141.149)	(2.173.288)
Resultados diversos	433.336	-	433.336
Resultados financieros	(10.938)	(40.819)	(51.757)
Impuesto a la renta	89	3.267	3.356
Activos del segmento	10.864.097	763.151	11.627.248
Pasivos del segmento	5.005.233	812.193	5.817.426
Bienes de uso del segmento	3.332.671	130.570	3.463.241
Amortización del segmento	314.034	7.624	321.658
Intereses ganados del segmento	93.031	170	93.201
Intereses perdidos del segmento	(46.504)	(8.625)	(55.129)

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011

	CONAPROLE y resto del Grupo	PROLESA	Total
Ingresos operativos netos	13.233.465	2.398.858	15.632.323
Costo de los bienes vendidos y los servicios prestados	(10.695.122)	(2.256.072)	(12.951.194)
Gastos de administración y ventas	(1.619.123)	(117.323)	(1.736.446)
Resultados diversos	(592.733)	-	(592.733)
Resultados financieros	35.696	(777)	34.919
Impuesto a la renta	(94)	(6.818)	(6.912)
Activos del segmento	8.010.472	512.294	8.522.766
Pasivos del segmento	3.185.760	505.976	3.691.736
Bienes de uso del segmento	2.777.018	36.124	2.813.142
Amortización del segmento	266.144	6.485	272.629
Intereses ganados del segmento	86.748	68	86.816
Intereses perdidos del segmento	(41.775)	(4.988)	(46.763)

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 - ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS

4.1 Factores de riesgo financiero

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

a. Riesgo de precios

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



16

Inicialado para identificación

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 (4 al 31 de julio de 2012 y 5 al 31 de julio de 2011), sin considerar partes relacionadas, se muestran a continuación:

Deudor	31 de julio de 2012		31 de julio de 2011	
	\$	%	\$	%
Cientes del exterior	639.962	34%	547.328	41%
Otros deudores menores al 4%	1.247.710	66%	777.588	59%
	1.887.672	100%	1.324.916	100%

c. Riesgo de liquidez

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

d. Riesgo de tasa de interés sobre flujos de caja

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

	31 de julio de 2012		31 de julio de 2011	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Préstamos a tasa variable Libor 3 meses	309.344	419.472	46.447	220.621
Préstamos a tasa variable Libor 6 meses	279.112	1.016.935	143.595	338.473
Préstamos a tasa fija	484.679	1.254	513.589	2.547
Inversiones temporarias / Otros créditos a tasa fija	(668.061)	(422)	(760.983)	(285)
	405.074	1.437.239	(57.352)	561.356

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

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



17

Inicialado para identificación

e. Riesgo cambiario

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

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

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

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

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

4.2 Contabilización de los instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura

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

4.3 Estimaciones de valor razonable

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

NOTA 5 - INFORMACION REFERENTE A PARTIDAS DEL ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL
5.1 Disponibilidades

	31 de julio de 2012	31 de julio de 2011
Bancos	155.625	160.906
Caja	7.904	8.709
	<u>163.529</u>	<u>169.615</u>

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

5.2 Inversiones

	A realizar en un plazo menor a 12 meses	
	31 de julio de 2012	31 de julio de 2011
Inversiones temporarias en dólares	558.385	410.989
Inversiones temporarias en moneda nacional	91.189	249.748
Intereses a cobrar	18.487	5.520
	<u>668.061</u>	<u>666.257</u>

Inversiones Temporarias en dólares

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

Inversiones Temporarias en moneda nacional
Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2012

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

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011

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



Inicialado para identificación

5.3 Créditos por ventas

	31 de julio de 2012	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Créditos por exportación	874.053	-
Créditos simples por ventas plaza	555.664	-
Productores remitentes (Nota 8)	325.026	10.073
Créditos documentados	107.319	-
Cartas de crédito	339.210	-
Partes relacionadas (Nota 8)	168.303	-
Cheques diferidos a cobrar	11.376	-
Otros	50	-
Previsión para deudores incobrables (Nota 5.5)	(118.833)	-
	<u>2.262.168</u>	<u>10.073</u>

	31 de julio de 2011	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Créditos por exportación	781.323	-
Créditos simples por ventas plaza	304.863	-
Productores remitentes (Nota 8)	267.485	-
Créditos documentados	137.511	-
Cartas de crédito	87.843	-
Partes relacionadas (Nota 8)	86.669	-
Cheques diferidos a cobrar	13.280	-
Otros	96	-
Previsión para deudores incobrables (Nota 5.5)	(113.112)	-
	<u>1.565.958</u>	<u>-</u>

5.4 Otros créditos

	31 de julio de 2012	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Remitentes de leche (Nota 8)	561.082	-
Devolución de impuestos indirectos	171.111	-
Anticipos a proveedores	38.701	140.999
Depósitos en garantía	-	422
Diversos	95.917	5.065
Créditos fiscales	67.674	-
Créditos ajenos al giro	8.658	1.288
Partes relacionadas (Nota 8)	3.516	-
Adelantos al personal	2.296	-
Previsión para deudores incobrables (Nota 5.5)	(25.782)	-
Impuesto diferido	-	1.347
	<u>923.173</u>	<u>149.121</u>

	31 de julio de 2011	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Remitentes de leche (Nota 8)	291.757	-
Devolución de impuestos indirectos	137.490	-
Depósitos en garantía	94.726	285
Diversos	93.952	1.425
Anticipos a proveedores	37.529	-
Créditos fiscales	16.498	-
Créditos ajenos al giro	8.666	971
Partes relacionadas (Nota 8)	3.285	-
Adelantos al personal	2.387	-
Previsión para deudores incobrables (Nota 5.5)	(19.353)	-
Impuesto diferido	-	2.962
	<u>666.937</u>	<u>5.643</u>

Remitentes de leche

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2012

Incluye \$ 521.845 correspondientes a una prima por socio cooperario aprobada por Resoluciones de Directorio N° 80.746, N° 80.865, N° 80.987, N° 81.114, N° 81.190, N° 81.442, N° 81.581, N° 81.660, N° 81.768 y N° 82.078 cuyo destino final, y en consecuencia su eventual impacto en el patrimonio de CONAPROLE, será resuelto en la próxima Asamblea anual.

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011

Incluye \$ 272.501 correspondientes a una prima por socio cooperario aprobada por Resoluciones de Directorio N° 79.935, N° 80.081, N° 80.194, N° 80.275, N° 80.358 y N° 80.519 cuya distribución fue aprobada por Asamblea anual celebrada el día 15 de noviembre de 2011.

Depósitos en garantía

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011

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.

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 2011	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2012
Previsión para deudores incobrables	132.465	6.619	5.531	144.615

	Saldo al 31 de julio 2010	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2011
Previsión para deudores incobrables	162.154	(22.157)	(7.532)	132.465

5.6 Bienes de cambio

	31 de julio de 2012	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Productos terminados	2.972.215	8.651
Productos en proceso	298.212	-
Mercadería de reventa	247.113	4.397
Material de envasado	128.633	15.915
Materias primas	96.269	2.702
Materiales y suministros	99.823	145.921
Importaciones en trámite	44.658	-
Previsión por desvalorización	(123.551)	(104.128)
Envases retornables	-	48.070
	<u>3.763.372</u>	<u>121.528</u>

	31 de julio de 2011	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Productos terminados	1.706.109	14.986
Productos en proceso	294.204	-
Mercadería de reventa	229.031	8.440
Material de envasado	102.030	21.094
Materias primas	58.871	3.973
Materiales y suministros	71.928	149.837
Importaciones en trámite	35.351	-
Previsión por desvalorización	(93.504)	(121.757)
Envases retornables	-	39.761
	<u>2.404.020</u>	<u>116.334</u>

En este capítulo se incluyen bienes en régimen de Admisión Temporal por un importe total de miles de \$ 66.132 (miles de \$ 28.694 al 31 de Julio de 2011).

	Saldo al 31 de julio de 2011	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2012
Previsión por desvalorización	215.261	(66)	12.484	227.679

	Saldo al 31 de julio 2010	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2011
Previsión por desvalorización	194.257	(476)	21.480	215.261

5.7 Inversiones en otras empresas

A continuación se presenta el detalle por inversión:

	31 de julio de 2012	31 de julio de 2011
Subsidiarias		
Etinor S.A.	78	78
Otras		
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	49.199	52.439
Conabia S.A.	60	60
Empresas bajo control común		
Conapac S.A.	26.728	24.524
	<u>76.065</u>	<u>77.101</u>

5.8 Bienes de uso

Tasación de terrenos, inmuebles y maquinarias

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

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

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

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

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

Durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2012, Cerealín S.A. tasó inmuebles y maquinarias, cuyo efecto fue un incremento en el valor de miles de \$ 17.751. Productores de Leche S.A. tasó inmuebles cuyo efecto fue un incremento en el valor de miles de \$ 7.254.

Inversiones en bienes de capital comprometidas

Las inversiones en bienes de capital contratadas pero aún no incurridas ascienden a aproximadamente miles de € 5.449.

5.9 Deudas comerciales

	A realizar en un plazo menor a 12 meses	
	31 de julio de 2012	31 de julio de 2011
Productores remitentes (Nota 8)	1.153.896	865.547
Proveedores de plaza	782.795	536.974
Proveedores por importaciones	251.685	145.174
Anticipos recibidos de clientes	48.392	22.356
Partes relacionadas (Nota 8)	29.771	22.880
Documentos a pagar	167.756	85.371
Cheques diferidos a pagar	32.156	810
Otros	3.204	344
	<u>2.469.655</u>	<u>1.679.456</u>

Productores remitentes

El saldo incluye miles de \$ 475.089 (miles de \$ 201.432 al 31 de julio de 2011) correspondientes al Fondo Especial para la Estabilización de Precios, creado por Resolución de Directorio N° 80.359 e incrementado por Resolución de Directorio N° 82.078. Dicho Fondo fue creado para atender futuras situaciones extraordinarias que afecten el precio de la leche, y su pago es determinado por el Directorio, en ocasión de dichas situaciones.

5.10 Deudas financieras

	31 de julio de 2012		31 de julio de 2011	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Préstamos bancarios	580.108	953.128	345.160	223.168
Obligaciones negociables	326.533	16.175	238.436	17.930
Préstamo precio diferido (Nota 8)	166.494	468.358	117.014	320.543
Instrumentos financieros derivados (Nota 4.1.e)	-	-	1.974	-
Cartas de crédito a pagar	-	-	1.047	-
	1.073.135	1.437.661	703.631	561.641

La composición del endeudamiento es la siguiente:

	31 de julio de 2012			
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	Total
Préstamo precio diferido	166.494	-	468.358	634.852
International Finance Corporation	-	57.225	203.812	261.037
Obligaciones negociables	256.807	69.726	16.175	342.708
Otros préstamos	282.753	80.918	749.316	1.112.987
Préstamos para financiación de exportaciones	159.212	-	-	159.212
	865.266	207.869	1.437.661	2.510.796

	31 de julio de 2011			
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	Total
Préstamo precio diferido	117.014	-	320.543	437.557
International Finance Corporation	-	79.449	220.621	300.070
Obligaciones negociables	220.444	17.992	17.930	256.366
Otros préstamos	215.519	-	2.547	218.066
Préstamos para financiación de exportaciones	50.192	-	-	50.192
Cartas de crédito a pagar	1.047	-	-	1.047
Instrumentos financieros derivados (Nota 4.1.e)	1.974	-	-	1.974
	606.190	97.441	561.641	1.265.272

Préstamos para financiación de exportaciones

	31 de julio de 2012	31 de julio de 2011
BROU Circular 84/103	45.180	46.118
BBVA	107.737	-
Banco Santander	6.295	4.074
	159.212	50.192

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.

Con fecha 6 de julio de 2012, la International Finance Corporation (IFC) firmó con CONAPROLE un contrato de préstamo por US\$ 30.000.000 a diez años de plazo con el objetivo de financiar las obras de construcción del Complejo Industrial Villa Rodríguez.



26

Inicialado para identificación

Las tasas de interés aplicables son:

- Libor más 3% anual durante el primer año,
- Libor más 2,75% anual hasta finalizar el plazo del contrato.

A la fecha de emisión de los presentes estados contables, no había sido recibido ningún desembolso.

Obligaciones negociables

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

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

CONAPROLE ha adquirido US\$ 190.000 de esta segunda emisión. Al 31 de julio de 2012 su saldo remanente por US\$ 27.143 (US\$ 54.286 al 31 de julio de 2011), se presenta neteado del pasivo. Los mismos se prendaron a favor de Proleco por el préstamo recibido de la Corporación Nacional para el Desarrollo hasta el 28 de julio de 2011.

A partir del 1 de setiembre de 2009 se realizaron 12 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. Al 31 de julio de 2012 se habían emitido obligaciones negociables por US\$ 44.000.000 (US\$ 32.000.000 al 31 de julio de 2011) de las cuales quedan en circulación US\$ 11.980.000 (US\$ 11.877.500 al 31 de julio de 2011) a una tasa de entre 3% y 2,75% anual (entre 3,25% y 3% anual al 31 de julio de 2011).

El 20 de junio de 2012 se realizó la primera emisión de Conahorro II. Esta emisión se enmarca en un nuevo programa de emisión de obligaciones negociables por un valor nominal de hasta US\$ 100.000.000 en un plazo de 5 años, aprobado por el Banco Central del Uruguay en junio de 2012.

Las características de esta primera emisión de Conahorro II son:

- Fecha de emisión: 20 de junio de 2012
- Monto: US\$ 3.000.000
- Forma de suscripción: oferta pública



- Plazo: 5 años. El conjunto de inversores tendrá derecho a recuperar un porcentaje de su inversión en cada fecha de pago de intereses y de acuerdo a un cronograma establecido. En cada una de estas instancias se considerará hasta el importe de US\$ 500.000 como cancelación anticipada de la emisión, mientras se considerará al eventual exceso de solicitudes sobre esta cifra, y hasta la cota superior indicada en cada caso, como una obligación de compra de CONAPROLE. Inmediatamente luego de la compra, CONAPROLE se obliga a poner a disposición de sus Agentes de Distribución los eventuales títulos que adquiera de esta forma, a los efectos de que se operen en el mercado secundario.
- Interés: pagadero semestralmente; primer vencimiento 20 de diciembre de 2012
- Tasa: 2,75%

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

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

31 de julio de 2012						
Vencimiento de préstamos	Deuda nominada en US\$		Deuda nominada en EUR		Deuda nominada en \$	
		Tasa Promedio		Tasa Promedio		Tasa Promedio
2012/2013	1.023.416	2,41%	45.131	2,00%	4.588	0%
2013/2014	545.914	1,76%	-	-	-	-
2014/2015	417.223	2,68%	-	-	-	-
2015/2016	352.319	2,51%	-	-	-	-
2016/2017	122.205	2,44%	-	-	-	-
	2.461.077		45.131		4.588	



28

Inicialado para identificación

31 de julio de 2011		
Deuda nominada		
Vencimiento de préstamos	en US\$	Tasa Promedio
2011/2012	703.631	2,73%
2012/2013	161.145	2,52%
2013/2014	142.122	2,67%
2014/2015	141.395	2,67%
2015/2016	82.144	2,79%
2016/2017	34.835	3,01%
	1.265.272	

5.11 Deudas diversas

	31 de julio de 2012		31 de julio de 2011	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Retenciones a productores	182.733	614	164.239	1.300
Provisión por remuneraciones	174.900	-	148.896	-
Cargas sociales a pagar	57.411	-	40.523	-
Fondo de retiro	29.498	-	34.882	-
Remuneraciones a pagar	93.006	-	61.361	-
Impuestos a pagar	14.829	-	25.351	-
Otras provisiones	10.251	-	1.789	-
Retenciones al personal	9.041	-	6.994	-
Otros	14.118	-	10.338	-
	585.787	614	494.373	1.300

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 2012		31 de julio de 2011	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Egresos y beneficios pre jubilables	124.946	51.626	114.869	54.442
Litigios	36.847	-	52.101	-
Reembolsos	37.155	-	29.923	-
	198.948	51.626	196.893	54.442

Previsión por egresos y beneficios pre jubilables

Por Resolución de Directorio N° 72.288 del 11 de agosto de 2003 y modificaciones posteriores, se aprobó un plan por el cual se otorgaría a los funcionarios 6 salarios 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 2012 están acogidos a este plan 27 funcionarios (47 al 31 de julio de 2011).

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

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

- no podrán ingresar al Plan más de 100 trabajadores por todo el 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 2012 están acogidos al nuevo plan 33 funcionarios (25 al 31 de julio de 2011) y han respondido favorablemente a la invitación del Directorio 3 funcionarios más (2 al 31 de julio de 2011).

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

Asimismo, la previsión también incluye miles de US\$ 2.594 que corresponde a la mejor estimación realizada por la Dirección en cuanto a egresos a realizarse en el próximo ejercicio económico.

Litigios

Corresponde a la estimación 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 2011	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2012
Egresos y beneficios prejubilables	169.311	(44.488)	51.749	176.572
Litigios	52.101	(1.467)	(13.787)	36.847
Reembolsos	29.923	(13.458)	20.690	37.155
	<u>251.335</u>	<u>(59.413)</u>	<u>58.652</u>	<u>250.574</u>

	Saldo al 31 de julio 2010	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2011
Egresos y beneficios prejubilables	187.794	(41.495)	23.012	169.311
Litigios	54.423	(10.153)	7.831	52.101
Reembolsos	41.311	(8.493)	(2.895)	29.923
	<u>283.528</u>	<u>(60.141)</u>	<u>27.948</u>	<u>251.335</u>

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 quiénes 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 hasta el 31 de julio de 2011, 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.

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 2012	31 de julio de 2011
Saldo de tasación técnica de bienes de uso	17.809	8.385
Aumento del valor de aporte de propietarios	25.607	24.099
Reexpresión del capital social y aportes y compromisos a capitalizar	1.167.808	1.167.808
	<u>1.211.224</u>	<u>1.200.292</u>

Resultado por conversión

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

Restricción a la distribución de utilidades

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

NOTA 6 - INFORMACION REFERENTE A PARTIDAS DEL ESTADO DE RESULTADOS

6.1 Gastos por su naturaleza

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2012

	Costo de lo vendido	Gastos de administración y ventas	Total
Leche y crema	9.144.048	-	9.144.048
Mercadería de reventa	2.472.462	-	2.472.462
Retribuciones personales	599.834	484.456	1.084.290
Material de envasado	622.012	-	622.012
Fletes internos	420.800	153.159	573.959
Cargas sociales	288.009	336.137	624.146
Electricidad, agua y combustibles	416.512	24.943	441.455
Gastos varios	140.764	156.733	297.497
Materias primas varias	330.530	-	330.530
Gastos de exportaciones	-	248.658	248.658
Amortizaciones	244.370	77.288	321.658
Servicios de terceros	81.400	198.670	280.070
Reparación y mantenimiento	144.983	36.710	181.693
Publicidad	95	150.578	150.673
Arrendamientos	6.256	88.537	94.793
Impuestos	2.939	98.508	101.447
Previsión para incobrables	-	5.531	5.531
Seguros	236	17.709	17.945
Desvalorización, pérdidas y muestras	37.925	95.671	133.596
	<u>14.953.175</u>	<u>2.173.288</u>	<u>17.126.463</u>

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2011

	Costo de lo vendido	Gastos de administración y ventas	Total
Leche y crema	7.722.779	-	7.722.779
Mercadería de reventa	2.260.995	-	2.260.995
Retribuciones personales	534.955	431.816	966.771
Material de envasado	490.309	-	490.309
Fletes internos	354.973	130.483	485.456
Cargas sociales	247.530	260.353	507.883
Electricidad, agua y combustibles	382.414	22.781	405.195
Gastos varios	134.253	122.720	256.973
Materias primas varias	322.500	-	322.500
Gastos de exportaciones	-	186.347	186.347
Amortizaciones	218.762	53.867	272.629
Servicios de terceros	76.487	159.558	236.045
Reparación y mantenimiento	152.615	52.717	205.332
Publicidad	697	134.920	135.617
Arrendamientos	3.308	57.607	60.915
Impuestos	3.351	75.027	78.378
Previsión para incobrables	-	(7.532)	(7.532)
Seguros	260	17.477	17.737
Desvalorización, pérdidas y muestras	45.006	38.305	83.311
	<u>12.951.194</u>	<u>1.736.446</u>	<u>14.687.640</u>

6.2 Resultados diversos

	31 de julio de 2012	31 de julio de 2011
Tasación de bienes de uso	446.589	(598.758)
Ingresos no operativos	10.390	11.452
Resultado por venta de bienes de uso	1.902	884
Recupero por siniestro	5	915
Deterioro de Intangibles	(10.831)	(9.415)
Resultado por inversión en otras empresas	(5.135)	(3.600)
Otros	(9.257)	5.789
Desguace maquinaria	(327)	-
	<u>433.336</u>	<u>(592.733)</u>

6.3 Resultados financieros

	31 de julio de 2012	31 de julio de 2011
Intereses ganados	93.201	86.816
Descuentos obtenidos	10.026	7.718
Multas y recargos	(105)	(199)
Comisiones bancarias	(10.293)	(7.905)
Otros resultados financieros	(6.547)	(21.456)
Intereses perdidos	(55.129)	(46.763)
Diferencia de cambio	(82.910)	16.708
	<u>(51.757)</u>	<u>34.919</u>

6.4 Impuesto a la renta

	31 de julio de 2012	31 de julio de 2011
Impuesto a la renta del ejercicio	2.263	(5.609)
Impuesto diferido	1.093	(1.303)
Resultado neto por impuesto a la renta	<u>3.356</u>	<u>(6.912)</u>

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

	31 de julio de 2012	31 de julio de 2011
<i>Impuesto diferido- activo</i>		
Previsión incobrables	302	218
Bienes de cambio	206	967
Bienes de uso	839	1.777
Saldo neto de Impuesto diferido	<u>1.347</u>	<u>2.962</u>

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

NOTA 7 - CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIA

	31 de julio de 2012	31 de julio de 2011
Valores recibidos en garantía	322.117	100.380
Otros	7.373	15.417
	<u>329.490</u>	<u>115.797</u>

Valores recibidos en garantía

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

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

Las obligaciones derivadas de la aplicación de la mencionada ley no son significativas.

Otras contingencias

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

NOTA 8 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Saldos con partes relacionadas

		31 de julio de 2012	31 de julio de 2011
Créditos por ventas (Nota 5.3)	Bonprole Industrias Lácteas S.A.	168.300	86.666
	Conapac S.A.	3	3
		<u>168.303</u>	<u>86.669</u>
Otros créditos (Nota 5.4)	Conapac S.A.	458	2.343
	Bonprole Industrias Lácteas S.A.	3.036	942
	Etinor S.A.	22	-
		<u>3.516</u>	<u>3.285</u>
Deudas comerciales (Nota 5.9)	Bonprole Industrias Lácteas S.A.	6.066	4.352
	Conapac S.A.	23.705	18.528
		<u>29.771</u>	<u>22.880</u>
Otros saldos		<u>(148.116)</u>	<u>(74.436)</u>

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

Operaciones realizadas con partes relacionadas

		31 de julio de 2012	31 de julio de 2011
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	Venta de productos	397.949	452.101
	Venta de otros insumos	10.117	15.752
	Compra de quesos	(30.531)	(9.933)
Conapac S.A.	Compra	(97.447)	(94.463)
	Venta	3.831	3.346
Otras transacciones		(1.286.397)	(550.279)

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

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

NOTA 9 - POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

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

	31 de julio de 2012		31 de julio de 2011	
	Moneda extranjera	Equivalente en US\$	Moneda extranjera	Equivalente en US\$
			(12.890)	(12.890)
Dólares	(70.461)	(70.461)		
Euros	12.936	15.919	3.675	5.281
Reales	16.091	7.733	3.768	2.361
Pesos Argentinos	6	1	(58)	(14)
Unid. Indexadas	538	61	372	45
		(46.747)		(5.217)

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

	31 de julio de 2012		31 de julio de 2011	
	Equivalente en US\$	Equivalente en \$	Equivalente en US\$	Equivalente en US\$
Disponibilidades	5.718	123.315	6.786	6.786
Inversiones	26.474	570.930	22.821	22.821
Créditos por ventas	83.759	1.806.356	63.393	63.393
Otros créditos	16.733	360.866	19.672	19.672
Deudas comerciales	(53.006)	(1.143.122)	(43.126)	(43.126)
Deudas financieras	(116.210)	(2.506.208)	(68.653)	(68.653)
Deudas diversas	(3.747)	(80.798)	(3.992)	(3.992)
Previsiones	(6.468)	(139.483)	(2.118)	(2.118)
	(46.747)	(1.008.144)	(5.217)	(5.217)

NOTA 10 - GARANTIAS

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

- a) Hipotecaria sobre las plantas industriales ubicadas en: Montevideo (Planta N° 1 - Magallanes 1871 y Nueva York 1626 -1630 - 1634 -1648 y Prolesa - La Paz 1327), Florida (Planta N° 7), San Carlos (Planta N° 10), San Ramón (Planta N° 9), Tarariras (Planta N° 5);
- b) Solidaria de los Directores de CONAPROLE frente al BROU;
- c) Prendaria sobre el equipamiento de las plantas industriales ubicadas en San Ramón (Planta N° 9); Rincón del Pino (Planta N° 11), San Carlos (Planta N° 10), Rivera (Planta N° 14) y Florida (Planta N° 7).

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), Higuieritas (fracción 3), Mercedes (Planta N° 16), Rincón del Pino, 1ª hipoteca (Planta N° 11), Conapac (Mendoza 2860 – Montevideo), Villa Rodríguez (Planta N° 8);
- b) Prendarias sobre:
 - El equipamiento de Complejo Industrial Montevideo (Planta N° 21), el equipamiento de CE.ME.S.A. de Camino Colman, el equipamiento de Villa Rodríguez (Planta N° 8) y sobre el equipamiento de Florida (Planta N° 7) ;
 - Varias marcas propiedad de CONAPROLE;
 - Las acciones propiedad de CONAPROLE de Conadis S.A. y Conapac S.A.;
- c) Fianza solidaria: Productores de Leche S.A., CE.ME.S.A., Cerealín S.A., Etinor S.A, CONAPROLE Argentina S.A., Leben Representações Comerciais Ltda., CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.

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

NOTA 11 - BIENES DE TERCEROS

Al 31 de julio de 2012 y 31 de julio de 2011, Cerealín 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 Cerealín S.A., está asegurada en el Banco de Seguros del Estado por un monto total de US\$ 950.000.



pwc

Inicialado para identificación



NOTA 12 - HECHOS POSTERIORES

El 20 de setiembre de 2012 se realizó la décimo tercera emisión de Conahorro I por un importe de US\$ 6.000.000 a un año de plazo con pago semestral de intereses a la tasa del 2,75% anual. Además, se realizó la segunda emisión de Conahorro II por un importe de US\$ 5.000.000 a cinco años de plazo con pago semestral de intereses a la tasa del 4% anual.

Con excepción de lo anterior, con posterioridad al 31 de julio de 2012 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación patrimonial, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo del Grupo.



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 2011
 (miles de pesos uruguayos)

Rubro	Valores de origen y revaluación				Amortizaciones				Valores netos				
	Al inicio del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Traslados	Ajuste por conversión	Al fin del ejercicio	Al inicio del ejercicio	Disminuciones		Traslados	Cargo del ejercicio	Ajuste por conversión	Al fin del ejercicio
Bienes de uso en uso													
Inmuebles (Tierras)	116.167	471	(125)	-	213	116.726	-	-	-	-	-	-	116.726
Inmuebles (Mejoras)	904.359	24.874	(132)	20.750	253	950.104	106.002	(56)	-	57.706	107	-	786.285
Instalaciones	28.146	600	-	-	1	28.747	19.343	-	-	1.863	1	21	7.240
Muebles y útiles	23.548	841	(19)	-	12	24.382	17.364	(20)	-	1.142	11	19.097	5.285
Equipos de computación	32.724	1.792	-	-	8	34.524	23.078	-	-	4.288	5	27.371	7.153
Equipos de Transporte	117.842	10.743	(654)	13.825	12	141.488	95.166	(996)	-	17.041	7	75.218	66.250
Máquinas Industriales	2.110.886	39.034	(994)	22.382	83	2.171.394	315.112	(516)	-	181.343	80	496.019	1.675.375
Refrigeradores comerciales	40.846	17.891	(484)	-	-	58.226	7.492	(281)	-	7.354	-	14.565	43.661
Herramientas	1.859	47	-	-	-	1.906	1.450	-	-	169	-	1.619	287
Otros bienes de oficina	3.963	81	-	-	1	3.665	3.182	-	-	183	-	3.385	300
Máquinas de oficina	54.695	2.876	(81)	-	1	57.690	15.864	(56)	-	9.484	-	25.293	32.397
Obras en curso	20.475	86.057	-	(56.957)	-	49.575	-	-	-	-	-	-	49.575
Impugnaciones en trámite	650	22.608	(650)	-	-	22.608	-	-	-	-	-	-	22.608
Intangibles	3.455.996	207.885	(3.439)	-	593	3.661.015	569.193	(1.304)	-	290.373	211	847.873	2.813.142
Patentes, marcas e licencias	42.591	-	(9.415)	-	-	33.166	83	-	-	-	-	83	33.083
Otros	217	-	-	-	-	217	217	-	-	-	-	217	-
Otros	42.798	-	(9.415)	-	-	33.383	300	-	-	-	-	300	33.083
Total	3.498.784	207.885	(12.854)	-	593	3.694.398	569.493	(1.304)	-	290.373	211	848.173	2.846.225



Iniciado para identificación





- ANEXO 5