

**SUPLEMENTO DE  
PROSPECTO INFORMATIVO**



OBLIGACIONES NEGOCIABLES

# **Conahorro III**

**CONAHORRO III 72M - MARZO 2024**

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

**Agente Organizador  
Entidad Representante  
Agente de Pago  
Entidad Registrante**

Banco de la República O. del Uruguay  
Banco de la República O. del Uruguay  
Banco de la República O. del Uruguay  
Banco de la República O. del Uruguay

• AVISO IMPORTANTE

LA INSTITUCIÓN INVOLUCRADA EN LA PRESENTE EMISIÓN: AGENTE DE PAGO (BANCO DE LA REPÚBLICA O. DEL URUGUAY), ENTIDAD REGISTRANTE (BANCO DE LA REPÚBLICA O. DEL URUGUAY) Y 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 SUPLEMENTO DE PROSPECTO. LA INFORMACIÓN SOBRE LA EMPRESA Y SUS PROYECCIONES FINANCIERAS CONTENIDAS EN ESTE SUPLEMENTO DE 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 ANEXO 5.

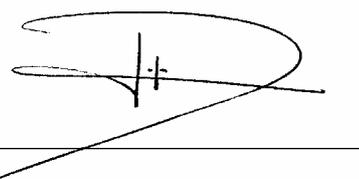
LA COOPERATIVA NACIONAL DE PRODUCTORES DE LECHE DECLARA ESTAR AL DÍA CON EL REGIMEN DE INFORMACIÓN Y DOCUMENTACIÓN, PREVISTO EN EL LIBRO VI, PARTE II (artículos 257 a 271) DE LA RESOLUCIÓN DE NORMAS DE MERCADO DE VALORES.

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 SUPLEMENTO DE 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, BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO, BANCO BBVA Y BANCO ITAÚ

EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO FUE COMPLETADO EN FEBRERO DE 2018.

Por Cooperativa Nacional de Productores de Leche



Cr. José Luis Rial  
Gte. Financiero



Ing. Agr. Álvaro Ambrois  
Presidente

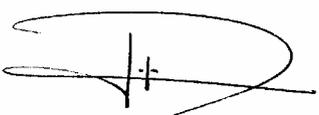
FEBRERO DE 2018

VALOR INSCRIPTO EN EL REGISTRO DE VALORES DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY POR RESOLUCIÓN DE LA SUPERINTENDENCIA DE SERVICIOS FINANCIEROS DE FECHA 19 DE FEBRERO DE 2018.

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 SUPLEMENTO DE 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.



---

Cr. José Luis Rial  
Gte. Financiero



---

Ing. Agr. Álvaro Ambrois  
Presidente

## ÍNDICE

1.	VÍNCULO DE ESTA SERIE CON EL PROGRAMA CONAHORRO III .....	5
2.	SUMARIO DE TÉRMINOS Y CONDICIONES .....	5
2.1.	Términos y condiciones .....	5
2.2.	Forma, Denominación e Intereses .....	8
2.3.	Contrato de Representación .....	9
2.4.	Contrato de Agente de Pago .....	9
2.5.	Contrato de Entidad Registrante .....	9
2.6.	Titularidad .....	10
2.7.	Condiciones y Obligaciones Adicionales .....	10
3.	INFORMACIÓN ECONÓMICA, FINANCIERA Y CONTABLE (Conaprole Individual) .....	11
3.1	Análisis Patrimonial .....	12
3.2	Análisis de Resultados .....	13
3.3	Estructura de Endeudamiento .....	13
3.4	Proyecciones .....	13
3.4.1	Supuestos Principales .....	13
3.4.2	Estados contables proyectados .....	14
4.	RIESGOS .....	17
5.	USO DE LOS FONDOS .....	18
5.1	Estacionalidad de la producción de leche .....	18
5.2	Evolución del stock de productos terminados .....	18
6.	INFORMACIÓN RELEVANTE .....	18
7.	DETALLE DE LAS SERIES EMITIDAS VIGENTES .....	18
7.1.	Conahorro II (60M) Marzo 2018 .....	18
7.2.	Conahorro II (60M) Setiembre 2018 .....	18
7.3.	Conahorro II (60M) Marzo 2019 .....	19
7.4.	Conahorro II (84M) Setiembre 2021 .....	19
7.5	Conahorro II (84M) Setiembre 2022 .....	19
7.6.	Conahorro II (84M) Marzo 2023 .....	19
7.7.	Conahorro II (84M) Junio 2023 .....	19
7.8.	Conahorro II (84M) Marzo 2024 .....	19
7.9.	Conahorro III (12M) Junio 2018 .....	20
7.10	Conahorro III (87M) Diciembre 2024 .....	20
7.11	Conahorro III (84M) Diciembre 2024 .....	20
<b>ANEXOS</b>		
Anexo 1	Informe de la Comisión Fiscal sobre la Emisión.	
Anexo 2	Res. Dir. de Conaprole que aprueba la Emisión.	
Anexo 3	Doc. de Emisión Conahorro 72m Marzo 2024. – Borrador -	
Anexo 4	Estados Contables.	
4.1	CONAPROLE. 31/07/2017 – Dictamen de Auditoría	
4.2	CONSOLIDADO. 31/07/2017 – Dictamen de Auditoría	
4.3	CONAPROLE. 31/10/2017	
4.4	CONSOLIDADO. 31/10/2017	
Anexo 5	Informe de Calificación de Riesgo.	

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

El presente documento, constituye el Suplemento de Prospecto de la cuarta serie del programa de Obligaciones Negociables Conahorro III de Conaprole, denominada Conahorro III 72m – Marzo 2024, el que se rige en un todo, de acuerdo a lo dispuesto por la normativa del mercado de valores, en el artículo 29, de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores (RNMV).

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 III.

## • 2. SUMARIO DE TÉRMINOS Y CONDICIONES.

### • 2.1 Términos y condiciones

Por Resolución de Directorio de fecha 18 de abril de 2017, la Cooperativa Nacional de Productores de Leche (Conaprole, en adelante “el Emisor”) resolvió inscribir un programa de emisión de obligaciones negociables con oferta pública (en adelante las “Obligaciones”), al amparo de lo dispuesto en los arts. de la ley N° 18.627, así como demás normas reglamentarias y complementarias vigentes o que se dicten en el futuro.

Por Resolución de Directorio de fecha 30 de enero de 2018, Conaprole resolvió emitir la cuarta serie del programa Conahorro III, denominada Conahorro III 72m – Marzo 2024 de acuerdo al siguiente detalle:

<b>Emisor:</b>	<b>Cooperativa Nacional de Productores de Leche.</b>
<b>Instrumento:</b>	<b>Programa de Obligaciones Negociables, bajo ley 18.627.</b>
<b>Oferta:</b>	<b>Las Obligaciones Negociables serán ofrecidas mediante oferta pública.</b>
<i>CONDICIONES GENERALES DEL PROGRAMA</i>	
<b>Monto:</b>	Hasta 100 millones.
<b>Moneda:</b>	Dólares americanos.
<b>Nombre:</b>	Conahorro III.
<b>Tipo de Obligaciones:</b>	Escriturales no convertibles en acciones.
<b>Utilización de los Fondos:</b>	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.
<b>Vigencia:</b>	5 años a partir de la aprobación por el BCU.
<b>Plazo de las Emisiones:</b>	De 1 a 20 años.
<b>Moneda de Repago:</b>	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.
<b>Agencia Calificadora:</b>	Fix Scr Uruguay Calificadora de Riesgo S.A.
<b>Aprobación Emisiones:</b>	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.
<b>Ley y Jurisdicción Aplicable:</b>	República Oriental del Uruguay.

<b>CONDICIONES DE LA SERIE 4ª – CONAHORRO III 72M – MARZO 2024</b>	
<b>Monto:</b>	Hasta US\$ 5 millones.
<b>Moneda:</b>	Dólares americanos - Billetes.
<b>Calificación:</b>	AA(uy).
<b>Vencimiento:</b>	20 de marzo de 2024.
<b>Amortizaciones:</b>	<b>100% al 20-03-2024, o parcialmente en cada fecha de pago de intereses, si los inversores ejercen su derecho de venta establecido para estas fechas.</b>
<b>Derecho del Inversor:</b>	<p><b>El conjunto de inversores tendrá el derecho a recuperar hasta un doceavo (1/12) del circulante en las primeras cinco fechas de pago de intereses; hasta el 100% del circulante el 22-03-2021 y hasta un doceavo (1/12) del circulante en las cinco fechas de pago de intereses subsiguientes.</b></p> <p>Para ejercer tales derechos los inversores deberán comunicar a su Agente de Distribución, 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 de un período de 30 días, que inicia 30 días calendario anteriores a la fecha estipulada para ejercerlo y finaliza el día previo a la fecha de ejercicio de tal derecho.</p> <p>Si en algún caso la cifra de solicitudes superara el importe comprometido, los capitales a reintegrar se determinarán de acuerdo a los siguientes criterios:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. a prorrata entre las solicitudes recibidas,</li> <li style="text-align: center;">o</li> <li>2. cualquier cifra comprendida entre el monto comprometido y el total solicitado, a criterio de Conaprole.</li> </ol> <p>El Representante de los obligacionistas considerará como cancelación anticipada de la emisión, los capitales devueltos a los inversores en ejercicio de este derecho, <b>a excepción de los derechos ejercidos en fecha 22-03-2021, fecha en la cual solo se considerarán cancelaciones anticipadas las que globalmente no superen el 90% del circulante.</b></p> <p><b>De existir en esta fecha, solicitudes de cancelación que superen el 90% del circulante, estas serán tomadas directamente por Conaprole, quien podrá mantenerlas como posición propia o transarlas en el mercado secundario, a su elección.</b></p>
<b>Inversión Mínima:</b>	US\$ 1.000
<b>Especies válidas para efectuar la suscripción:</b>	Se podrán efectuar suscripciones: i – Con US\$ billetes ii – Con el valor nominal de cualquier serie del (de los) programa(s) Conahorro, vigentes al momento de la suscripción. En este caso si un tenedor de cualquier serie del (de los) referido(s) programa(s) 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 hasta el día 20 del mes de la integración en la cuenta del inversor que solicite el canje.
<b>Precio:</b>	100% de su Valor Nominal.
<b>Interés Compensatorio:</b>	- 3% lineal anual, para el período comprendido entre el 22-03-2018 y el 22-03-2021 - 4,5% lineal anual, para el período comprendido entre el 23-03-2021 y el 20-03-2024 - El interés será calculado en base a un año de 365 días.



<b>Pago de Intereses:</b>	En las siguientes fechas: jueves, 20 de setiembre de 2018; miércoles, 20 de marzo de 2019; viernes, 20 de setiembre de 2019; viernes, 20 de marzo de 2020; lunes, 21 de setiembre de 2020; lunes, 22 de marzo de 2021; lunes, 20 de setiembre de 2021; lunes, 21 de marzo de 2022; martes, 20 de setiembre de 2022; lunes, 20 de marzo de 2023; miércoles, 20 de setiembre de 2023; miércoles, 20 de marzo de 2024.
<b>Interés Moratorio:</b>	200 pbs por encima de la tasa de interés compensatorio.
<b>Fecha de Emisión:</b>	22 de marzo de 2018.
<b>Agentes de Distribución:</b>	Banco de la República O. del Uruguay; Bolsa de Valores de Montevideo, Banco BBVA y Banco Itaú.
<b>Comisión de Distribución:</b>	0,50%
<b>Día de Apertura de la Suscripción:</b>	20 de marzo de 2018.
<b>Suscripción:</b>	Se tomarán suscripciones, el día 20 de marzo de 2018 (desde las 8:00 horas hasta las 00:00 horas).
<b>Modo de Suscripción e Integración:</b>	<p>Agente Distribuidor – Banco de la República O. del Uruguay:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Cada inversor podrá realizar solicitud(es) de suscripción, a través de los medios que el Agente de distribución establezca a estos efectos.</li> <li>- 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 por el mismo valor que el capital suscripto.</li> <li>- 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, este permanecerá en la cuenta sin bloqueo.</li> </ul> <p>Agentes Distribuidores: BVM, y bancos BBVA e ITAÚ:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Cada inversor podrá realizar solicitud(es) de suscripción, a través de los medios que el (los) Agentes de Distribución establezca(n) a estos efectos.</li> <li>- Cada uno de estos Agentes de Distribución será libre de disponer el modo en que estas suscripciones sean irrevocables, y destinadas a los solos efectos de la adquisición de los títulos Conahorro.</li> <li>- El día de la emisión, los importes adjudicados serán asignados a los suscriptores de acuerdo al criterio de asignación definido.</li> </ul>
<b>Criterio de Asignación:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Cerrada la suscripción, cada Agente de Distribución proporcionará a Conaprole un listado que contenga, por suscriptor y en forma innominada, cada una de las suscripciones recibidas.</li> <li>- Recibida esta información, Conaprole ordenará en forma ascendente, por monto, el total de la suscripciones recibidas.</li> <li>- Hecho esto, Conaprole fijará el monto máximo a aceptar por suscripción individual, al que llamará corte por suscripción individual, en función del monto global de emisión que decida aceptar dentro del rango establecido en este prospecto.</li> <li>- Por tanto, toda suscripción menor o igual al corte, será aceptada en su totalidad, mientras que a toda suscripción mayor al corte, le será asignado el importe de corte.</li> <li>- Este corte de suscripción individual será el mismo para todos los suscriptores y será comunicado a cada Agente de Distribución a los efectos de que puedan proceder a realizar las asignaciones de capital correspondientes.</li> <li>- Cuando los Agentes de Distribución diferentes al Banco de la República O. del Uruguay completen sus asignaciones, deberán transferir el total de los importes asignados a la cuenta que este banco les indique, con anterioridad a la configuración de la emisión.</li> </ul>

<b>Forma de Pago:</b>	Tanto las amortizaciones como los intereses se efectivizarán mediante crédito en cuenta.
<b>Opción de Rescate:</b>	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 previos al momento de efectuarse el rescate.
<b>Inscripción:</b>	19 de febrero de 2018.
<b>Agente Organizador:</b>	Banco de la República O. del Uruguay.
<b>Representante de los Obligacionistas:</b>	Banco de la República O. del Uruguay.
<b>Agente de Pago:</b>	Banco de la República O. del Uruguay.
<b>Entidad Registrante:</b>	Banco de la República O. del Uruguay.
<b>Ley Gobernante:</b>	República Oriental del Uruguay.
<b>Asamblea de Obligacionistas:</b>	<p><b>1. Para decidir sobre: la sustitución del representante de los tenedores de valores; la modificación de los términos y condiciones de la emisión que impliquen el otorgamiento de quitas, esperas, modificaciones en las fechas de pago de capital o intereses, modificación de la moneda de pago, u otras modificaciones específicamente establecidas en el prospecto de emisión para las que se requiera de mayorías especiales,</b> se necesitará contar con el voto favorable de una mayoría especial de Obligacionistas que representen 75% del saldo de capital adeudado de esta serie con derecho de voto. Esta decisión será vinculante para todos los tenedores de Obligaciones de esta serie.</p> <p><b>2. No tendrán voto en la Asamblea de Obligacionistas</b> aquellos tenedores que integren la Comisión Fiscal, el Directorio, o el personal superior del Emisor. Por Personal superior se entiende la Gerencia General y las Gerencias de Área que se detallan en el Anexo 10 del Prospecto del Programa de Emisión. Tampoco estarán habilitados para votar aquellas sociedades comerciales en las cuales el Emisor participe en su capital integrado con una participación superior al 50%.</p> <p><b>3. Los Socios Cooperarios de Conaprole, podrán participar en la Asamblea de Obligacionistas en carácter de tenedores, pero no tendrán voto.</b></p>

Se solicitó la inscripción de la Emisión en la Bolsa de Valores de Montevideo y en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. con fecha 26 de febrero de 2018. A su vez, Conaprole presentó los valores para su inscripción al Banco Central del Uruguay el día 7 de febrero de 2018, habiendo culminado la tramitación el 19 de febrero de 2018 resultando definitivamente inscrita en el Registro de Valores de dicha institución en la misma fecha.

## • 2.2 Forma, Denominación e Intereses

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

Las Obligaciones de la tercera emisión devengarán intereses a una tasa de interés lineal anual, de acuerdo al siguiente cronograma:

- 3% lineal anual, para el período comprendido entre el 22-03-2018 y el 22-03-21
  - 4,5% lineal anual, para el período comprendido entre el 23-03-2021 y el 20-03-24
- 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 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 el 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 del 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 al Banco de la República O. del Uruguay como agente de pago, celebrando a tales efectos un contrato en virtud del cual, el Emisor encomendó a Banco de la República O. del Uruguay y este aceptó pagar a su vencimiento o cuando corresponda en los casos de las opciones de cancelación parcial anticipada por cuenta y orden del Emisor, los intereses y el capital correspondiente a la Obligaciones, previa provisión de fondos por parte del Emisor.

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

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

### • 2.5 Contrato de Entidad Registrante

Conaprole ha designado al 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.

El 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 45 y siguientes de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores – Libro I, 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 esta 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 oponibles frente a terceros recién desde el momento en que se haya practicado por parte de la Entidad Registrante la inscripción de dicha transferencia o constitución de derechos reales en el registro correspondiente a dichos efectos.

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

## • 2.6 Titularidad

La adquisición de Obligaciones Negociables importará la aceptación y ratificación de todas las estipulaciones, normas y condiciones de la emisión y del contrato de 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, solo 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 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 y Obligaciones Adicionales

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 que se trate.

### • 3. INFORMACIÓN ECONÓMICA FINANCIERA Y CONTABLE (CONAPROLE INDIVIDUAL)

#### ESTADO DE POSICIÓN FINANCIERA AL (en dólares estadounidenses)

	31/07/2017	31/01/2017	31/07/2016	31/01/2016
<b>ACTIVO</b>				
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>				
Propiedades, planta y equipo	195.982.839	202.849.121	207.390.553	213.417.722
Activos intangibles	895.573	895.573	895.573	895.573
Inversiones en subsidiarias	14.523.328	15.310.261	10.363.256	9.992.208
Inversiones a valor razonable con cambio en resultados	1.777.656	1.756.345	1.747.663	1.843.935
Existencias	5.590.359	5.774.553	5.675.859	6.193.055
Otras cuentas por cobrar	7.123.027	37.596	960.905	296.658
<b>TOTAL DEL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>225.892.782</b>	<b>226.623.449</b>	<b>227.033.809</b>	<b>232.639.151</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>				
Existencias	118.482.666	101.748.247	83.321.975	150.984.483
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	211.615.237	202.718.393	231.742.940	183.391.652
Inversiones temporarias	25.461.334	37.700.673	21.994.602	17.388.584
Efectivo	11.811.598	2.997.624	4.850.806	8.069.311
<b>TOTAL DEL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>367.370.835</b>	<b>345.164.937</b>	<b>341.910.323</b>	<b>359.834.030</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>593.263.617</b>	<b>571.788.386</b>	<b>568.944.132</b>	<b>592.473.181</b>
<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>				
<b>PATRIMONIO</b>				
Aportes	71.491.716	67.818.401	63.740.632	61.173.659
Reservas	49.818.241	49.818.241	46.176.741	46.176.741
Otras reservas	41.125.094	40.598.514	40.213.885	40.893.923
Resultados acumulados	199.470.113	170.541.242	191.557.508	169.491.300
<b>TOTAL DEL PATRIMONIO</b>	<b>361.905.164</b>	<b>328.776.398</b>	<b>341.688.766</b>	<b>317.735.623</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>				
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	2.884.126			
Préstamos	79.663.903	79.402.814	85.761.438	75.279.176
Provisiones	645.215	449.730	836.325	736.693
<b>TOTAL DEL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>83.193.244</b>	<b>79.852.544</b>	<b>86.597.763</b>	<b>76.015.869</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>				
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	105.455.259	111.655.873	89.353.479	105.766.362
Préstamos	24.424.470	31.097.120	32.611.896	78.335.045
Provisiones	18.285.480	20.406.451	18.692.228	14.620.282
<b>TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>148.165.209</b>	<b>163.159.444</b>	<b>140.657.603</b>	<b>198.721.689</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>231.358.453</b>	<b>243.011.988</b>	<b>227.255.366</b>	<b>274.737.558</b>
<b>TOTAL DEL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>593.263.617</b>	<b>571.788.386</b>	<b>568.944.132</b>	<b>592.473.181</b>

## ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS POR EL PERÍODO FINALIZADO EL (en miles de pesos uruguayos)

	31/07/2017	31/01/2017	31/07/2016	31/01/2016
<b>VENTAS</b>				
Del exterior	418.039.017	226.026.390	479.461.448	244.674.973
Locales	356.120.193	181.261.157	310.521.194	162.693.901
Descuentos y bonificaciones	-54.536.842	-29.216.295	-48.574.384	-24.390.810
<b>TOTAL VENTAS</b>	<b>719.622.368</b>	<b>378.071.252</b>	<b>741.408.258</b>	<b>382.978.064</b>
COSTO DE VENTAS	-547.544.049	-288.005.058	-563.233.839	-281.959.512
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>172.078.319</b>	<b>90.066.194</b>	<b>178.174.419</b>	<b>101.018.552</b>
Gastos de ventas y distribución	-63.426.320	-30.915.083	-59.111.490	-29.213.738
Gastos de administración	-43.352.247	-23.448.420	-55.564.903	-26.010.908
Resultado por inversiones en subsidiarias	4.072.564	5.009.977	1.390.813	0
Otras ganancias y pérdidas	1.493.778	1.403.180	3.830.194	-1.561.012
<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>	<b>70.866.094</b>	<b>42.115.848</b>	<b>68.719.033</b>	<b>44.232.894</b>
Resultados financieros	-1.398.758	-1.577.383	-5.715.182	-3.295.251
<b>Resultado del período</b>	<b>69.467.336</b>	<b>40.538.465</b>	<b>63.003.851</b>	<b>40.937.643</b>
Deuda financiera neta DFN (US\$)	78,6	72,8	96,4	136,2
Razón de endto. (DFN/pat)	0,22	0,22	0,28	0,43
Razón de endto. (DFN / EBITDA 12m)	0,80	0,82	1,01	1,44
Razón corriente (aj. por Inv. Temp)	2,79	2,45	2,70	1,89
EBIT (US\$)	65,3	35,7	63,5	45,8
EBITDA (US\$)	98,3	88,4	95,9	94,4
Margen EBIT	9,07%	9,44%	8,56%	11,96%
Margen EBITDA	13,66%	23,37%	12,93%	24,65%
Días de Inventario	88	76	67	65
Días a cobrar	60	69	79	63
Días a pagar	5	10	4	9
Ciclo de conversión caja (en días)	144	136	141	118

### 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) de 2,79. 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 4.6 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 Neta 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 2016 (agosto'16-julio'17) la remisión cayó un -2,65% respecto al mismo período del año anterior. El volumen vendido por la Cooperativa en igual lapso, cayó un -21%. Debido a esto, el volumen físico en stock paso de 63 días de remisión en julio 2016 a 75 días en julio 2017 (el promedio histórico de los últimos 16 años es de 80 días).

El precio medio de exportación aumentó un 21% con respecto al año culminado en julio 2016, producto principalmente de la recuperación de los precios internacionales de los lácteos.

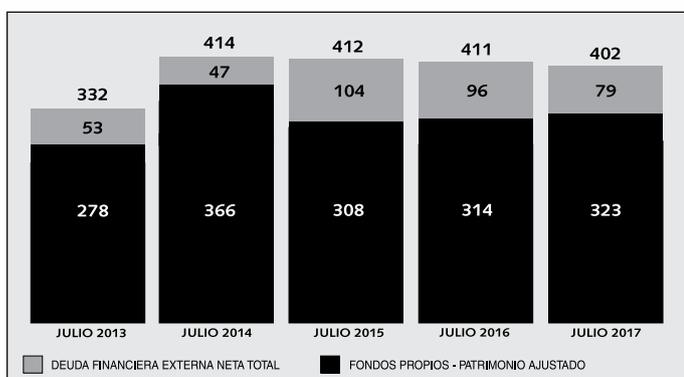
En el frente doméstico, el volumen vendido tuvo un incremento del 6%, al tiempo que los precios en pesos también aumentaron, todo lo cual contribuyó a que las ventas locales ganaran participación en el total de venta de la Cooperativa.

No obstante haber sido la empresa láctea local que –en promedio– mejor pagó la leche a sus productores, y a la baja en su volumen de venta, la cooperativa mantuvo una rentabilidad operativa competitiva a nivel mundial (ver margen de EBIT y de EBITDA) que le permitió dar un adecuado sustento financiero a sus remitentes.

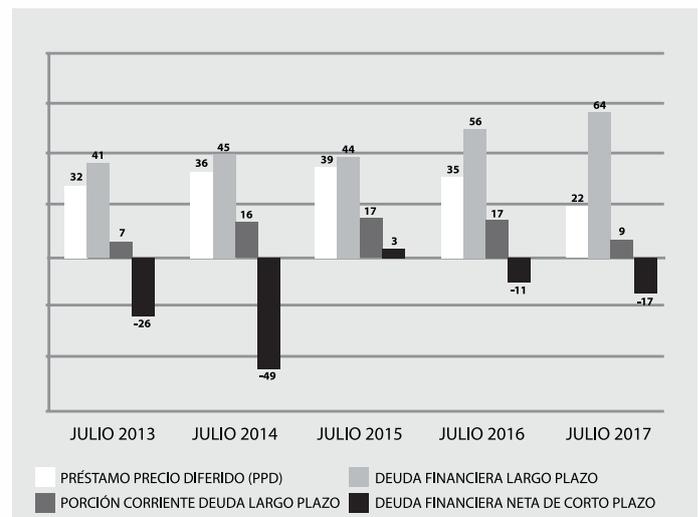
### 3.3 Estructura de Endeudamiento

La estructura financiera de la Cooperativa se fortaleció respecto al cierre del mismo semestre anterior en dos aspectos básicos:

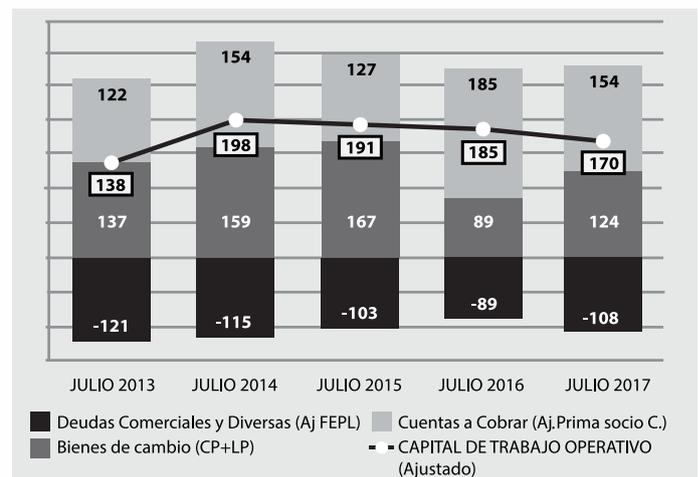
1- La generación interna de caja, le permitió a la cooperativa atender la exigencia financiera que demandó el apoyo dado a los productores y aun bajar el nivel de endeudamiento. La Deuda Financiera Externa Neta disminuyó US\$ 17 MM.



2- Sólida estructura de endeudamiento, dando un mayor peso a la Deuda Financiera de largo plazo, lo que permite apalea los ciclos negativos del sector con una estructura de endeudamiento sólida que dé capacidad para ser el primer sostén financiero para los productores.



3- Como indicador de la fortaleza financiera de la cooperativa se puede observar que el capital de trabajo operativo de la empresa es más de dos veces la deuda financiera neta total ( $79/170 = 2,15$ ).



### 3.4 Proyecciones

#### 3.4.1 Supuestos Principales

Se estima que la remisión se recuperara en el año civil 2017 debido a la estabilidad del precio internacional y a una normalización del clima.

Se espera que los precios de exportación continúen en un nivel atractivo aun dentro del contexto global de incertidumbre.

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 continuar con su programa de inversiones para estar en condiciones de absorber el crecimiento esperado en la remisión y para dar flexibilidad en la elaboración de

productos, de forma que permitan capturar valor ante cualquier oportunidad. Estos proyectos se financiarán con diversas fuentes de financiamiento, entre ellas, tomar préstamos a largo plazo a tomar de instituciones financieras y, eventualmente, con emisión de Obligaciones Negociables en el Mercado de Capitales a nivel local.

cobertura de sus obligaciones financieras con el objetivo de mantener siempre el mejor nivel de calificación de riesgo a nivel privado en el Uruguay.

Conaprole continuará con su Política de Financiamiento conservadora que asegure un saludable nivel de liquidez y de

• 3.4.2 Estados Contables Proyectados

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

	jul-18	jul-19	jul-20	jul-21	jul-22	jul-23	jul-24	jul-25	jul-26	jul-27
<b>Disponibilidad</b>	13.647	13.647	13.647	13.647	13.647	13.647	13.647	13.647	13.647	13.647
<b>Créditos por ventas</b>	136.587	139.303	143.312	147.440	151.666	155.900	160.210	164.554	169.026	173.535
<b>Bs. de Cambio</b>	85.654	110.506	113.289	116.156	119.109	122.150	125.283	128.509	131.833	135.256
<b>Créditos CP (otros)</b>	70.562	69.151	69.565	69.991	70.428	70.864	71.309	71.765	72.235	72.709
<b>Pasivos Comerciales</b>	-72.034	-81.456	-81.516	-83.792	-85.710	-92.283	-99.024	-95.691	-93.966	-96.517
<b>Deudas diversas</b>	-44.636	-44.202	-43.678	-43.219	-42.822	-42.288	-41.739	-41.689	-41.656	-41.488
<b>Capital de trabajo Operativo</b>	<b>189.779</b>	<b>206.948</b>	<b>214.618</b>	<b>220.222</b>	<b>226.317</b>	<b>227.991</b>	<b>229.658</b>	<b>241.095</b>	<b>251.120</b>	<b>257.141</b>
<b>Bienes de Uso e Intangibles</b>	203.495	203.495	203.495	203.495	203.495	223.495	268.495	288.495	288.495	288.495
<b>Inversiones a largo plazo</b>	18.078	18.078	18.078	18.078	18.078	18.078	18.078	18.078	18.078	18.078
<b>Otros créditos y Bs. Cambio no corrientes</b>	6.167	6.167	6.167	6.167	6.167	6.167	6.167	6.167	6.167	6.167
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>227.741</b>	<b>227.741</b>	<b>227.741</b>	<b>227.741</b>	<b>227.741</b>	<b>247.741</b>	<b>292.741</b>	<b>312.741</b>	<b>312.741</b>	<b>312.741</b>
<b>INVERSIÓN</b>	<b>417.520</b>	<b>434.689</b>	<b>442.359</b>	<b>447.962</b>	<b>454.057</b>	<b>475.731</b>	<b>522.425</b>	<b>553.835</b>	<b>563.860</b>	<b>569.882</b>
<b>Deudas Financieras</b>	69.979	73.603	68.590	62.043	55.447	64.116	94.648	109.385	103.965	95.544
<b>Otras deudas No Corrientes</b>	726	726	726	726	726	726	726	726	726	726
<b>Patrimonio</b>	<b>346.815</b>	<b>360.360</b>	<b>373.044</b>	<b>385.194</b>	<b>397.885</b>	<b>410.890</b>	<b>427.051</b>	<b>443.724</b>	<b>459.170</b>	<b>473.613</b>
<b>FINANCIAMIENTO</b>	<b>417.520</b>	<b>434.689</b>	<b>442.359</b>	<b>447.962</b>	<b>454.057</b>	<b>475.731</b>	<b>522.425</b>	<b>553.835</b>	<b>563.860</b>	<b>569.883</b>

## DETALLE DE CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO

	jul-18	jul-19	jul-20	jul-21	jul-22	jul-23	jul-24	jul-25	jul-26	jul-27
Disponibilidad	13.647	13.647	13.647	13.647	13.647	13.647	13.647	13.647	13.647	13.647
Inversiones temporarias	38.576	38.576	38.576	38.576	38.576	38.576	38.576	38.576	38.576	38.576
Créditos por ventas	136.587	139.303	143.312	147.440	151.666	155.900	160.210	164.554	169.026	173.535
Bs. de Cambio	85.654	110.506	113.289	116.156	119.109	122.150	125.283	128.509	131.833	135.256
Créditos CP (otros)	70.562	69.151	69.565	69.991	70.428	70.864	71.309	71.765	72.235	72.709
<b>Activo Corriente</b>	<b>345.025</b>	<b>371.183</b>	<b>378.388</b>	<b>385.809</b>	<b>393.425</b>	<b>401.138</b>	<b>409.024</b>	<b>417.051</b>	<b>425.317</b>	<b>433.723</b>
Pasivos Comerciales	72.034	81.456	81.516	83.792	85.710	92.283	99.024	95.691	93.966	96.517
Deudas diversas	44.636	44.202	43.678	43.219	42.822	42.288	41.739	41.689	41.656	41.488
Deuda Financiera CP	15.113	25.526	33.718	49.311	53.835	57.913	73.999	85.040	85.941	84.672
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>131.783</b>	<b>151.185</b>	<b>158.912</b>	<b>176.323</b>	<b>182.368</b>	<b>192.484</b>	<b>214.762</b>	<b>222.420</b>	<b>221.562</b>	<b>222.677</b>

<b>Razón Corriente (ajustada por inversiones)</b>	<b>2,62</b>	<b>2,46</b>	<b>2,38</b>	<b>2,19</b>	<b>2,16</b>	<b>2,08</b>	<b>1,90</b>	<b>1,88</b>	<b>1,92</b>	<b>1,95</b>
---	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------

**ESTADO DE RESULTADOS** (cifras expresadas en miles US\$)

	jul-18	jul-19	jul-20	jul-21	jul-22	jul-23	jul-24	jul-25	jul-26	jul-27
Ingresos Locales	309.875	314.311	318.826	323.424	328.105	332.872	337.725	342.103	346.568	351.123
Ingresos Exterior	452.304	403.865	418.054	432.693	447.694	462.682	477.935	493.601	509.753	526.007
<b>Total Ingresos</b>	<b>762.179</b>	<b>718.175</b>	<b>736.880</b>	<b>756.116</b>	<b>775.799</b>	<b>795.554</b>	<b>815.660</b>	<b>835.704</b>	<b>856.321</b>	<b>877.130</b>
Costos Variables	-538.168	-496.236	-492.542	-512.420	-528.343	-545.340	-547.246	-556.989	-577.404	-599.471
Costos fijos	-112.238	-86.681	-110.085	-111.500	-112.917	-114.366	-116.827	-120.701	-123.323	-124.908
<b>Costo de lo vendido</b>	<b>-650.405</b>	<b>-582.918</b>	<b>-602.628</b>	<b>-623.920</b>	<b>-641.260</b>	<b>-659.707</b>	<b>-664.073</b>	<b>-677.690</b>	<b>-700.727</b>	<b>-724.379</b>
<b>Resultado Bruto</b>	<b>111.774</b>	<b>135.257</b>	<b>134.252</b>	<b>132.197</b>	<b>134.539</b>	<b>135.847</b>	<b>151.587</b>	<b>158.014</b>	<b>155.594</b>	<b>152.751</b>
Gastos Variables Export.	-11.808	-10.543	-10.914	-11.296	-11.687	-12.079	-12.477	-12.886	-13.308	-13.732
Costos fijos	-95.948	-93.195	-94.248	-95.321	-96.417	-97.534	-99.505	-102.540	-104.558	-105.767
<b>Gastos Administración y Ventas</b>	<b>-107.756</b>	<b>-103.738</b>	<b>-105.161</b>	<b>-106.617</b>	<b>-108.104</b>	<b>-109.613</b>	<b>-111.982</b>	<b>-115.426</b>	<b>-117.865</b>	<b>-119.499</b>
<b>EBIT</b>	<b>4.018</b>	<b>31.519</b>	<b>29.091</b>	<b>25.579</b>	<b>26.435</b>	<b>26.235</b>	<b>39.604</b>	<b>42.588</b>	<b>37.729</b>	<b>33.252</b>
Resultados Financieros	-2.664	-2.512	-3.568	-3.141	-2.651	-2.166	-2.926	-4.060	-5.085	-5.841
Diferencia de cambio (posición PESOS)	1.153	1.808	2.265	2.218	2.286	2.445	2.571	2.408	2.383	2.519
Resultados Financieros	-1.511	-704	-1.303	-923	-365	279	-355	-1.652	-2.702	-3.322
<b>Resultado Neto</b>	<b>2.507</b>	<b>30.815</b>	<b>27.788</b>	<b>24.656</b>	<b>26.069</b>	<b>26.514</b>	<b>39.250</b>	<b>40.936</b>	<b>35.027</b>	<b>29.930</b>
Resultado Operativo	4.018	31.519	29.091	25.579	26.435	26.235	39.604	42.588	37.729	33.252
Amortización	27.685	19.381	19.381	19.381	19.381	19.381	21.285	25.571	27.476	27.476
Aporte Fdo. Productividad	6.311	5.190	5.112	5.350	5.533	5.731	5.722	5.822	6.066	6.332
<b>Total EBITDA</b>	<b>38.014</b>	<b>56.089</b>	<b>53.583</b>	<b>50.309</b>	<b>51.349</b>	<b>51.346</b>	<b>66.612</b>	<b>73.981</b>	<b>71.271</b>	<b>67.060</b>
EBIT / VENTAS	0,5%	4,4%	3,9%	3,4%	3,4%	3,3%	4,9%	5,1%	4,4%	3,8%
EBITDA / VENTAS	5,0%	7,8%	7,3%	6,7%	6,6%	6,5%	8,2%	8,9%	8,3%	7,6%
DF EBITDA	1,8	1,3	1,3	1,2	1,1	1,2	1,4	1,5	1,5	1,4
EBITDA / INTERESES PERD. NETOS	14,3	22,3	15,0	16,0	19,4	23,7	22,8	18,2	14,0	11,5
EBITDA / SERVICIO DEUDA	4,8	7,1	2,6	1,9	1,5	2,3	3,7	3,2	3,0	2,6

**EVOLUCION DE POSICIÓN MONETARIA** (Cifras expresadas en miles US\$)

	jul-18	jul-19	jul-20	jul-21	jul-22	jul-23	jul-24	jul-25	jul-26	jul-27
Bienes de Cambio	85.654	110.506	113.289	116.156	119.109	122.150	125.283	128.509	131.833	135.256
Bienes de USO e Inversiones	227.741	227.741	227.741	227.741	227.741	247.741	292.741	312.741	312.741	312.741
Patrimonio	-346.815	-360.360	-373.044	-385.194	-397.885	-410.890	-427.051	-443.724	-459.170	-473.613
Posicion No Monetaria (Activa)	-33.421	-22.114	-32.014	-41.297	-51.036	-40.999	-9.028	-2.474	-14.596	-25.616
Posición en Mon. Nac.	-36.756	-27.711	-29.265	-28.561	-28.181	-27.850	-28.961	-28.779	-27.597	-26.410
Posición en Mon. Ext.	3.336	5.597	-2.750	-12.736	-22.855	-13.149	19.933	26.305	13.001	794
Posición Monetaria (Pasiva)	-33.421	-22.114	-32.014	-41.297	-51.036	-40.999	-9.028	-2.474	-14.596	-25.615

Nota: Los bienes de cambio son principalmente Productos Terminados de Exportación que una vez embarcados generarán ingresos en Moneda Extranjera

#### 4. RIESGOS

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

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

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

Mitigante: En un contexto de depreciación cambiaria esta estructura de su flujo le proporciona a la Cooperativa una flexibilidad financiera importante.

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

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

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

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

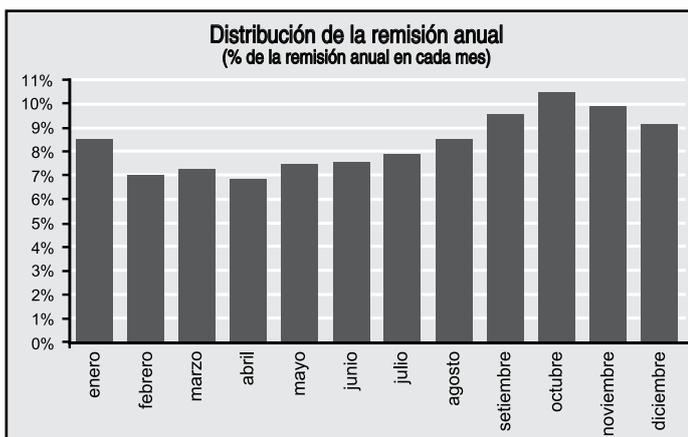
## • 5. USO DE LOS FONDOS

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 más abundante.

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



### • 5.2 Evolución del stock de productos terminados

La leche comprada y procesada con destino a la exportación (la cual representa 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 (30 días), 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. INFORMACIÓN RELEVANTE

Bajo el acuerdo gubernamental firmado entre Venezuela y Uruguay en julio de 2015, Conaprole exportó leche en polvo a ese país por valor de US\$ 91.8 MM. A la fecha el saldo adeudado por Venezuela por dichas exportaciones es de US\$ 39.0 MM. Esta suma se financia con préstamos 6 años (3 años de gracias + 3 años de repago) otorgados a partes iguales por el Banco de la República y el Banco Santander. El interés de estos dos créditos por los primeros 3 años son de cuenta del Poder Ejecutivo de acuerdo a lo dispuesto por la Ley 19.397 del 27 de mayo de 2016.

## • 7. DETALLE DE LAS SERIES EMITIDAS VIGENTES

### • 7.1 Conahorro II (60M) Marzo 2018

Importe de la emisión: US\$ 4.883.784  
Importe amortizado: US\$ 3.748.770

Emitida el 22 de marzo de 2013, esta serie vencerá el 20 de marzo de 2018, pagando 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 a una tasa del 3,75% lineal anual, y amortizando un cuarto del circulante en las siguientes fechas: 20-03-2015, 21-03-2016, 20-03-2017 y 20-03-2018.

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.

### • 7.2 Conahorro II (60M) Setiembre 2018

Importe de la emisión: US\$ 4.966.321  
Importe amortizado: US\$ 3.838.324

Emitida el 24 de setiembre de 2013, esta serie vencerá el 20 de setiembre de 2018, pagando intereses semestrales en las siguientes fechas: 20-03-2014, 22-09-2014, 20-03-2015, 21-09-2015, 21-03-2016, 20-09-2016, 20-03-2017, 20-09-2017, 20-03-2018 y 20-09-2018 a una tasa del 3,75% lineal anual, y amortizando un cuarto del circulante en las siguientes fechas: 21-09-2015, 20-09-2016, 20-09-2017 y 20-09-2018.

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.



• **7.3 Conahorro II (60M) Marzo 2019**

Importe de la emisión: US\$ 4.999.445  
 Importe amortizado: US\$ 2.790.217

Emitida el 24 de marzo de 2014, esta serie vencerá el 20 de marzo de 2019, pagando intereses semestrales en las siguientes fechas: 22-09-2014, 20-03-2015, 21-09-2015, 21-03-2016, 20-09-2016, 20-03-2017, 20-09-2017, 20-03-2018, 20-09-2018 y 20-03-2019 a una tasa del 3,5% lineal anual, y amortizando un cuarto del circulante en las siguientes fechas: 21-03-2016, 20-03-2017, 20-03-2018 y 20-03-2019.

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.

• **7.4 Conahorro II (84M) Setiembre 2021**

Importe de la emisión: US\$ 6.992.507  
 Importe amortizado: US\$ 420.201

Emitida el 24 de setiembre de 2014, esta serie vencerá el 20 de setiembre de 2021, pagando intereses semestrales en las siguientes fechas: 20-03-2015, 21-09-2015, 21-03-2016, 20-09-2016, 20-03-2017, 20-09-2017, 20-03-2018, 20-09-2018, 20-03-2019, 20-09-2019, 20-03-2020, 21-09-2020, 22-03-2021 y 20-09-2021 a una tasa del 3,25% lineal anual para el período comprendido entre el 24-09-2014 y el 20-09-2019, y 5% lineal anual para el período comprendido entre el 20-09-2019 y el 20-09-2021.

En fechas predeterminadas (21-09-2015; 20-09-2016; 20-09-2017; 20-09-2018; 20-09-2019 y 21-09-2020), el conjunto de inversores tendrá el derecho a recuperar un porcentaje de su inversión.

• **7.5 Conahorro II (84M) Setiembre 2022**

Importe de la emisión: US\$ 4.729.215  
 Importe amortizado: US\$ 612.356

Emitida el 23 de setiembre de 2015, esta serie vencerá el 20 de setiembre de 2022, pagando intereses semestrales en las siguientes fechas: 21-03-2016, 20-09-2016, 20-03-2017, 20-09-2017, 20-03-2018, 20-09-2018, 20-03-2019, 20-09-2019, 20-03-2020, 21-09-2020, 22-03-2021, 20-09-2021, 21-03-2022 y 20-09-2022 a una tasa del 3,25% lineal anual para el período comprendido entre el 23-09-2015 y el 20-09-2018, 3,5% lineal anual para el período entre 20-09-2015 y 20-09-2020 y 4% lineal anual para el período comprendido entre el 20-09-2020 y el 20-09-2022.

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.

• **7.6 Conahorro II (84M) Marzo 2023**

Importe de la emisión: US\$ 4.993.766  
 Importe amortizado: US\$ 314.605

Emitida el 23 de marzo de 2016, esta serie vencerá el 20 de marzo de 2023, pagando intereses semestrales en las siguientes fechas: 20-09-2016, 20-03-2017, 20-09-2017, 20-03-2018, 20-09-2018, 20-03-2019, 20-09-2019, 20-03-2020, 21-09-2020, 22-03-2021, 20-09-2021, 21-03-2022, 20-09-2022 y 20-03-2023 a una tasa del 3,25% lineal anual para el período comprendido entre el 23-03-2016 y el 20-03-17, 3,5% lineal anual para el período entre 21-03-2017 y el 20-03-2018, 3,75% lineal anual para el período comprendido entre el 21-03-2018 y el 20-03-2020 y 5% lineal anual para el período comprendido entre el 21-03-2020 y el 20-03-2023.

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.

• **7.7 Conahorro II (84M) Junio 2023**

Importe de la emisión: US\$ 4.040.627  
 Importe amortizado: US\$ 274.125

Emitida el 22 de junio de 2016, esta serie vencerá el 20 de junio de 2023, pagando intereses semestrales en las siguientes fechas: 20 de diciembre de 2016, 20 de junio de 2017, 20 de diciembre de 2017, 20 de junio de 2018, 20 de diciembre de 2018, 20 de junio de 2019, 20 de diciembre de 2019, 22 de junio de 2020, 21 de diciembre de 2020, 21 de junio de 2021, 20 de diciembre de 2021, 20 de junio de 2022, 20 de diciembre de 2022 y 20 de junio de 2023, a una tasa de interés lineal anual del 3% , para el período comprendido entre el 22-06-2016 y el 20-06-17, 3% lineal anual, para el período comprendido entre el 21-06-2017 y el 20-06-18, 3,50% lineal anual, para el período comprendido entre el 21-06-2018 y el 22-06-2020 y 4,5% lineal anual, para el período comprendido entre el 23-06-2020 y el 20-06-2023.

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.

• **7.8 Conahorro II (84M) Marzo 2024**

Importe de la emisión: US\$ 3.451.590  
 Importe amortizado: US\$ 159.740

Emitida el 22 de marzo de 2017, esta serie vencerá el 20 de marzo de 2024, pagando intereses semestrales en las siguientes fechas: 20-09-2017, 20-03-2018, 20-09-2018, 20-03-2019, 20-09-2019, 20-03-2020, 21-09-2020, 22-03-2021, 20-09-2021, 21-03-2022, 20-09-2022, 20-03-2023, 20-09-2023 y 20-03-2024 a una tasa del 3% lineal anual para el período comprendido entre el 22-03-2017 y el 20-03-2018, 3,25% lineal anual para el período entre 21-03-2018 y el 20-03-2019, 3,50% lineal anual para el período comprendido entre

el 21-03-2019 y el 22-03-2021 y 4,25% lineal anual para el período comprendido entre el 23-03-2021 y el 20-03-2024.

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.

- **7.9 Conahorro III (12M) Diciembre 2017**

Importe de la emisión: US\$ 2.998.229

Importe amortizado: US\$ 240.734

Emitida el 22 de junio de 2017, esta serie vencerá el 20 de junio de 2018, pagando intereses semestrales en las siguientes fechas: 20-12-2017 y 20-06-2018 a una tasa del 2% lineal anual.

El conjunto de los tenedores de esta serie poseen el derecho de cancelar un porcentaje de su inversión el 20-12-2017, si así lo manifiestan en el período de 30 días calendario que antecede a esta fecha.

- **7.10 Conahorro III (12M) Junio 2018**

Importe de la emisión: US\$ 4.580.032

Importe amortizado: US\$ 240.734

Emitida el 22 de setiembre de 2017, esta serie vencerá el 20 de diciembre de 2024, pagando intereses semestrales en las siguientes fechas: 20-06-2018, 20-12-2018, 20-06-2019, 20-12-2019, 22-06-2020, 21-12-2020, 21-06-2021, 20-12-2021, 20-06-2022, 20-12-2022, 20-06-2023, 20-12-2023, 20-06-2024 y 20-12-2024 a una tasa del 3% lineal anual para el período comprendido entre el 22-09-2017 y el 20-12-2018, 3,25% lineal anual para el período entre 21-12-2018 y el 20-12-2019, 3,50% lineal anual para el período comprendido entre el 21-12-2019 y el 21-12-2020, 3,75% lineal anual para el período comprendido entre el 22-12-2020 y el 20-12-2021, 4% lineal anual para el período comprendido entre el 21-12-2021 y el 20-12-2022, 4,5% lineal anual para el período comprendido entre el 21-12-2022 y el 20-12-2023 y 5% lineal anual para el período comprendido entre el 21-12-2023 y el 20-12-2024.

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.

- **7.11 Conahorro III (87M) Diciembre 2024**

Importe de la emisión: US\$ 3.237.479

Emitida el 22 de diciembre de 2017, esta serie vencerá el 20 de diciembre de 2024, pagando intereses semestrales en las siguientes fechas: 20-06-2018, 20-12-2018, 20-06-2019, 20-12-2019, 22-06-2020, 21-12-2020, 21-06-2021, 20-12-2021, 20-06-2022, 20-12-2022, 20-06-2023, 20-12-2023, 20-06-2024 y 20-12-2024 a una tasa del 3% lineal anual para el período comprendido entre el 22-12-2017 y el 20-12-2018, 3,25% lineal anual para el período entre 21-12-2018 y

el 20-12-2019, 3,50% lineal anual para el período comprendido entre el 21-12-2019 y el 21-12-2020, 3,75% lineal anual para el período comprendido entre el 22-12-2020 y el 20-12-2021, 4% lineal anual para el período comprendido entre el 21-12-2021 y el 20-12-2022, 4,5% lineal anual para el período comprendido entre el 21-12-2022 y el 20-12-2023 y 5% lineal anual para el período comprendido entre el 21-12-2023 y el 20-12-2024.

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.



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

**Fn N° 610610**



Montevideo, 23 de enero de 2018.- ESC. NILIA MARY SOSA SILVA - 13396/5

**VISTO:** La solicitud de la Área Financiera de Conaprole, de recabar de la Comisión Fiscal, su opinión respecto a la emisión de la cuarta serie de Obligaciones Negociables perteneciente al programa Conahorro III – aprobado el 31 de mayo de 2017 con vigencia de 5 años- la que se denominará Conahorro III 72 m – Marzo 2024, 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 cuarta serie de Conahorro III, denominada Conahorro III 72m – Marzo 2024.

ii) Que esta emisión se encuentra dentro del programa Conahorro III, 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 6 años de plazo, con cupones semestrales y un pago al final del plazo, sin perjuicio de los importes pre-cancelados por los inversores en cada fecha en que pueden ejercer ese derecho, con tasa de interés progresiva, de acuerdo al siguiente detalle (preliminar):
- [ ] lineal anual, para el período comprendido entre el 22-03-2018 y el 22-03-2021
- [ ] lineal anual, para el período comprendido entre el 23-03-2021 y el 20-03-2024

El interés será calculado en base a un año de 365 días

v) Que en el marco de este programa, se han aprobado tres emisiones, las cuales se encuentran vigentes, cuyo saldo neto de cancelaciones anticipadas asciende a US\$ 10.572.006; y que en el marco del programa conahorro II se han aprobado 17 emisiones, de las cuales 8 se encuentran vigentes por US\$ 26.898.918, desagregadas en:

Serie - Vencimiento	Emitido	Cancelado	Vigente
Conahorro II 60m - marzo 2018	4.883.784	3.748.770	1.135.013,6
Conahorro II 60m - setiembre 2018	4.986.321	3.838.324	1.127.997,5
Conahorro II 60m - marzo 2019	4.999.445	2.790.217	2.209.228,5
Conahorro II 84m - setiembre 2021	6.992.507	420.201	6.572.306,0
Conahorro II 84m - setiembre 2022	4.729.215	612.356	4.116.859,0
Conahorro II 84m - marzo 2023	4.993.766	314.605	4.679.161,0
Conahorro II 84m - junio 2023	4.040.627	274.125	3.766.502,0
Conahorro II 84m - marzo 2024	3.451.590	159.740	3.291.850,0
<b>Sub - Totales</b>	<b>39.057.255</b>	<b>12.158.337</b>	<b>26.898.918</b>
Conahorro III 12m - junio 2018	2.998.229	240.734	2.757.495
Conahorro III 87m - diciembre 2024	4.580.032	3.000	4.577.032
Conahorro III 84m - diciembre 2024	3.237.479		3.237.479
<b>Sub - Totales</b>	<b>10.815.740</b>	<b>243.734</b>	<b>10.572.006</b>
<b>Totales</b>	<b>49.872.995</b>	<b>12.402.071</b>	<b>37.470.924</b>

vi) Que se mantendrá como Entidad Registrante, Agente de Pago y Representante de los Obligacionistas al Banco de la República O. del Uruguay, según los términos y condiciones acordados con dicha institución, mientras la distribución estará a cargo del Banco de la República O. del Uruguay, Bolsa de Valores de Montevideo, BBVA e Itaú

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

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

iii) que el Área 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 III 72 m – Marzo 2024, por hasta US\$ 5 millones en el marco del programa Conahorro III vigente por hasta US\$100 millones
2. Mantener la recomendación de la Comisión Fiscal con respecto a la vigilancia del nivel global de deuda de la cooperativa y el perfil de la misma.



**CONCUERDA**, bien y fielmente con el documento original del mismo tenor que he tenido a la vista y con el cual he cotejado este testimonio, el cual se encuentra vigente en todos sus términos.- **EN FE DE ELLO**, a solicitud de la Cooperativa Nacional de Productores de Leche - 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 cinco de febrero de dos mil dieciocho.-

ARANCEL OFICIAL	
Artículo	\$ 0
Honorario	\$ 51
Mont. Net.	\$ 79
Fondo Gremial	\$




**Nilia Mary Sosa Silva**  
ESCRIBANA PÚBLICA  
CN.13396-5 - MAT.8608





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

**Fn N° 610611**



**Resolución N° 87532**

ESC. NILIA MARY SOSA SILVA - 13396/5

**Montevideo, 30 de enero de 2018**

**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.
- II) Que esta aceptación se ha consolidado efectivamente en el segmento de pequeños y medianos ahorristas, los que han incorporado a Conahorro como una clara opción de inversión.
- III) Que la Comisión Fiscal, ha emitido un dictamen no vinculante favorable respecto de la emisión de Conahorro III 72 m – Marzo 2024, cuarta emisión del programa Conahorro III (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 con el programa Conahorro, contribuye a fortalecer la imagen de la Cooperativa, y a robustecer sus lazos con la comunidad. Es por ello, que siempre se han privilegiado sistemas de asignación que maximicen la cantidad de inversores que pueden acceder al instrumento.
- II) Que el programa Conahorro contempla la realización de emisiones trimestrales (Marzo/Junio/Setiembre/Diciembre), de modo evitar concentración de vencimientos y dar seguridad al mercado de ahorristas minoristas desarrollado, respecto del cronograma de salidas. Como en todo producto de consumo masivo, es de fundamental importancia la periodicidad y la permanencia en el tiempo de las llegadas al consumidor.
- III) Que en lo estrictamente financiero, el sentido de Conahorro es contribuir a diversificar las fuentes de financiamiento disponibles para la Cooperativa captando recursos a corto o mediano plazo, principalmente de un segmento de inversores no profesionales, a tasas competitivas con las ofrecidas por el mercado bancario.
- IV) Que en todas las emisiones de Conahorro se incluye una cláusula de opción de

99  
M...

rescate a la par por parte de Conaprole que la habilita a retirarse del mercado 30 días después de comunicárselo al Banco Central.

**SE RESUELVE:**

1 - Aprobar la emisión de Conahorro III 72m – Marzo 2024, cuarta serie del programa de Obligaciones Negociables denominado Conahorro III por hasta US\$ 5 millones según los términos y condiciones que se adjuntan.

<b>Emisor:</b>	<b>Cooperativa Nacional de Productores de Leche</b>
<b>Instrumento:</b>	<b>Programa de Obligaciones Negociables, bajo ley 18.627</b>
<b>Oferta:</b>	<b>Las Obligaciones Negociables serán ofrecidas mediante oferta pública.</b>
<b>CONDICIONES GENERALES DEL PROGRAMA</b>	
<b>Monto</b>	Hasta 100 millones
<b>Moneda</b>	Dólares americanos
<b>Nombre</b>	Conahorro III
<b>Tipo de obligaciones</b>	Escriturales no convertibles en acciones
<b>Utilización de los fondos</b>	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.
<b>Vigencia</b>	5 años a partir de la aprobación por el BCU
<b>Plazo de las emisiones</b>	De 1 a 20 años
<b>Moneda de Repago</b>	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
<b>Agencia Calificadora</b>	Fix Scr Uruguay Calificadora de Riesgo S.A.
<b>Aprobación emisiones</b>	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.
<b>Ley y jurisdicción aplicable</b>	República Oriental del Uruguay
<b>CONDICIONES DE LA SERIE 4ª – CONAHORRO III 72M – MARZO 2024</b>	
<b>Monto</b>	Hasta US\$ 5 millones
<b>Moneda</b>	Dólares americanos – Billetes
<b>Calificación</b>	A determinar
<b>Vencimiento:</b>	20 de marzo de 2024.
<b>Amortizaciones</b>	100% al 20-03-2024, o parcialmente en cada fecha de pago de intereses, si los inversores ejercen su derecho de venta establecido para estas fechas.
<b>Derecho del inversor:</b>	<b>El conjunto de inversores tendrá el derecho a recuperar hasta un doceavo (1/12) del circulante en las primeras cinco fechas de pago de intereses (20/09/2018-21/09/2020); hasta el 100% del circulante el 22-03-2021 y hasta un doceavo (1/12) del circulante en las cinco fechas de pago de intereses</b>



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

**Fn N° 610612**



ESC. NILIA MARY SOSA SILVA - 13396/5

**subsiguientes (20/09/2021-20/09/2023).**

Para ejercer tales derechos los inversores deberán comunicar a su Agente de Distribución, 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 de un período de 30 días, que **inicia 30 días** calendario anteriores a la fecha estipulada para ejercerlo y finaliza el día previo a la fecha de ejercicio de tal derecho.

Si en algún caso la cifra de solicitudes superara el importe comprometido, los capitales a reintegrar se determinarán de acuerdo a los siguientes criterios:

1. a prorrata entre las solicitudes recibidas, o
2. cualquier cifra comprendida entre el monto comprometido y el total solicitado, a criterio de Conaprole.

El Representante de los obligacionistas considerará como cancelación anticipada de la emisión, los capitales devueltos a los inversores en ejercicio de este derecho, **a excepción de los derechos ejercidos en fecha 22-03-2021, fecha en la cual solo se considerarán cancelaciones anticipadas las que globalmente no superen el 90% del circulante.**

**De existir en esta fecha, solicitudes de cancelación que superen el 90% del circulante, las solicitudes que excedan el 90% del circulante serán tomadas directamente por Conaprole, quien podrá mantenerlas como posición propia o transarlas en el mercado secundario, a su elección.**

<b>Inversión Mínima</b>	US\$ 1.000
<b>Especies válidas para efectuar la suscripción:</b>	Se podrán efectuar suscripciones: i – Con US\$ billetes ii – Con el valor nominal de cualquier serie del (de los) programa(s) Conahorro, vigentes al momento de la suscripción. En este caso si un tenedor de cualquier serie del (de los) referido(s) programa(s) 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 hasta el día 20 del mes de la integración en la cuenta del inversor que solicite el canje.
<b>Precio:</b>	100% de su Valor Nominal.
<b>Interés Compensatorio:</b>	- <b>[3,0%]</b> lineal anual, para el período comprendido entre el 22-03-2018 y el 22-03-2021 - <b>[4,5%]</b> lineal anual, para el período

Handwritten signatures and initials.

	comprendido entre el 23-03-2021 y el 20-03-2024 - El interés será calculado en base a un año de 365 días.
<b>Pago de Intereses</b>	En las siguientes fechas: jueves, 20 de setiembre de 2018 miércoles, 20 de marzo de 2019 viernes, 20 de setiembre de 2019 viernes, 20 de marzo de 2020 lunes, 21 de setiembre de 2020 lunes, 22 de marzo de 2021 lunes, 20 de setiembre de 2021 lunes, 21 de marzo de 2022 martes, 20 de setiembre de 2022 lunes, 20 de marzo de 2023 miércoles, 20 de setiembre de 2023 miércoles, 20 de marzo de 2024
<b>Interés Moratorio</b>	200 pbs por encima de la tasa de interés compensatorio
<b>Fecha de emisión:</b>	22 de marzo de 2018.
<b>Agentes de Distribución</b>	Banco de la República O. del Uruguay; Bolsa de Valores de Montevideo, Banco BBVA y Banco Itaú
<b>Comisión de Distribución:</b>	0,50%
<b>Día de Apertura de la Suscripción:</b>	20 de marzo de 2018.
<b>Suscripción</b>	Se tomarán suscripciones, el día 20 de marzo de 2018 (desde las 8:00 horas hasta las 24:00 horas)
<b>Modo de suscripción e integración</b>	<b>Agente Distribuidor – Banco de la República O. del Uruguay: -</b>  <ul style="list-style-type: none"> <li>- Cada inversor podrá realizar solicitud(es) de suscripción, a través de los medios que el Agente de distribución establezca a estos efectos.</li> <li>- 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 por el mismo valor que el capital suscripto.</li> <li>- 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.</li> </ul> <b>Agentes Distribuidores: BVM, y bancos BBVA e ITAU:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Cada inversor podrá realizar solicitud(es) de suscripción, a través de los medios que el (los) Agentes de distribución establezca(n) a estos efectos.</li> <li>- Cada uno de estos agentes de distribución</li> </ul>

REPUBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

**Fn N° 610613**




ESC. NILIA MARY SOSA SILVA - 13396/5

	<p>será libre de disponer el modo en que estas suscripciones sean irrevocables, y destinadas a los solos efectos de la adquisición de los títulos Conahorro.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- El día de la emisión, los importes adjudicados serán asignados a los suscriptores de acuerdo al criterio de asignación definido.</li> </ul>
<b>Criterio de asignación</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Cerrada la suscripción, cada agente de distribución proporcionará a Conaprole un listado que contenga, por suscriptor y en forma innominada, cada una de las suscripciones recibidas.</li> <li>- Recibida esta información Conaprole ordenará en forma ascendente, por monto, el total de la suscripciones recibidas</li> <li>- Hecho esto Conaprole fijará el monto máximo a aceptar por suscripción individual, al que llamará corte por suscripción individual, en función del monto global de emisión que decida aceptar dentro del rango establecido en este prospecto.</li> <li>- Por tanto toda suscripción menor o igual al corte, será aceptada en su totalidad, mientras que a toda suscripción mayor al corte, le será asignado el importe de corte.</li> <li>- Esté corte de suscripción individual será el mismo para todos los suscriptores y será comunicado a cada agente de distribución a los efectos de que pueden proceder a realizar las asignaciones de capital correspondientes.</li> <li>- Cuando los agentes de distribución diferentes al Banco de la República O del Uruguay completen sus asignaciones, deberán transferir el total de los importes asignados a la cuenta que esté banco les indique, con anterioridad a la configuración de la emisión</li> </ul>
<b>Forma de pago</b>	Tanto las amortizaciones como los intereses se efectivizarán mediante crédito en cuenta.
<b>Opción de rescate</b>	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 previos al momento de efectuarse el rescate.
<b>Inscripción:</b>	A determinar
<b>Agente Organizador</b>	Banco de la República O. del Uruguay
<b>Representante de los Obligacionistas:</b>	Banco de la República O. del Uruguay
<b>Agente de Pago:</b>	Banco de la República O. del Uruguay
<b>Entidad Registrante:</b>	Banco de la República O. del Uruguay
<b>Ley Gobernante</b>	República Oriental del Uruguay.
<b>Asamblea de Obligacionistas:</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <b>Para decidir sobre: la sustitución del representante de los tenedores de valores; la modificación de los términos y condiciones de la emisión que impliquen</b></li> </ol>

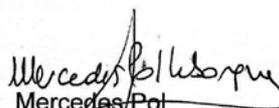
99

*[Handwritten signature]*

	<p>el otorgamiento de quitas, esperas, modificaciones en las fechas de pago de capital o intereses, modificación de la moneda de pago, u otras modificaciones específicamente establecidas en el prospecto de emisión para las que se requiera de mayorías especiales, se necesitará contar con el voto favorable de una mayoría especial de Obligacionistas que representen 75% del saldo de capital adeudado de esta serie con derecho de voto. Esta decisión será vinculante para todos los tenedores de Obligaciones de esta serie.</p> <p>2. <b>No tendrán voto en la Asamblea de Obligacionistas</b> aquellos tenedores que integren la Comisión Fiscal, el Directorio, o el personal superior del Emisor. Por Personal superior se entiende la Gerencia General y las Gerencias de Área que se detallan en el Anexo 10 del Prospecto del Programa de Emisión. Tampoco estarán habilitados para votar aquellas sociedades comerciales en las cuales el Emisor participe en su capital integrado con una participación superior al 50%.</p> <p>3. <b>Los socios cooperarios de Conaprole, podrán participar en la Asamblea de Obligacionistas en carácter de tenedores, pero no tendrán voto.</b></p>
--	--

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

  
Alvaro Ambrois  
Presidente

  
Mercedes Pol  
Secretaría General



REPUBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

**Fn N° 610614**

ESC. NILIA MARY SOSA SILVA - 13396/5

**CONCUERDA**, bien y fielmente con el documento original del mismo tenor que he tenido a la vista y con el cual he cotejado este testimonio, el cual se encuentra vigente en todos sus términos.- **EN FE DE ELLO**, a solicitud de la Cooperativa Nacional de Productores de Leche - Conaprole y a los efectos de su presentación ante el Banco Central del Uruguay, expido el presente, en cuatro hojas de Papel Notarial de Actuación Serie Fn números 610611 a 610614, que sello, signo y firmo en Montevideo, el cinco de febrero de dos mil dieciocho.-

ARANCEL OFICIAL

Artículo ..... \$ 77,00

Honorario \$ 15,00

Mont. Net. \$ 111,00

Fondo Gremial \$ -

MONTEPIO NOTARIAL \$ 77,00  
 REPUBLICA O. DEL URUGUAY  
 051644<sup>18</sup>

MONTEPIO NOTARIAL \$ 10,00  
 REPUBLICA O. DEL URUGUAY  
 116139<sup>3</sup>

MONTEPIO NOTARIAL \$ 10,00  
 REPUBLICA O. DEL URUGUAY  
 116139<sup>3</sup>

MONTEPIO NOTARIAL \$ 10,00  
 REPUBLICA O. DEL URUGUAY  
 116139<sup>4</sup>

MONTEPIO NOTARIAL \$ 2,00  
 REPUBLICA O. DEL URUGUAY  
 048657<sup>2</sup>

MONTEPIO NOTARIAL \$ 2,00  
 REPUBLICA O. DEL URUGUAY  
 048657<sup>2</sup>



**Nilia Mary Sosa Silva**  
**ESCRIBANA PÚBLICA**  
**CN.13396-5 - MAT.6608**

**CONAPROLE****DOCUMENTO DE EMISION DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES****CONAHORRO III 72 M – MARZO 2024**

En la ciudad de Montevideo, el día 22 de marzo del año 2018, **CONAPROLE** (en adelante, el Emisor), representada en este acto por Alvaro Ambrois y José Luis Rial, 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 III 72m – Marzo 2024 de las Obligaciones Negociables (denominadas Conahorro III) escriturales no convertibles en acciones, regida por la ley 18.627 y normas reglamentarias complementarias, por un valor nominal de US\$ \_\_\_\_\_ (Dólares estadounidenses \_\_\_\_\_) emitida por el Emisor en la fecha de hoy (en adelante indistintamente las 'Obligaciones').

**1) Antecedentes.**

Por resolución de su Directorio de fecha 18 de abril de 2017, el Emisor resolvió recurrir al financiamiento mediante un programa de emisión de Obligaciones Negociables, denominadas Conahorro III, 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 30 de enero de 2018, el Emisor resolvió emitir la Serie Conahorro III 72m – Marzo 2024, cuarta del Programa Conahorro III (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 III 72m - Marzo 2024 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 III 72m – Marzo 2024 el 20-03-2024.

Independientemente de la fecha de pago definida, el conjunto de inversores tendrá el derecho a recuperar hasta un doceavo (1/12) del circulante en las primeras cinco fechas de pago de intereses; hasta el 100% del circulante el 22-03-2021 y hasta un doceavo (1/12) del circulante en las cinco fechas de pago de intereses subsiguientes.

Para ejercer tales derechos los inversores deberán comunicar a su Agente de Distribución, 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 de un período de 30 días, que inicia 30 días calendario anteriores a la fecha estipulada para ejercerlo y finaliza el día previo a la fecha de ejercicio de tal derecho.

Si en algún caso la cifra de solicitudes superara el importe comprometido, los capitales a reintegrar se determinarán de acuerdo a los siguientes criterios:

1. a prorrata entre las solicitudes recibidas, o
2. cualquier cifra comprendida entre el monto comprometido y el total solicitado, a criterio de Conaprole.

**El Representante de los obligacionistas considerará como cancelación anticipada de la emisión, los capitales devueltos a los inversores en ejercicio de este derecho , a excepción de los derechos ejercidos en fecha 22-03-2021, fecha en la cual solo se considerarán cancelaciones anticipadas las que globalmente no superen el 90% del circulante.**

**De existir en esta fecha, solicitudes de cancelación que superen el 90% del circulante, éstas serán tomadas directamente por Conaprole, quien podrá mantenerlas como posición propia o transarlas en el mercado secundario, a su elección.**

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.**

- El Conahorro III 72m – Marzo 2024 devengará intereses de acuerdo al siguiente detalle:
- **3%** lineal anual, para el período comprendido entre el 22-03-2018 y el 22-03-21
- **4,5%** lineal anual, para el período comprendido entre el 23-03-2021 y el 20-03-24
- El interés será calculado en base a un año de 365 días.

Los intereses serán pagaderos semestralmente en las siguientes fechas: jueves, 20 de setiembre de 2018; miércoles, 20 de marzo de 2019; viernes, 20 de setiembre de 2019; viernes, 20 de marzo de 2020; lunes, 21 de setiembre de 2020; lunes, 22 de marzo de 2021; lunes, 20 de setiembre de 2021; lunes, 21 de marzo de 2022; martes, 20 de setiembre de 2022; lunes, 20 de marzo de 2023; miércoles, 20 de setiembre de 2023; miércoles, 20 de marzo de 2024.

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 24 de abril de 2017.



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

La presente emisión de Conahorro fue aprobada por Resolución de la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay de fecha 19 de febrero de 2018. 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 2018.

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 III 72m – Marzo 2024 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 trabase sobre cualquier parte de los bienes, activos o ingresos del Emisor un embargo genérico, específico y/o secuestro, como consecuencia de uno o más reclamos contra el Emisor que superen conjuntamente la suma equivalente al monto de la emisión y tal medida no se levante dentro de los 90 días corridos de haber sido legalmente notificada al Emisor.
- b) **Concurso:** El emisor o terceros soliciten proceso concursal al amparo de la ley Nº 18.387 de 23 de octubre de 2008.
- c) **Declaraciones falsas:** Que cualquiera declaración efectuada o documento presentado por el Emisor al 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, según la cual:

- En cualquier momento el Emisor, el Representante u Obligacionistas que representen al menos el 20% del total de la emisión en circulación (de la serie que se trate) podrán convocar, a través del Representante, una asamblea de Obligacionistas. El representante convocara dentro del plazo de 60 días corridos de recibida la solicitud.
- Las asambleas tendrán lugar en la ciudad de Montevideo en el lugar que el Representante determine y en cuanto a su constitución y funcionamiento para adoptar resoluciones se aplicarán las disposiciones sobre asambleas de accionistas establecidas en la ley 16.060 (arts. 345, 346, 347), en todo lo que no se oponga a lo dispuesto en este Contrato o en las Obligaciones. El Representante estará facultado para convocar Asambleas con una anticipación menor a la detallada en los referidos artículos, cuando las circunstancias así lo exijan.
- Las únicas personas que estarán facultadas para asistir a las Asambleas serán los Obligacionistas de la serie de que se trate, los representantes del Emisor, el Agente de Pago, la Entidad Registrante, las Bolsas en las que las Obligaciones coticen, el Banco Central del Uruguay y los asesores o terceros que razonablemente el Emisor y el Representante acepten que asistan.

- Las asambleas serán presididas por el Representante o por un Obligacionista o por cualquier tercero que el Representante designe.
- El Representante tendrá plenas y amplias facultades para resolver en forma inapelable cualquier duda o controversia que se plantee respecto al procedimiento para llevar a cabo la asamblea, pudiendo reglamentar su funcionamiento en cualquier momento. El Representante podrá disponer, entre otros aspectos, que una votación sea secreta.
- El quórum de asistencia requerido para que la asamblea sesione válidamente será de Obligacionistas de la serie de que se trate que representen un porcentaje del capital adeudado al día de la asamblea o al día de cierre de registro, si lo hubiere, que sea igual o mayor al porcentaje del capital adeudado que corresponda a las mayorías que se requieran para adoptar las decisiones que se proponen.
- Las resoluciones se adoptarán por Obligacionistas presentes que representen más del 50% del capital adeudado representado por todos los Obligacionistas presentes de la serie de que se trate, salvo que este contrato o los documentos de emisión de la serie de que se trate requieran una mayoría mayor.
- Tendrán derecho a voto aquellos Obligacionistas presentes en la Asamblea que estén debidamente registrados como titulares de Obligaciones.
- No tendrán voto en la Asamblea de Obligacionistas aquellos tenedores que integren la Comisión Fiscal, el Directorio, o el Personal Superior del Emisor, o cualquier socio cooperario de Conaprole. 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%.
- Toda decisión adoptada en una Asamblea regularmente celebrada por el voto de Obligacionistas que representen el capital requerido para dicha decisión, será obligatoria para todos los Obligacionistas de esa serie, aún para los ausentes o disidentes.
- 

## 12) Modificación de las condiciones de las Emisiones de Conahorro III.

- **Para decidir sobre: la sustitución del representante de los tenedores de valores; la modificación de los términos y condiciones de la emisión que impliquen el otorgamiento de quitas, esperas, modificaciones en las fechas de pago de capital o intereses, modificación de la moneda de pago, u otras modificaciones específicamente establecidas en el prospecto de emisión para las que se requiera de mayorías especiales,** 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%.



- **Los socios cooperarios de Conaprole, podrán participar en la Asamblea de Obligacionistas en carácter de tenedores, pero no tendrán voto.**

### **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 Nº 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:

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

***Estados financieros individuales  
al 31 de julio de 2017***

### **Contenido**

Dictamen de los auditores independientes

Estados financieros individuales

- Estado individual de posición financiera
- Estado individual de ganancias y pérdidas
- Estado individual de resultados integrales
- Estado individual de cambios en el patrimonio
- Estado individual de flujos de efectivo
- Notas a los estados financieros individuales



### ***Dictamen de los auditores independientes***

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

1. Hemos auditado los estados financieros individuales de Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE), que comprenden el estado individual de posición financiera al 31 de julio de 2017 y los correspondientes estados individuales de ganancias y pérdidas, de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha preparados y presentados en dólares estadounidenses, y sus notas que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas, los cuales se incluyen adjuntos.

#### **Responsabilidad de la Dirección sobre los estados financieros**

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

#### **Responsabilidad del Auditor**

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

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

---

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

© 2017 PricewaterhouseCoopers Ltda. Todos los derechos reservados. En este documento PwC refiere a PricewaterhouseCoopers Ltda.



Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión de auditoría calificada.

#### **Bases para la calificación de la opinión**

4. Según se describe en Notas 1.c, 8 y 9, CONAPROLE posee inversiones en subsidiarias y en otras entidades. Al 31 de julio de 2017 las inversiones correspondientes a la participación accionaria en CONAPROLE Argentina S.A., Leben Representações Comerciais Ltda., Conadis S.A., Conabia S.A., Etinor S.A. y Trading Cheese Inc. totalizan saldos activos por US\$ 162.712, y saldos pasivos por US\$ 56.826 (US\$ 95.710 y US\$ 45.307, respectivamente, al 31 de julio de 2016). No se dispone de estados financieros auditados al 31 de julio de 2017 y al 31 de julio de 2016 y no nos ha sido posible aplicar procedimientos de auditoría alternativos sobre los mismos a efectos de concluir sobre la razonabilidad de los saldos contabilizados. En consecuencia, no nos es posible concluir si podrían ser necesarios ajustes sobre los referidos saldos.
5. Según se describe en Notas 18 y 20, al 31 julio de 2017, CONAPROLE mantiene contabilizados en la línea Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, y en la línea Provisiones, pasivos por un total de US\$ 0 y US\$ 2.736.018, respectivamente (US\$ 0 y US\$ 2.736.018, respectivamente, al 31 de julio de 2016), cuyo reconocimiento no es admitido por las Normas Internacionales de Información Financiera. En el ejercicio finalizado al 31 de julio de 2017, esta situación implicó menores Resultados acumulados al inicio del ejercicio por US\$ 2.736.018 (menor Costo de ventas por US\$ 20.433.739, menores Gastos de administración de US\$ 1.355.497 y menores Resultados acumulados al inicio del ejercicio por US\$ 24.525.254, al 31 de julio de 2016).

#### **Opinión calificada**

6. En nuestra opinión, excepto por los eventuales ajustes que podrían derivarse de la resolución de la situación descrita en el párrafo 4 y el efecto de los ajustes descritos en el párrafo 5, los referidos estados financieros individuales preparados y presentados en dólares estadounidenses presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la posición financiera de CONAPROLE al 31 de julio de 2017, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

**Párrafo de énfasis**

7. Sin modificar nuestra conclusión anterior, hacemos énfasis en la Nota 12.4 a los estados financieros donde se describen las circunstancias que afectan los saldos a cobrar a las entidades pertenecientes a la República Bolivariana de Venezuela.

**Énfasis en otros asuntos**

8. Con esta misma fecha hemos emitido nuestro dictamen de auditoría sobre los estados financieros consolidados de CONAPROLE y sus subsidiarias al 31 de julio de 2017; el referido dictamen contiene una opinión calificada y un párrafo de énfasis por las mismas situaciones descritas en los párrafos 4 y 5, y en el párrafo 7, respectivamente del presente dictamen, y por un apartamiento en los requerimientos de revelación de información por segmentos de operaciones. De acuerdo con las disposiciones del Art. 89 de la Ley de Sociedades Comerciales, CONAPROLE deberá presentar sus estados financieros consolidados con sus subsidiarias, y sus estados financieros individuales, los cuales en su conjunto, constituyen los estados financieros cuya presentación es requerida para dar cumplimiento a las disposiciones legales vigentes.

**Otra información incluida conjuntamente con los estados financieros y el dictamen de auditoría sobre los mismos**

9. La Dirección es responsable de la preparación y presentación de otra información la cual comprende la información contenida en la Memoria anual de la Sociedad, que se presenta en cumplimiento de las normas legales y regulatorias vigentes. Estimamos que la Memoria anual se encontrará disponible luego de la fecha de emisión del presente dictamen de auditoría.

Nuestra opinión sobre los presentes estados financieros individuales no comprende otra información y por lo tanto no podemos expresar, y no expresamos, una opinión ni ninguna otra forma de conclusión sobre la misma.

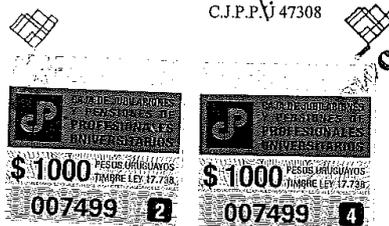
En el marco de nuestro examen de auditoría de los presentes estados financieros individuales, nuestra responsabilidad es leer la otra información antes mencionada cuando la misma se encuentre disponible, y al hacerlo, debemos considerar si la misma es significativamente inconsistente con los estados financieros individuales o con el conocimiento que hemos obtenido durante nuestro trabajo de auditoría o, de otra forma, parece estar significativamente distorsionada.



Si, cuando leamos la Memoria anual, concluimos que la misma contiene inconsistencias o apartamientos significativos, deberemos informar sobre este hecho a los órganos de dirección.

Montevideo, Uruguay  
29 de setiembre de 2017

DANNIS CORREA  
CONTADOR PÚBLICO  
SOCIO  
C.J.P.P.U. 47308



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

Estado individual de posición financiera al 31 de julio de 2017  
(dólares estadounidenses)

	<u>Notas</u>	<u>31 de julio de 2017</u>	<u>31 de julio de 2016</u>
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo no corriente</b>			
Propiedades, planta y equipo	6	195.982.839	207.390.553
Activos intangibles	7	895.573	895.573
Inversiones en subsidiarias	8	14.523.328	10.363.256
Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	9	1.777.656	1.747.663
Existencias	10	5.590.359	5.675.859
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	12	7.123.027	960.905
<b>Total del activo no corriente</b>		<b>225.892.782</b>	<b>227.033.809</b>
<b>Activo corriente</b>			
Existencias	10	118.482.666	83.321.975
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	12	211.615.237	231.742.940
Inversiones temporarias	13	25.461.334	21.994.602
Efectivo	14	11.811.598	4.850.806
<b>Total del activo corriente</b>		<b>367.370.835</b>	<b>341.910.323</b>
<b>Total del activo</b>		<b>593.263.617</b>	<b>568.944.132</b>
<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>			
<b>Patrimonio</b>			
Aportes	15	71.491.716	63.740.632
Reservas	16	49.818.241	46.176.741
Otras reservas	17	41.125.094	40.213.885
Resultados acumulados		199.470.113	191.557.508
<b>Total del patrimonio</b>		<b>361.905.164</b>	<b>341.688.766</b>
<b>Pasivo no corriente</b>			
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	18	2.884.126	-
Préstamos	19	79.663.903	85.761.438
Provisiones	20	645.215	836.325
<b>Total del pasivo no corriente</b>		<b>83.193.244</b>	<b>86.597.763</b>
<b>Pasivo corriente</b>			
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	18	105.455.259	89.353.479
Préstamos	19	24.424.470	32.611.896
Provisiones	20	18.285.480	18.692.228
<b>Total del pasivo corriente</b>		<b>148.165.209</b>	<b>140.657.603</b>
<b>Total del pasivo</b>		<b>231.358.453</b>	<b>227.255.366</b>
<b>Total de patrimonio y pasivo</b>		<b>593.263.617</b>	<b>568.944.132</b>

Las Notas 1 a 27 son parte integral de estos estados financieros individuales.



Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

Estado individual de ganancias y pérdidas  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2017  
(dólares estadounidenses)

	Notas	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
<b>Ventas</b>			
Del exterior		418.039.017	479.461.448
Locales		356.120.193	310.521.194
Descuentos y bonificaciones		(54.536.842)	(48.574.384)
<b>Total Ventas</b>	26	<u>719.622.368</u>	<u>741.408.258</u>
<b>Costo de ventas</b>	21 y 26	<u>(547.544.049)</u>	<u>(563.233.839)</u>
<b>Utilidad bruta</b>		172.078.319	178.174.419
<b>Gastos de ventas y distribución</b>	21 y 26	(63.426.320)	(59.111.490)
<b>Gastos de administración</b>	21 y 26	(43.352.247)	(55.564.903)
<b>Resultado por inversiones en subsidiarias</b>	8 y 26.2	4.072.564	1.390.813
<b>Otras ganancias y pérdidas</b>	22	<u>1.493.778</u>	<u>3.600.844</u>
<b>Utilidad operativa</b>		70.866.094	68.489.683
<b>Otros resultados financieros</b>	23	1.838.089	(212.337)
<b>Egresos financieros</b>	24	<u>(3.236.847)</u>	<u>(5.273.495)</u>
<b>Resultado del ejercicio</b>		<u>69.467.336</u>	<u>63.003.851</u>

Las Notas 1 a 27 son parte integral de estos estados financieros individuales.

Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

Estado individual de resultados integrales  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2017  
(dólares estadounidenses)

	Notas	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
Resultado del ejercicio		69.467.336	63.003.851
Otros resultados integrales			
Ítems que serán reclasificados a ganancias y pérdidas			
Resultado por conversión	8 y 17	530.962	(582.321)
Ítems que no serán reclasificados a ganancias y pérdidas			
Revaluación Propiedades, planta y equipo Controlante	6 y 17	380.247	-
Participación en revaluación Propiedades, planta y equipo de subsidiarias, neto	8 y 17	-	302.188
<b>Total otros resultados integrales</b>		<b>911.209</b>	<b>(280.133)</b>
<b>Resultado integral del ejercicio</b>		<b>70.378.545</b>	<b>62.723.718</b>

Las Notas 1 a 27 son parte integral de estos estados financieros individuales.



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

**Estado individual de cambios en el patrimonio  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2017  
(dólares estadounidenses)**

	Notas	Aportes	Reservas	Otras reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
<b>Saldos al 31 de julio de 2015</b>		<b>58,008,800</b>	<b>41,786,788</b>	<b>40,494,018</b>	<b>144,842,003</b>	<b>285,131,609</b>
Resultado del ejercicio		-	-	-	63,003,851	63,003,851
Otros resultados integrales	17	-	-	(280,133)	-	(280,133)
Resultado integral del ejercicio		-	-	(280,133)	63,003,851	62,723,718
Aportes	15	5,731,832	-	-	-	5,731,832
Distribución de utilidades						
Distribución a productores	12.3	-	-	-	(11,898,393)	(11,898,393)
Constitución de reservas	16	-	4,389,953	-	(4,389,953)	-
Total transacciones con productores reconocidas directamente en patrimonio		5,731,832	4,389,953	-	(16,286,346)	(6,168,561)
<b>Saldos al 31 de julio de 2016</b>		<b>63,740,632</b>	<b>46,176,741</b>	<b>40,213,885</b>	<b>191,557,508</b>	<b>341,688,766</b>
Resultado del ejercicio		-	-	-	69,467,336	69,467,336
Otros resultados integrales	17	-	-	911,209	-	911,209
Resultado integral del ejercicio		-	-	911,209	69,467,336	70,378,545
Aportes	15	7,751,084	-	-	-	7,751,084
Distribución de utilidades						
Distribución a productores	12.3	-	-	-	(57,913,231)	(57,913,231)
Constitución de reservas	16	-	3,641,500	-	(3,641,500)	-
Total transacciones con productores reconocidas directamente en patrimonio		7,751,084	3,641,500	-	(61,554,731)	(50,162,147)
<b>Saldos al 31 de julio de 2017</b>		<b>71,491,716</b>	<b>49,818,241</b>	<b>41,125,094</b>	<b>199,470,113</b>	<b>361,905,164</b>

Las Notas 1 a 27 son parte integral de estos estados financieros individuales.

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

**Estado individual de flujos de efectivo  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2017  
(dólares estadounidenses)**

	Notas	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
<b>Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas</b>			
Resultado del ejercicio		69.467.336	63.003.851
Ajustes:			
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	21	25.284.034	26.631.303
Intereses perdidos devengados	24	2.428.469	4.229.551
Provisión por beneficios al personal	20	1.123.581	(1.180.560)
Provisión reembolsos	20	(690.473)	(152.386)
Provisión litigios	20	(261.214)	63.918
Provisión por devoluciones	20	30.914	40.364
Intereses ganados devengados	23	(1.437.189)	(621.895)
Resultado por venta de propiedades, planta y equipo	22	(521.166)	(261.595)
Provisión para créditos deteriorados	21	(598.763)	19.800.071
Provisión por deterioro de existencias	10	3.686.045	(1.065.592)
Compras de materias primas que se acreditan al Fondo de Productividad	15	7.751.084	5.731.832
Compras de materias primas que se acreditan al Préstamo Precio Diferido	19.1.4	6.220.513	5.030.450
Resultado por inversiones	8.2	(4.072.564)	(1.390.813)
Resultado por instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	22	(21.346)	102.629
Diferencia de cambio generada por préstamos	24	467.603	(158.127)
<b>Resultado de operaciones antes de cambios en rubros operativos</b>		<b>108.856.884</b>	<b>119.803.001</b>
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar		(31.825.195)	(123.881.440)
Existencias		(36.800.268)	77.498.831
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar		16.722.052	(35.158.873)
Provisiones	20	(800.666)	(643.713)
<b>Efectivo proveniente de operaciones</b>		<b>56.152.787</b>	<b>37.619.806</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con inversiones</b>			
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo		(14.032.156)	(21.188.289)
Ingresos por venta de propiedades, planta y equipo		1.360.132	879.935
Intereses cobrados		1.505.874	889.772
<b>Efectivo aplicado a inversiones</b>		<b>(11.166.150)</b>	<b>(19.418.582)</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con financiamiento</b>			
Distribución de utilidades	12.3	(11.088.882)	-
Intereses pagados		(3.354.849)	(4.007.321)
Aportes en efectivo	15	-	-
Cancelación de préstamos		(40.514.022)	(259.142.567)
Incremento de préstamos en efectivo	19.1.4	17.293.401	259.108.642
<b>Efectivo aplicado a financiamiento</b>		<b>(37.664.352)</b>	<b>(4.041.246)</b>
<b>Variación neta de efectivo</b>		<b>7.322.285</b>	<b>14.159.978</b>
Efectivo al inicio del ejercicio		26.845.408	12.685.430
Efectivo al final del ejercicio	14.2	34.167.693	26.845.408

Las Notas 1 a 27 son parte integral de estos estados financieros individuales.



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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES POR EL EJERCICIO  
FINALIZADO EL 31 DE JULIO DE 2017**  
(en dólares estadounidenses, salvo que se indique lo contrario)

**1. INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE LA EMPRESA**

**a. Naturaleza jurídica**

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

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

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

- Ley N° 17.243 (de Urgencia) del 6 de julio de 2000 que introdujo variantes respecto a la constitución del Directorio y a la 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 originalmente asegurar el abastecimiento de leche para el consumo de la población de Montevideo. Dicha actividad se ha ido ampliando con la producción de derivados de la leche tales como leche en polvo, manteca, quesos, cremas heladas y otros, con un importante volumen de bienes exportables.

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

6



Inicialado para identificación

**c. Participación en otras empresas**

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

<b>Empresa</b>	<b>% participación y % de votos</b>		<b>País</b>
	<b>31 de julio de 2017</b>	<b>31 de julio de 2016</b>	
<b>Subsidiarias</b>			
CE.ME.S.A.	100%	100%	Uruguay
Cerealín S.A.	100%	100%	Uruguay
Conadis S.A.	100%	100%	Uruguay
CONAPROLE Argentina S.A.	100%	100%	Argentina
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	99,478%	99,478%	Brasil
Leben Representações Comerciais Ltda.	99,99%	99,99%	Brasil
Etinor S.A.	100%	100%	Uruguay
Productores de Leche S.A.	100%	100%	Uruguay
Conapac S.A.	100%	100%	Uruguay
Trading Cheese Inc.	100%	100%	USA
<b>Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados</b>			
Conabia S.A.	(*)	(*)	México
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	10%	10%	Uruguay

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

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

Cerealín S.A. es una sociedad anónima dedicada a la prestación de servicios de procesamiento y envasado de determinados productos.

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

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

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

Conapac S.A. es una sociedad anónima dedicada al suministro de polietileno para el envasado de la leche y demás productos y, en general, dar satisfacción, en forma prioritaria, a las necesidades de abastecimiento de envases a CONAPROLE. Adicionalmente, comercializa bolsas de diferentes tipos con clientes de plaza y exporta una variedad de filmes.



Trading Cheese Inc, cuyo único accionista de la sociedad es CONAPROLE, se constituyó durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2014 como una corporación del estado de Florida, USA, a efectos de importar y comercializar ciertos tipos de queso en Estados Unidos.

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

## 2. ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

Los presentes estados financieros individuales son preparados y emitidos con fecha 29 de setiembre de 2017. Los mismos serán sometidos a aprobación de los órganos volitivos de CONAPROLE junto con los estados financieros consolidados, a efectos de dar cumplimiento a lo establecido en el Decreto 124/11 de fecha 1 de abril de 2011 – Normas contables de aplicación obligatoria para los emisores de valores de oferta pública y a las disposiciones contenidas en el Art. 89 de la ley de Sociedades Comerciales N° 16.060.

## 3. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

Las políticas contables significativas que han sido adoptadas para la elaboración de estos estados financieros se detallan a continuación. Las mismas han sido aplicadas, salvo cuando se indique lo contrario, en forma consistente en todos los ejercicios presentados.

### 3.1 Bases de preparación

Los presentes estados financieros individuales han sido preparados de acuerdo con las disposiciones establecidas en el Decreto 124/11, en el cual se establece que, a partir de los ejercicios iniciados el 1° de enero de 2012, las normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública, son las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board - IASB) traducidas al idioma español.

Las normas referidas comprenden:

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

8

Iniciado para identificación

Salvo por lo expresado más adelante en relación a Propiedades, planta y equipo (Nota 3.5), y a los activos financieros valuados a valor razonable (Nota 3.9), los estados financieros individuales han sido preparados siguiendo, en general, el principio contable de costo histórico. Consecuentemente, salvo por lo expresado, activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

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

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

### 3.2 Cambios en las políticas contables

- a) *Nuevas normas contables, modificaciones e interpretaciones emitidas y vigentes para los ejercicios iniciados a partir del 1 de agosto de 2016.*

La siguiente modificación a la Norma Internacional de Contabilidad N° 27 – Estados financieros separados, con vigencia para ejercicios económicos iniciados luego del 1° de enero de 2016, ha sido adoptada anticipadamente por CONAPROLE, con fecha de adopción 31 de julio de 2015 y fecha de transición 1 de agosto de 2014.

De acuerdo con las modificaciones incorporadas a esta norma, las inversiones en entidades controladas, controladas conjuntamente o bajo influencia significativa pueden ser valuadas aplicando el método de la participación. Los estados financieros individuales de CONAPROLE eran anteriormente preparados, de acuerdo con las normas vigentes, valuando dichas inversiones al costo histórico menos una previsión por deterioro.

No hay otras NIIF o CINIIF que sean efectivas por primera vez para el ejercicio económico iniciado el 1° de agosto de 2016, que hayan tenido un efecto significativo sobre los estados financieros de CONAPROLE.

- b) *Nuevas normas contables, modificaciones e interpretaciones emitidas aún no vigentes y no adoptadas anticipadamente.*
- NIIF 9 – Instrumentos financieros y modificaciones posteriores emitidas en julio de 2014, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2018. Introduce cambios en los requerimientos de valuación y reconocimiento relativos a instrumentos financieros.
  - NIIF 15 – Ingresos por contratos con clientes, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1° de enero de 2018.
  - NIIF 16 – Arrendamientos, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1° de enero de 2019.

CONAPROLE no ha completado un análisis detallado del impacto de estas normas, modificaciones a normas e interpretaciones.

### 3.3 Información por segmentos del negocio

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

Información financiera referente a dichos segmentos del negocio no se incluye en los presentes estados financieros individuales y se revela en los estados financieros consolidados (Nota 2).

### 3.4 Moneda extranjera

#### 3.4.1 Moneda funcional y moneda de presentación

Los presentes estados financieros de CONAPROLE se preparan y presentan en dólares estadounidenses, moneda funcional de la entidad.

Los registros contables, son mantenidos simultáneamente en dólares y pesos uruguayos, moneda de curso legal del país.

A partir del ejercicio económico iniciado el 1 de agosto de 2015, se ha determinado al dólar estadounidense como la moneda funcional de CONAPROLE; hasta el ejercicio económico finalizado el 31 de julio de 2015, era el peso uruguayo.

Según la definición establecida en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 21, se deben considerar los siguientes factores a la hora de determinar la moneda funcional de una entidad:

- a) (i) La moneda que influye fundamentalmente en los precios de venta de sus bienes.  
(ii) La moneda del país o países cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinen fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios.
- b) La moneda que influye fundamentalmente en los costos de mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir los bienes.

Como factores subsidiarios a los dos anteriores (que se aplican en caso que los dos primeros no sean concordantes) la norma establece los siguientes:

- c) La moneda en la cual se generan los fondos de las actividades de financiamiento de la empresa (instrumentos de deuda y patrimonio neto emitidos).
- d) La moneda en que se mantienen los importes cobrados por las actividades de explotación.

Dicha norma adicionalmente establece que en caso de contradicciones entre los factores anteriormente descritos, y no resulte obvio cual es la moneda funcional, corresponde a la Gerencia el uso de su juicio para la determinación de la moneda funcional que más fielmente represente los efectos económicos de las transacciones, sucesos y condiciones subyacentes.

Dicha norma establece asimismo, que la moneda funcional refleja las transacciones, eventos y condiciones que subyacen y son relevantes a la entidad, y por lo tanto una vez decidida la moneda funcional, no se cambiará, a menos que se produzca un cambio en dichas transacciones, eventos y condiciones.

10



Inicialado para identificación

Del análisis que se ha realizado de los factores que determinan actualmente el contexto operacional y de gestión de CONAPROLE es posible constatar los siguientes hechos:

- a) La mayor parte de los ingresos de CONAPROLE están influenciados y denominados en dólares.
- b) Las fuentes de financiamiento de CONAPROLE son en su totalidad en dólares.
- c) Pese a que los costos de CONAPROLE son mayormente en pesos uruguayos, dadas las características de la estructura de operación de CONAPROLE, las políticas de aprovisionamiento son ajustadas de acuerdo con el comportamiento de las variables de mercado a las cuales se encuentra expuesta y, en particular de acuerdo con la evolución de los precios de comercialización de sus productos.
- d) Adicionalmente se destaca que toda la información gerencial utilizada para la toma de decisiones y gestión de CONAPROLE se elabora en dicha moneda.

Del análisis de los factores previamente mencionados, la Gerencia entiende que hay claras evidencias que el dólar estadounidense se ha venido constituyendo y constituye actualmente la moneda funcional de CONAPROLE.

De acuerdo a lo descrito anteriormente, por Resolución de Directorio N° 85.333 de fecha 14 de julio de 2015, se aprobó que a partir del ejercicio iniciado el 1° de agosto de 2015 la moneda funcional de CONAPROLE es el dólar estadounidense. Por lo tanto, los presentes estados financieros individuales se han preparado y se presentan en dicha moneda.

### 3.4.2 Transacciones y saldos

Las transacciones en moneda extranjera se valúan en dólares estadounidenses usando los tipos de cambio vigentes a las fechas de las transacciones. Las diferencias de cambio generadas por Préstamos han sido imputadas al rubro correspondiente en el capítulo Egresos financieros y las generadas por Efectivo e Inversiones temporarias han sido imputadas al rubro correspondiente en el capítulo Otros resultados financieros del Estado de ganancias y pérdidas. Las restantes diferencias de cambio han sido imputadas al rubro correspondiente en el capítulo Otras ganancias y pérdidas del Estado de ganancias y pérdidas.

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

Moneda	Cotización (dólares por moneda)	
	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
	Pesos uruguayos	0,035
Euros	1,183	1,118
Reales	0,303	0,295
Rublos	0,017	0,015

11



DWC

Inicialado para identificación

### 3.5 Propiedades, planta y equipo

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

Los incrementos en el valor contable provenientes de las revaluaciones se imputan al Estado de resultados integrales y se muestran como Otras reservas en el patrimonio, o se reconocen como ganancia si corresponden a la reversión de una disminución de valor previamente reconocida en pérdida. Las disminuciones compensatorias de incrementos anteriores en el mismo bien se reconocen en el Estado de resultados integrales y se reducen en Otras reservas en el patrimonio, y cualquier otra disminución se contabiliza con cargo a pérdidas en el Estado de ganancias y pérdidas. El saldo de Otras Reservas no se transfiere a Resultados acumulados.

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

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

· Mobiliario y equipos	33% a 10% (3 a 10 años)
· Vehículos	20% (5 años)

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

· Edificios	5 a 50 años
· Maquinaria industrial	1 a 25 años

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

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

### 3.6 Activos intangibles

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

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

### 3.7 Deterioro de activos no financieros

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

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

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

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

### 3.8 Inversiones en subsidiarias

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

Estas inversiones se encuentran valuadas según el método de la participación, según lo expuesto en Nota 3.2.

Para aquellas inversiones en subsidiarias cuyos pasivos superan sus activos, el valor reconocido por esta inversión se reduce a cero, y la pérdida acumulada remanente se expone deducida de los créditos mantenidos con la misma, si se mantiene un saldo, o en Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar.

### 3.9 Activos financieros

CONAPROLE adoptó anticipadamente la NIIF 9 (emitida en 2009 y revisada en 2010) y la aplicó para todos los ejercicios presentados. De acuerdo con esta norma, los instrumentos se clasifican en dos categorías: valuados a costo amortizado y valuados a valores razonables, según el modelo de negocios seguido y las características de los flujos contractuales del activo.

#### 3.9.1 Créditos o instrumentos de deuda

##### 3.9.1.1 Activos financieros a costo amortizado

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

- i. El activo se mantiene dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo es mantener los activos para obtener los flujos de efectivo contractuales.

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

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

### 3.10 Instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura

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

### 3.11 Existencias

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

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

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

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

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

Para las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar, con excepción de los saldos de remitentes, se realiza una provisión para créditos deteriorados en función de los plazos normales de cobro. La estimación de dicha provisión se ha efectuado considerando las partidas a cobrar con una antigüedad mayor a 90 días en el caso de cuentas por cobrar locales y 60 días para cuentas por cobrar del exterior y con más de 30 días de vencidos en ambos casos. Adicionalmente, para la estimación se tienen en cuenta cobros posteriores y situaciones específicas.

Para la estimación de la provisión para créditos deteriorados de remitentes, se aplican los siguientes porcentajes, según la relación entre el saldo y la remesa de leche mensual:

	%
· Menor o igual que 2	10
· Mayor que 2 y menor que 5	25
· Mayor o igual que 5	50

Estos porcentajes son revisados anualmente y ajustados de acuerdo con los registros históricos de incobrabilidad.

### 3.13 Efectivo y equivalentes de efectivo

A los efectos de la elaboración del Estado de flujos de efectivo, se ha considerado como efectivo y equivalentes de efectivo el disponible en caja y bancos y las inversiones temporarias con vencimiento menor a 3 meses y que están sujetos a un riesgo no significativo de cambio de valor.

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

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

### 3.15 Préstamos

Préstamos y sobregiros con intereses se reconocen inicialmente a valor razonable, neto de los costos incurridos en la transacción. Posteriormente se presentan al costo amortizado.

Los costos financieros atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos calificables son capitalizados como parte del costo del referido activo.

### 3.16 Beneficios al personal

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

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

### 3.17 Provisiones

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



### 3.18 Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

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

El costo de ventas representa los importes involucrados para adquirir o producir dichas mercaderías, productos y servicios. Los gastos de administración, ventas y distribución han sido imputados de acuerdo al criterio de lo devengado.

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

## 4. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS

### 4.1 Factores de riesgo financiero

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

#### 4.1.a Riesgo de mercado

##### (i) Riesgo cambiario

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

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

	31 de julio de 2017		31 de julio de 2016	
	Moneda extranjera	Equivalente en US\$	Moneda extranjera	Equivalente en US\$
Pesos uruguayos (\$)	(708.437.898)	(25.076.560)	(995.185.793)	(33.382.054)
Reales (BRL)	56.124.874	17.007.718	91.929.151	27.117.434
Euros (EUR)	2.661.556	3.149.570	1.955.456	2.186.081
Rublos (RUB)	(12.149.956)	(203.424)	(5.341.331)	(80.983)
<b>Posición acreedora neta</b>		<b>(5.122.696)</b>		<b>(4.159.522)</b>

17



Inicialado para identificación

Como forma de mitigar la exposición al riesgo cambiario, CONAPROLE celebró contratos de venta de moneda extranjera (Nota 19.1.5).

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

	31 de julio de 2017				
	Posición en \$	Posición en BRL	Posición en EUR	Posición en RUB	Equivalente en US\$
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	911.801.735	56.124.874	1.213.115	17.592.079	51.012.831
Inversiones temporarias	497.938.873	-	-	-	17.625.531
Efectivo y equivalentes de efectivo	208.848.724	-	1.603.773	-	9.290.448
Préstamos	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(2.295.070.444)	-	(155.332)	(29.742.035)	(81.920.333)
Provisiones	(31.956.786)	-	-	-	(1.131.173)
	<b>(708.437.898)</b>	<b>56.124.874</b>	<b>2.661.556</b>	<b>(12.149.956)</b>	<b>(5.122.696)</b>

	31 de julio de 2016				
	Posición en \$	Posición en BRL	Posición en EUR	Posición en RUB	Equivalente en US\$
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	786.385.437	91.929.151	644.704	4.528.191	54.284.980
Inversiones temporarias	58.165.424	-	-	-	3.113.081
Efectivo y equivalentes de efectivo	41.512.724	-	1.539.080	-	1.951.074
Préstamos	(13.944)	-	-	-	(468)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(1.823.986.102)	-	(228.328)	(9.869.522)	(61.587.844)
Provisiones	(57.249.332)	-	-	-	(1.920.345)
	<b>(995.185.793)</b>	<b>91.929.151</b>	<b>1.955.456</b>	<b>(5.341.331)</b>	<b>(4.159.522)</b>

**(ii) Riesgo de tasa de interés**

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

	31 de julio de 2017		31 de julio de 2016	
	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	-	-	7.702.084	-
Préstamos a tasa variable libor 6 meses	7.016.331	18.845.552	9.287.286	43.143.860
Préstamos a tasa fija	17.408.139	60.818.351	15.622.526	42.617.578
Inversiones temporarias / otros créditos a tasa fija	(25.461.334)	-	(21.994.602)	-
	<b>(1.036.864)</b>	<b>79.663.903</b>	<b>10.617.294</b>	<b>85.761.438</b>

**(iii) Riesgo de precios**

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



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

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

Al 31 de julio de 2017 si el dólar estadounidense se hubiera debilitado/fortalecido en un 5% frente al peso uruguayo, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a las posiciones en pesos uruguayos descriptas en Nota 4.1.a.i, se hubiera producido un impacto negativo/positivo de US\$ 1.253.828 en el resultado del ejercicio (US\$ 1.669.103 al 31 de julio de 2016).

Al 31 de julio de 2017 si el dólar estadounidense se hubiera debilitado/fortalecido en un 5% frente al real, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a las posiciones en reales descriptas en Nota 4.1.a.i, se hubiera producido un impacto positivo/negativo de US\$ 850.386 en el resultado del ejercicio (US\$ 1.355.872 al 31 de julio de 2016).

Al 31 de julio de 2017 si las tasas de interés de los préstamos hubieran sido 10% mayores/menores, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a la posición descripta en Nota 4.1.a.ii, se hubiera producido un impacto negativo/positivo de US\$ 215.300 en el resultado del ejercicio (US\$ 302.017 al 31 de julio de 2016).

#### 4.1.b Riesgo de crédito

Los principales activos financieros de CONAPROLE lo constituyen el efectivo y cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar.

Las instituciones financieras con las cuales CONAPROLE opera poseen una alta calificación del riesgo crediticio otorgada por calificadoras internacionales de riesgo. Se usan calificaciones independientes de clientes en la medida que estas estén disponibles. Si no existen calificaciones de riesgo independientes, se evalúa la calidad crediticia del cliente tomando en consideración su posición financiera, la experiencia pasada y otros factores. Se establecen límites de crédito individuales sobre la base de calificaciones externas e internas.

La exposición al riesgo de crédito de créditos comerciales se encuentra distribuida a lo largo de varios clientes. Los saldos de clientes mayores a 4% del total de créditos (6 al 31 de julio de 2017 y 4 al 31 de julio de 2016), sin considerar partes relacionadas, se muestran a continuación:

	31 de julio de 2017		31 de julio de 2016	
	US\$	%	US\$	%
Deudores				
Saldos deudores mayores al 4% -				
Clientes del exterior	66.102.129	48%	96.442.474	56%
Otros deudores menores al 4%	71.044.869	52%	76.589.277	44%
	<b>137.146.998</b>	<b>100%</b>	<b>173.031.751</b>	<b>100%</b>

En Nota 11.2 se incluye el análisis del riesgo crediticio al cierre del ejercicio.

**4.1.c Riesgo de liquidez**

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

A continuación se analizan los pasivos financieros de CONAPROLE agrupados por vencimientos comunes:

<b>31 de julio de 2017</b>			
<b>Vencimiento</b>	<b>Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar</b>		
	<b>pagar</b>	<b>Préstamos</b>	<b>Total</b>
2017/2018	88.572.915	24.424.470	112.997.385
2018/2019	470.993	7.153.009	7.624.002
2019/2020	493.438	20.155.421	20.648.859
2020/2021	516.952	17.957.865	18.474.817
2021/2022	541.588	17.701.923	18.243.511
2022/2023	567.397	8.825.027	9.392.424
2023/2024	293.758	2.191.295	2.485.053
2024/2025	-	1.709.516	1.709.516
2025/2026	-	1.709.516	1.709.516
2026/2027	-	2.260.331	2.260.331
	<b>91.457.041</b>	<b>104.088.373</b>	<b>195.545.414</b>

<b>31 de julio de 2016</b>			
<b>Vencimiento</b>	<b>Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar</b>		
	<b>pagar</b>	<b>Préstamos</b>	<b>Total</b>
2016/2017	74.071.219	32.611.896	106.683.115
2017/2018	-	13.942.135	13.942.135
2018/2019	-	9.977.033	9.977.033
2019/2020	-	18.518.104	18.518.104
2020/2021	-	13.492.990	13.492.990
2021/2022	-	13.468.996	13.468.996
2022/2023	-	6.314.226	6.314.226
2023/2024	-	3.349.318	3.349.318
2024/2025	-	3.349.318	3.349.318
2025/2026	-	3.349.318	3.349.318
	<b>74.071.219</b>	<b>118.373.334</b>	<b>192.444.553</b>

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

<b>Al 31 de julio de 2017</b>	<b>Menos de 1 año</b>	<b>Entre 1 y 2 años</b>	<b>Entre 2 y 5 años</b>	<b>Más de 5 años</b>	<b>Total</b>
Préstamos a tasa fija corto plazo	8.944.153	-	-	-	8.944.153
Préstamos a tasa fija largo plazo	8.937.430	5.364.070	51.774.395	7.757.145	73.833.040
Préstamos a tasa variable (1) largo plazo	868.905	838.762	2.337.903	-	4.045.570
Préstamo Precio Diferido	6.984.166	2.258.776	6.422.811	10.077.109	25.742.862
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	88.572.915	470.993	1.551.978	861.155	91.457.041
	<b>114.307.569</b>	<b>8.932.601</b>	<b>62.087.087</b>	<b>18.695.409</b>	<b>204.022.666</b>

<b>Al 31 de julio de 2016</b>	<b>Menos de 1 año</b>	<b>Entre 1 y 2 años</b>	<b>Entre 2 y 5 años</b>	<b>Más de 5 años</b>	<b>Total</b>
Préstamos a tasa fija corto plazo	2.801.990	-	-	-	2.801.990
Préstamos a tasa fija largo plazo	13.114.854	7.223.335	26.893.252	11.458.893	58.690.334
Préstamos a tasa variable (1) largo plazo	13.065.857	4.429.264	7.610.307	2.054.118	27.159.546
Préstamo Precio Diferido	6.059.000	4.230.769	12.104.674	18.215.675	40.610.118
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	74.071.219	-	-	-	74.071.219
	<b>109.112.920</b>	<b>15.883.368</b>	<b>46.608.233</b>	<b>31.728.686</b>	<b>203.333.207</b>

(1) Para la tasa variable se toma la tasa LIBOR a 90 días al 31 de julio de 2017 y 31 de julio de 2016 respectivamente, para cada fecha futura de vencimiento de tasa.

#### 4.2 Estimaciones de valor razonable

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

<b>Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados</b>	<b>31 de julio de 2017</b>			
	<b>Nivel 1</b>	<b>Nivel 2</b>	<b>Nivel 3</b>	<b>Total</b>
Inversiones en acciones	-	-	1.612.514	1.612.514
Obligaciones hipotecarias reajustables	165.142	-	-	165.142
Instrumentos financieros derivados - Cap rate (Nota 9.2)	-	-	-	-
<b>Total activos</b>	<b>165.142</b>	<b>-</b>	<b>1.612.514</b>	<b>1.777.656</b>

<b>Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados</b>	<b>31 de julio de 2016</b>			
	<b>Nivel 1</b>	<b>Nivel 2</b>	<b>Nivel 3</b>	<b>Total</b>
Inversiones en acciones	-	-	1.591.168	1.591.168
Obligaciones hipotecarias reajustables	156.495	-	-	156.495
Instrumentos financieros derivados - Cap rate (Nota 9.2)	-	-	-	-
<b>Total activos</b>	<b>156.495</b>	<b>-</b>	<b>1.591.168</b>	<b>1.747.663</b>

Jerarquías de medidas del valor razonable:

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

## 5. ESTIMACIONES Y CRITERIOS CONTABLES CRÍTICOS

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

### a. Propiedades, planta y equipo

La Dirección y Gerencia tienen que realizar juicios significativos para determinar el valor razonable de los ítems de Propiedad, planta y equipo para los que se adoptó la política de valores revaluados, así como para la determinación de la vida útil de las propiedades, planta y equipo, con el objetivo de reflejar en sus estados financieros el desgaste que se da en los respectivos bienes por el transcurso del tiempo y su uso.

En virtud de que no existe un mercado activo para la determinación de los valores razonables de bienes idénticos, para realizar tales estimaciones, se recurre a tasaciones periódicas por parte de tasadores externos e independientes, los cuales recurren a diferentes técnicas de valuación según la naturaleza de los bienes. A estos efectos se considera el costo de reposición o valor de mercado de bienes similares, y en dichos casos se considera la antigüedad de los bienes, forma de fabricación o construcción, estado de conservación, registros de mantenimientos realizados, estado actual de la tecnología, entre otros.

En oportunidad de estas tasaciones se realiza una revisión de las vidas útiles.

### b. Provisión para créditos deteriorados

La Dirección y Gerencia tienen que realizar juicios significativos para determinar el monto de los créditos de dudoso cobro que deben ser provisionados. A tales efectos se ha determinado una política en función de parámetros objetivos de deterioro (incumplimiento de los términos acordados), la cual es complementada con elementos subjetivos, si es que hubiera disponible información cualitativa de la situación de deterioro de los clientes aun no evidenciada en los indicadores de deterioro.

### c. Provisión para litigios

La Dirección y Gerencia tienen que realizar juicios significativos para determinar el monto de los reclamos o demandas de terceros que deban ser provisionados.

La evaluación y determinación de los mismos es realizada en base a la información disponible a la fecha de presentación de los estados financieros y las opiniones expertas de los asesores de CONAPROLE en cada una de las respectivas materias.

## 6. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

### 6.1 Composición

	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
Costo o valuación	309.539.693	295.759.111
Depreciación acumulada	(113.556.854)	(88.368.558)
<b>Valor neto en libros</b>	<b>195.982.839</b>	<b>207.390.553</b>
Inmuebles terrenos y edificios	51.800.455	53.315.631
Vehículos	2.487.425	2.085.932
Maquinaria industrial	125.906.972	130.447.110
Mobiliario, equipos y otros	4.408.076	3.857.298
Obras en curso	10.322.763	17.673.035
Importaciones en trámite	1.057.148	11.547
	<b>195.982.839</b>	<b>207.390.553</b>

### 6.2 Evolución

	Inmuebles terrenos y edificios	Vehículos	Maquinaria industrial	Mobiliario, equipos y otros	Obras en curso	Importaciones en trámite	Total
<b>Valor Inicial 31/07/2015</b>	<b>67.291.676</b>	<b>7.431.175</b>	<b>151.806.048</b>	<b>7.567.820</b>	<b>40.606.531</b>	<b>509.806</b>	<b>275.213.056</b>
Adiciones	250.475	216.393	602.541	119.507	20.509.179	11.547	21.709.642
Retiros	-	(11.922)	(13.074)	(141.575)	(487.210)	(509.806)	(1.163.587)
Traslados - Transferencias de obras en curso	9.500.819	-	31.755.475	1.699.171	(42.955.465)	-	-
<b>Valor 31/07/2016</b>	<b>77.042.970</b>	<b>7.635.646</b>	<b>184.150.990</b>	<b>9.244.923</b>	<b>17.673.035</b>	<b>11.547</b>	<b>295.759.111</b>
Tasación	115.826	-	264.421	-	-	-	380.247
Adiciones	252.245	219.075	1.048.658	1.016.029	11.516.858	1.057.148	15.110.013
Retiros	(1.181.693)	(26.163)	(316.311)	(17.454)	(156.510)	(11.547)	(1.709.678)
Traslados - Transferencias de obras en curso	3.631.124	1.166.414	13.326.811	586.271	(18.710.620)	-	-
<b>Valor 31/07/2017</b>	<b>79.860.472</b>	<b>8.994.972</b>	<b>198.474.569</b>	<b>10.829.769</b>	<b>10.322.763</b>	<b>1.057.148</b>	<b>309.539.693</b>

	Inmuebles terrenos y edificios	Vehículos	Maquinaria industrial	Mobiliario, equipos y otros	Obras en curso	Importaciones en trámite	Total
<b>Depreciación Inicial 31/07/2015</b>	<b>19.052.062</b>	<b>4.396.985</b>	<b>36.697.213</b>	<b>4.307.887</b>	-	-	<b>64.454.147</b>
Cargo del ejercicio	4.675.277	1.152.730	17.013.337	1.108.507	-	-	23.949.851
Retiros	-	(1)	(6.670)	(28.769)	-	-	(35.440)
<b>Depreciación 31/07/2016</b>	<b>23.727.339</b>	<b>5.549.714</b>	<b>53.703.880</b>	<b>5.387.625</b>	-	-	<b>88.368.558</b>
Cargo del ejercicio	4.848.260	985.055	19.170.865	1.034.116	-	-	26.038.296
Retiros	(515.582)	(27.222)	(307.148)	(48)	-	-	(850.000)
<b>Depreciación 31/07/2017</b>	<b>28.060.017</b>	<b>6.507.547</b>	<b>72.567.597</b>	<b>6.421.693</b>	-	-	<b>113.556.854</b>

El valor neto en libros de propiedades, planta y equipo incluye bienes otorgados en préstamo a las subsidiarias y terceros por US\$ 10.690.846 (US\$ 9.924.921 al 31 de julio de 2016) (Nota 26).

### 6.3 Tasaciones

Los inmuebles y maquinaria industrial son tasados periódicamente, de acuerdo con un plan de tasaciones por períodos que no superan los 5 años.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2017 se cumplió con el plan de tasación establecido y para tales efectos CONAPROLE contrató a tasadores externos e independientes para que procedieran a realizar la determinación de los nuevos valores revaluados de la planta industrial correspondiente.

El tasador recurre a técnicas de medición basadas en lo siguiente:

- para Maquinaria industrial: técnicas basadas en el enfoque del costo y para los cuales se contempló la antigüedad de los bienes, el estado de conservación, los registros de mantenimientos realizados, estado actual de la tecnología, entre otros.
- para Inmuebles, terrenos y edificios: técnicas basadas en el valor de mercado de bienes similares para lo cual se consideró: ubicación y características de los padrones, forma de construcción de los inmuebles, accesos, estado de conservación, precios de venta de bienes similares en la zona.

#### 6.3.1 Niveles de jerarquía de valores razonables

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

	31 de julio de 2017			
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
<b>Propiedades, planta y equipo</b>				
Inmuebles, terrenos y edificios	-	-	51.800.455	51.800.455
Maquinaria industrial	-	-	125.906.972	125.906.972
<b>Total</b>	-	-	<b>177.707.427</b>	<b>177.707.427</b>

	31 de julio de 2016			
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
<b>Propiedades, planta y equipo</b>				
Inmuebles, terrenos y edificios	-	-	53.315.631	53.315.631
Maquinaria industrial	-	-	130.447.110	130.447.110
<b>Total</b>	-	-	<b>183.762.741</b>	<b>183.762.741</b>

Jerarquías de medidas del valor razonable:

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

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

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

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

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

A continuación se presenta un cuadro con los datos de entrada no observables para las Propiedades, planta y equipo de Nivel 3.

	Valor razonable		Datos no observables
	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016	
<b>Propiedades, planta y equipo</b>			
Inmuebles - terrenos	5.891.073	6.200.241	Metro cuadrado / Hectárea
Inmuebles - edificios	45.909.382	47.115.390	Metro cuadrado construido
Maquinaria industrial	125.906.972	130.447.110	Costo de reposición
<b>Total</b>	<b>177.707.427</b>	<b>183.762.741</b>	

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

	Inmuebles terrenos y edificios	Maquinaria industrial	Total
<b>Valor neto 31/07/2015</b>	<b>48.239.614</b>	<b>115.108.835</b>	<b>163.348.449</b>
Adiciones	250.475	602.541	853.016
Retiros	-	(6.404)	(6.404)
Depreciaciones del ejercicio	(4.675.277)	(17.013.337)	(21.688.614)
Traslados – Transferencias de obras en curso	9.500.819	31.755.475	41.256.294
<b>Valor neto 31/07/2016</b>	<b>53.315.631</b>	<b>130.447.110</b>	<b>183.762.741</b>
Tasación imputada al Otros resultados integrales	115.826	264.421	380.247
Adiciones	252.245	1.048.658	1.300.903
Retiros	(666.111)	(9.163)	(675.274)
Depreciaciones del ejercicio	(4.848.260)	(19.170.865)	(24.019.125)
Traslados – Transferencias de obras en curso	3.631.124	13.326.811	16.957.935
<b>Valor neto 31/07/2017</b>	<b>51.800.455</b>	<b>125.906.972</b>	<b>177.707.427</b>

### 6.4 Inversiones en bienes de capital comprometidas

Las inversiones en bienes de capital comprometidas pero aún no incurridas ascienden a US\$ 7.106.575 al 31 de julio de 2017 (US\$ 958.509 al 31 de julio de 2016) (Nota 25).

### 6.5 Garantías otorgadas

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

## 6.6 Activación de costos financieros

Durante los ejercicios finalizados al 31 de julio de 2017 y 31 de julio de 2016, no se activaron costos financieros.

## 7. ACTIVOS INTANGIBLES

### 7.1 Composición

	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
Costo o valuación	1.525.625	1.525.625
Deterioro	(630.052)	(630.052)
<b>Valor neto en libros</b>	<b>895.573</b>	<b>895.573</b>

### 7.2 Evolución

	Marcas
Valor neto al 31/07/2015	895.573
Crédito por recupero	-
Valor neto al 31/07/2016	895.573
Crédito por recupero	-
Valor neto al 31/07/2017	895.573

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

## 8. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

### 8.1 Composición

	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
Productores de Leche S.A.	8.825.026	6.691.766
Cerealín S.A.	1.630.699	1.249.292
CE.ME.S.A.	149.743	-
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	1.628.075	-
Conapac S.A.	2.159.725	2.359.140
Trading Cheese Inc.	130.060	63.058
	<b>14.523.328</b>	<b>10.363.256</b>
Participación en subsidiarias con valor patrimonial negativo (Nota 12.2)	(56.826)	(500.280)
	<b>14.466.502</b>	<b>9.862.976</b>



## 8.2 Evolución

	Saldo al 31 de julio de 2016	Capitalizaciones	Resultado por conversión	Revalúo	Resultado por inversión	Saldo al 31 de julio de 2017
Inversiones en subsidiarias	10.363.256	-	400.813	-	3.759.259	14.523.328
Participación en subsidiarias con valor patrimonial negativo	(500.280)	-	130.149	-	313.305	(56.826)
	<b>9.862.976</b>	<b>-</b>	<b>530.962</b>	<b>-</b>	<b>4.072.564</b>	<b>14.466.502</b>

	Saldo al 31 de julio de 2015	Capitalizaciones	Resultado por conversión	Revalúo	Resultado por inversión	Saldo al 31 de julio de 2016
Inversiones en subsidiarias	9.356.327	-	(507.805)	302.188	1.212.546	10.363.256
Participación en subsidiarias con valor patrimonial negativo	(5.238.018)	4.633.987	(74.516)	-	178.267	(500.280)
	<b>4.118.309</b>	<b>4.633.987</b>	<b>(582.321)</b>	<b>302.188</b>	<b>1.390.813</b>	<b>9.862.976</b>

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

### 9.1 Composición

	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
Obligaciones Hipotecarias Reajustables	165.142	156.495
Instrumentos financieros derivados (Nota 9.2)	-	-
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	1.579.862	1.558.516
Conabia S.A.	32.652	32.652
	<b>1.777.656</b>	<b>1.747.663</b>

### 9.2 Contrato Rate Cap Transaction

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

En el mismo se establecía que si la tasa LIBOR a 90 días superaba el 5,5%, a CONAPROLE le correspondía cobrar el diferencial entre la tasa LIBOR a 90 días al inicio del trimestre y el 5,5%, aplicado sobre un determinado valor nominal definido en el contrato. Al 31 de julio de 2017 el mismo ha finalizado. Al 31 de julio de 2016, el valor nominal de acuerdo al contrato ascendía a US\$ 1.875.000.

La prima de este contrato se cargó en el Estado de ganancias y pérdidas originalmente y al 31 de julio de 2016 se estimaba que el valor razonable de este instrumento no era significativo.

Al 31 de julio de 2016 la tasa LIBOR a 90 días ascendía a 0,7591%.

**10. EXISTENCIAS**

**10.1 Composición**

	31 de julio de 2017		31 de julio de 2016	
	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	92.824.300	83	58.945.385	10.920
Materiales y suministros	5.561.577	8.249.457	4.450.760	7.137.020
Productos en proceso	11.935.886	-	9.316.153	-
Material de envasado	7.091.700	1.781.817	7.946.149	1.558.692
Materias primas	5.131.781	83.663	5.033.070	152.783
Envases retornables	-	2.700.786	-	2.833.449
Importaciones en trámite	1.206.706	-	995.073	-
Mercadería de reventa	1.092.740	-	519.806	-
Provisión por deterioro (Nota 10.2)	(6.362.024)	(7.225.447)	(3.884.421)	(6.017.005)
	<b>118.482.666</b>	<b>5.590.359</b>	<b>83.321.975</b>	<b>5.675.859</b>

En este capítulo se incluyen bienes en régimen de Admisión Temporal en el marco de lo establecido por la Ley N° 18.184, por un importe total de US\$ 4.422.118 al 31 de julio de 2017 (US\$ 3.322.908 al 31 de julio de 2016).

**10.2 Provisión por deterioro**

	Saldo al 31 de julio de 2016	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2017
Provisión por deterioro	9.901.426	-	3.686.045	13.587.471

	Saldo al 31 de julio de 2015	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2016
Provisión por deterioro	10.967.018	-	(1.065.592)	9.901.426

## 11. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

### 11.1 Categorías de instrumentos financieros

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

31 de julio de 2017					
	A costo amortizado	A valor razonable con cambio en resultados	Subtotal financieros	Activos/Pasivos no financieros	Total
<b>Activos</b>					
Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	-	1.777.656	1.777.656	-	1.777.656
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	200.421.993	-	200.421.993	18.316.271	218.738.264
Inversiones temporarias	25.461.334	-	25.461.334	-	25.461.334
Efectivo	11.811.598	-	11.811.598	-	11.811.598
<b>Total</b>	<b>237.694.925</b>	<b>1.777.656</b>	<b>239.472.581</b>	<b>18.316.271</b>	<b>257.788.852</b>
<b>Pasivos</b>					
Préstamos	104.084.852	3.521	104.088.373	-	104.088.373
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	91.457.041	-	91.457.041	16.882.344	108.339.385
<b>Total</b>	<b>195.541.893</b>	<b>3.521</b>	<b>195.545.414</b>	<b>16.882.344</b>	<b>212.427.758</b>
<b>Activos</b>					
Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	-	1.747.663	1.747.663	-	1.747.663
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	219.174.234	-	219.174.234	13.529.611	232.703.845
Inversiones temporarias	21.994.602	-	21.994.602	-	21.994.602
Efectivo	4.850.806	-	4.850.806	-	4.850.806
<b>Total</b>	<b>246.019.642</b>	<b>1.747.663</b>	<b>247.767.305</b>	<b>13.529.611</b>	<b>261.296.916</b>
<b>Pasivos</b>					
Préstamos	118.128.870	244.464	118.373.334	-	118.373.334
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	74.071.219	-	74.071.219	15.282.260	89.353.479
<b>Total</b>	<b>192.200.089</b>	<b>244.464</b>	<b>192.444.553</b>	<b>15.282.260</b>	<b>207.726.813</b>

29



Iniciado para identificación

**11.2 Calidad crediticia de los activos financieros**

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

	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
<b>Cuentas por cobrar comerciales</b>		
<b>Contrapartes sin calificaciones de riesgo externas</b>		
Clientes nuevos (menos de 6 meses)	2.095.768	6.075.090
Clientes existentes sin incumplimientos en el pasado	100.648.716	106.620.151
Clientes existentes con algunos incumplimientos en el pasado	34.402.514	60.336.510
<b>Total cuentas por cobrar comerciales (antes de Provisión para créditos deteriorados)</b>	<b>137.146.998</b>	<b>173.031.751</b>
<b>Efectivo en bancos e inversiones temporarias</b>		
AAA	11.584.407	9.401.344
Aaa	24.980.943	16.457.600
Aa2	426.324	370.134
BBB	5.942	6.030
B2	-	159.545
B3	159.804	-
	<b>37.157.420</b>	<b>26.394.653</b>

Ninguno de los activos financieros fue renegociado.

**12. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR**
**12.1 Composición**

	31 de julio de 2017		31 de julio de 2016	
	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
<b>Cuentas por cobrar comerciales</b>				
Créditos por exportación, netos según los términos contractuales acordados (Nota 12.4)	80.047.338	-	118.729.640	-
Créditos simples por ventas plaza	26.784.304	-	21.091.144	-
Créditos documentados	7.856.032	-	5.971.782	-
Cartas de crédito	22.459.324	-	27.239.185	-
Remitentes de leche (Notas 12.3 y 26)	64.454.657	-	48.508.466	-
Partes relacionadas (Notas 12.2 y 26)	27.325.794	-	26.951.713	-
Devolución de impuestos indirectos	10.092.032	-	11.879.496	-
Anticipos a proveedores	997.468	7.106.575	579.067	958.509
Créditos ajenos al giro	267.172	-	294.529	-
Adelantos al personal	120.196	16.452	112.539	2.396
Diversos	886.348	-	561.255	-
Provisión para créditos deteriorados (Nota 12.6)	(29.675.428)	-	(30.175.876)	-
	<b>211.615.237</b>	<b>7.123.027</b>	<b>231.742.940</b>	<b>960.905</b>

30


  
 Institución para identificación

El valor en libros de las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento promedio del 3,51% al 31 de julio de 2017 (3,21% al 31 de julio de 2016), dentro del nivel 2 de jerarquía.

## 12.2 Partes relacionadas

Refleja los saldos a cobrar a subsidiarias locales y en el exterior. En el caso de aquellas subsidiarias cuyo valor de participación patrimonial es negativo (Nota 8), estos valores se muestran deducidos del saldo de las cuentas a cobrar con las mismas.

## 12.3 Remitentes de leche

*Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2017*

Incluye US\$ 57.829.851 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 86.350, N° 86.448, N° 86.557, N° 86.606, N° 86.718, N° 86.771, N° 86.816, N° 86.924, N° 87.029 y N° 87.156. La forma y plazo en cómo estos saldos adeudados al 31 de julio de 2017 por prima socio cooperario serán cancelados, será resuelta en la próxima Asamblea anual.

*Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2016*

Incluye US\$ 46.824.349 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 85.526, N° 85.605, N° 85.644, N° 85.712, N° 85.833, N° 85.918, N° 85.966, N° 86.027, N° 86.113 y N° 86.190. La Asamblea anual celebrada el día 1 de noviembre de 2016 resolvió aplicar resultados acumulados por US\$ 46.824.349 a cancelar estos saldos adeudados por prima socio cooperario (los cuales se incluyen en la línea Distribución a productores del Estado de cambios en el patrimonio por un total de US\$ 57.913.231).

## 12.4 Créditos por exportación

El saldo de Créditos por exportación al 31 de julio de 2017 incluye saldos a cobrar, netos según los términos contractuales acordados, por US\$ 31.258.668 (US\$ 57.642.668 al 31 de julio de 2016) con entidades estatales (Corporación de Abastecimientos y Servicios Agrícolas - CASA S.A. y Corporación Venezolana de Comercio Exterior S.A. - CORPOVEX) de la República Bolivariana de Venezuela.

La República Bolivariana de Venezuela presenta atrasos mayores al año en el cumplimiento de sus obligaciones de pago desde el ejercicio finalizado al 31 de julio de 2015; las últimas operaciones de venta fueron realizadas en enero de 2016.

La provisión por créditos deteriorados, según se describe en Nota 12.5, incluye la evaluación de la Gerencia del riesgo crediticio de éstos saldos, a la luz de las circunstancias antes descritas y en el marco del acuerdo entre ANCAP (Administración Nacional de Combustibles, Alcohol y Portland) y PDVSA (Petróleos de Venezuela, Sociedad Anónima) anunciado por el Gobierno nacional en julio de 2015.

### 12.5 Análisis de antigüedad

El análisis de antigüedad de saldos de cuentas por cobrar vencidas pero no deterioradas es el siguiente:

	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
0-30 días vencidos	15.732.647	21.685.005
30-90 días vencidos	6.583.732	10.677.042
Más de 90 días vencidos	7.359.759	34.900.438
	<b>29.676.138</b>	<b>67.262.485</b>

El análisis de antigüedad de saldos de cuentas por cobrar vencidas y deterioradas es el siguiente:

	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
0-30 días vencidos	-	-
30-90 días vencidos	208.808	633.616
Más de 90 días vencidos	28.601.701	28.528.516
	<b>28.810.509</b>	<b>29.162.132</b>

### 12.6 Provisión para créditos deteriorados

A continuación se detalla la evolución de la provisión para créditos deteriorados:

	Saldo al 31 de julio de 2016	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Diferencia de cambio / Resultado por conversión	Saldo al 31 de julio de 2017
Provisión para créditos deteriorados	30.175.876	-	(598.763)	98.315	29.675.428

	Saldo al 31 de julio de 2015	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Diferencia de cambio / Resultado por conversión	Saldo al 31 de julio de 2016
Provisión para créditos deteriorados	10.537.135	-	19.800.071	(161.330)	30.175.876

### 13. INVERSIONES TEMPORARIAS

	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
Inversiones Temporarias en dólares estadounidenses	8.000.000	20.200.000
Inversiones Temporarias en moneda nacional	17.272.708	1.794.579
Intereses a cobrar	188.626	23
	<b>25.461.334</b>	<b>21.994.602</b>

#### *Inversiones Temporarias en dólares estadounidenses*

Corresponden a depósitos a plazo fijo realizados en instituciones financieras. El plazo de estas inversiones es de 1 día (3 días al 31 de julio de 2016).

*Inversiones Temporarias en moneda nacional**Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2017*

Corresponden a depósitos a plazo fijo y letras de regulación monetaria en custodia de instituciones financieras. Los plazos de estas inversiones oscilan entre 1 y 98 días.

*Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2016*

Corresponden a depósitos a plazo fijo en instituciones financieras. Los plazos de estas inversiones son de 3 días.

El valor en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 3,51% al 31 de julio de 2017 (3,21% al 31 de julio de 2016), dentro del nivel 2 de jerarquía.

**14. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO****14.1 Efectivo**

	<b>31 de julio de 2017</b>	<b>31 de julio de 2016</b>
Bancos	11.696.086	4.400.051
Caja	115.512	450.755
	<b><u>11.811.598</u></b>	<b><u>4.850.806</u></b>

Comprenden el efectivo, así como las cajas de ahorro y cuentas corrientes.

**14.2 Efectivo y equivalentes de efectivo**

	<b>31 de julio de 2017</b>	<b>31 de julio de 2016</b>
Efectivo (Nota 14.1)	11.811.598	4.850.806
Inversiones temporarias con vencimiento original menor a 3 meses	22.356.095	21.994.602
	<b><u>34.167.693</u></b>	<b><u>26.845.408</u></b>

**15. APORTES**

	<b>31 de julio de 2017</b>	<b>31 de julio de 2016</b>
Aportes iniciales (Nota 15.1)	1.264.544	1.264.544
Fondo de Productividad (Nota 15.2)	64.044.967	56.293.883
Reexpresión monetaria (Nota 15.3)	6.182.205	6.182.205
	<b><u>71.491.716</u></b>	<b><u>63.740.632</u></b>

**15.1 Aportes iniciales**

Incluye los valores de indemnización por las expropiaciones mencionadas en la Nota 1 (US\$ 175.000 en la fecha de origen). Posteriormente a este hecho, CONAPROLE ha reflejado en sus libros las capitalizaciones de reservas y de ajustes al patrimonio.

Las normas de creación de CONAPROLE y las normas posteriores relacionadas con CONAPROLE no han definido un capital social.

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

A efectos de la determinación de los aportes reexpresados hasta el 31 de julio de 1997 se ha tomado el importe que surge de los valores de indemnización por las expropiaciones realizadas, corregido desde la fecha de origen en base a los índices de ajuste legales vigentes en cada cierre de ejercicio.

### 15.2 Fondo de Productividad

El Fondo de productividad fue creado a partir del 1 de enero de 2000 mediante un reglamento interno (Resolución de Directorio N° 68.974). Su objetivo es financiar inversiones de CONAPROLE con el fin de incrementar la valorización de la leche. Este Fondo no se devuelve directamente a los productores, sino que en función de los resultados obtenidos por CONAPROLE, se disponen distribuciones de utilidades en función de la participación de los socios cooperarios en dicho fondo. Para la generación de este fondo se retiene, en general, el 1,5% de las liquidaciones por remisiones de leche (Nota 21.2).

### 15.3 Reexpresión monetaria

Corresponde al ajuste por inflación de los aportes hasta el 31 de julio de 1997, último ejercicio con hiperinflación.

## 16. RESERVAS

Las reservas comprenden US\$ 34.343.750 (US\$ 30.702.250 al 31 de julio de 2016) que fueron constituidas por requerimiento de International Finance Corporation, según se describe en Nota 19. Las restantes reservas fueron generadas por resultados de gestión, y aprobadas por parte de la Dirección y Asamblea de Productores.

## 17. OTRAS RESERVAS

	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
Revaluación Propiedades, planta y equipo Controlante	40.766.205	40.385.958
Participación en revaluación Propiedades, planta y equipo de subsidiarias, neto	2.652.870	2.652.870
Resultado por conversión subsidiarias	(2.293.981)	(2.824.943)
	<b>41.125.094</b>	<b>40.213.885</b>

### Resultado por conversión subsidiarias

Refleja el resultado por exposición frente al dólar estadounidense, de la inversión de CONAPROLE en empresas subsidiarias cuya moneda funcional es diferente al dólar estadounidense.

**18. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR****18.1 Composición**

	31 de julio de 2017		31 de julio de 2016	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Remitentes de leche (Nota 18.2 y 26)	41.457.390	-	28.035.288	-
Proveedores de plaza	24.657.456	-	24.135.664	-
Proveedores por importaciones	8.763.163	2.884.126	7.986.549	-
Partes relacionadas (Nota 26)	2.124.387	-	5.871.538	-
Provisión por remuneraciones	10.240.492	-	8.643.486	-
Retenciones a productores	9.432.091	-	6.092.077	-
Remuneraciones a pagar	203.648	-	2.723.669	-
Cargas sociales a pagar	3.618.845	-	2.536.029	-
Anticipos recibidos de clientes	1.388.620	-	820.352	-
Fondo de retiro (Nota 18.3)	1.612.847	-	1.124.402	-
Retenciones al personal	448.550	-	412.274	-
Impuestos a pagar	982.189	-	146.450	-
Documentos a pagar	124.361	-	504.587	-
Otros	401.220	-	321.114	-
	<b>105.455.259</b>	<b>2.884.126</b>	<b>89.353.479</b>	-

El valor en libros de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 3,51% al 31 de julio de 2017 (3,21% al 31 de julio de 2016), dentro del nivel 2 de jerarquía.

**18.2 Remitentes de leche**

El saldo corresponde a transacciones comerciales por remisión de leche.

Por Resoluciones de Directorio N° 85.462, N° 85.526, N° 85.605, N° 85.644, N° 85.712, N° 85.833, N° 85.918, N° 85.966 y N° 86.027 entre agosto de 2015 y abril de 2016 se pagaron a los productores remitentes US\$ 19.660.105 correspondientes al Fondo Especial para la Estabilización de Precios que se incluía en este rubro, creado por Resolución de Directorio N° 80.359 e incrementado por Resoluciones de Directorio N° 82.078 y N° 84.312. Dicho Fondo fue creado para atender futuras situaciones extraordinarias que afecten el precio de la leche, y su pago es determinado por el Directorio, en ocasión de dichas situaciones. Por Resolución de Directorio N° 86.113, en mayo de 2016 se imputó a Resultado del ejercicio el saldo remanente del Fondo Especial para la Estabilización de Precios de US\$ 773.634.

	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
Saldo al inicio	-	20.433.739
Pagos	-	(19.660.105)
Disminuciones	-	(773.634)
Saldo al cierre	-	-

**18.3 Fondo de retiro**

Corresponde a fondos de terceros mantenidos por CONAPROLE correspondientes al Fondo de Retiro de empleados, el cual está constituido por aportes personales y patronales y es administrado por una Comisión Administradora independiente designada a tales efectos. La obligación de CONAPROLE, de acuerdo con el estatuto de constitución, se limita a las contribuciones mensuales al mismo.

**19. PRÉSTAMOS**
**19.1 Composición**

	31 de julio de 2017		31 de julio de 2016	
	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	810.401	41.909.091	15.319.022	32.500.000
Préstamo Precio Diferido	6.220.513	15.936.461	5.030.450	30.143.860
Obligaciones negociables	17.390.035	21.818.351	12.017.960	23.117.578
Instrumentos financieros derivados	3.521	-	244.464	-
	<b>24.424.470</b>	<b>79.663.903</b>	<b>32.611.896</b>	<b>85.761.438</b>

La composición del endeudamiento es la siguiente:

	31 de julio de 2017			
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	Total
International Finance Corporation (Nota 19.1.1 y Nota 19.2)	-	795.818	2.909.091	3.704.909
Otros préstamos (Notas 19.1.2 y Nota 19.2)	14.583	-	39.000.000	39.014.583
Obligaciones negociables (Nota 19.1.3)	8.940.632	8.449.403	21.818.351	39.208.386
Préstamo Precio Diferido (Nota 19.1.4)	6.220.513	-	15.936.461	22.156.974
Instrumentos financieros derivados (Nota 19.1.5)	3.521	-	-	3.521
	<b>15.179.249</b>	<b>9.245.221</b>	<b>79.663.903</b>	<b>104.088.373</b>

	31 de julio de 2016			
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	Total
International Finance Corporation (Nota 19.1.1 y Nota 19.2)	-	2.213.468	10.000.000	12.213.468
Otros préstamos (Notas 19.1.2 y Nota 19.2)	7.717.440	5.388.114	22.500.000	35.605.554
Obligaciones negociables (Nota 19.1.3)	2.808.285	9.209.675	23.117.578	35.135.538
Préstamo Precio Diferido (Nota 19.1.4)	5.030.450	-	30.143.860	35.174.310
Instrumentos financieros derivados (Nota 19.1.5)	244.464	-	-	244.464
	<b>15.800.639</b>	<b>16.811.257</b>	<b>85.761.438</b>	<b>118.373.334</b>



### 19.1.1 International Finance Corporation

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

Las tasas de interés aplicables son:

- LIBOR 180 días más 3% anual hasta el quinto año,
- LIBOR 180 días más 2,75% anual hasta finalizar el plazo del contrato.

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de dicho préstamo.

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Febrero 2013	15.000.000	-	15.000.000
Febrero 2015	-	1.000.000	14.000.000
Agosto 2015	-	1.000.000	13.000.000
Febrero 2016	-	1.000.000	12.000.000
Agosto 2016	-	1.000.000	11.000.000
Setiembre 2016	-	7.000.000	4.000.000
Febrero 2017	-	363.636	3.636.364
Julio 2017	-	-	3.636.364

### 19.1.2 Otros préstamos

Al 31 de julio de 2017 incluye préstamos contraídos con Banco de la República Oriental del Uruguay, Santander y otras instituciones financieras.

#### a) Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft Mbh

Con fecha 23 de enero de 2013, la Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft Mbh (DEG) firmó con CONAPROLE un contrato de préstamo por US\$ 20.000.000 a diez años de plazo, con amortizaciones trimestrales.

Las tasas de interés aplicables son:

- LIBOR 90 días más 3% anual hasta el quinto año,
- LIBOR 90 días más 2,75% anual hasta finalizar el plazo del contrato.

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de dicho préstamo.

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Agosto 2013	3.600.000	-	3.600.000
Diciembre 2014	-	333.500	3.266.500
Enero 2015	6.400.000	-	9.666.500
Marzo 2015	-	333.500	9.333.000
Junio 2015	-	333.500	8.999.500
Setiembre 2015	-	333.500	8.666.000
Diciembre 2015	-	333.500	8.332.500
Marzo 2016	-	333.500	7.999.000
Junio 2016	-	333.500	7.665.500
Setiembre 2016	-	7.665.500	-

**b) Scotiabank**

Con fecha 26 de setiembre de 2013 el Scotiabank firmó con CONAPROLE un contrato de préstamo por US\$ 10.000.000 a cinco años de plazo, con amortizaciones semestrales.

La tasa de interés aplicable es LIBOR 180 días más 2,1 puntos porcentuales.

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de dicho préstamo.

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Octubre 2013	10.000.000	-	10.000.000
Marzo 2014	-	1.000.000	9.000.000
Octubre 2014	-	1.000.000	8.000.000
Abril 2015	-	1.000.000	7.000.000
Octubre 2015	-	1.000.000	6.000.000
Abril 2016	-	1.000.000	5.000.000
Setiembre 2016	-	5.000.000	-

**c) Santander**

Con fecha 28 de junio de 2016, con el objetivo de financiar parte del saldo a cobrar detallado en Nota 12.4, el Santander firmó con CONAPROLE un contrato de apertura de crédito por US\$ 19.500.000 a seis años de plazo, con amortizaciones semestrales a partir del tercer año y medio del primer desembolso, salvo que se produzca una cancelación del mencionado saldo a cobrar, en cuyo caso se amortizará el saldo de la línea vigente por un monto equivalente al 50% de la cancelación efectuada.

La tasa de interés aplicable es de 3,5% anual. El 30 de junio de 2016 se recibieron el total de los desembolsos por US\$ 19.500.000.

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de dicho préstamo.

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Junio 2016	19.500.000	-	19.500.000
Julio 2017	-	-	19.500.000

**d) Banco de la República Oriental del Uruguay**

Con fecha 5 de octubre de 2016, con el objetivo de financiar parte del saldo a cobrar detallado en Nota 12.4, el Banco de la República Oriental del Uruguay firmó con CONAPROLE un contrato de apertura de crédito por US\$ 19.500.000 a seis años de plazo, con amortizaciones semestrales a partir del tercer año y medio del primer desembolso, salvo que se produzca una cancelación del mencionado saldo a cobrar, en cuyo caso se amortizará el saldo de la línea vigente por un monto equivalente al 50% de la cancelación efectuada.

La tasa de interés aplicable es de 3,5% anual. El 16 de noviembre de 2016 se recibieron el total de los desembolsos por US\$ 19.500.000.

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de dicho préstamo.

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Noviembre 2016	19.500.000	-	19.500.000
Julio 2017	-	-	19.500.000



### 19.1.3 Obligaciones negociables

El programa de emisión de Conahorro II por US\$ 100.000.000 fue aprobado por el Banco Central del Uruguay el 11 de junio de 2012, con vencimiento el 11 de junio de 2017. Bajo este programa se realizaron 17 emisiones, por plazos de 1 a 7 años con amortizaciones variables. Al 31 de julio de 2017 se habían emitido obligaciones negociables por US\$ 70.246.553 (US\$ 60.602.749 al 31 de julio de 2016) de las cuales quedan en circulación US\$ 35.840.894 (US\$ 34.768.664 al 31 de julio de 2016) a tasas variables incrementales entre el 5% y el 2% anual, dependiendo del plazo de la emisión (entre el 5% y el 2% anual al 31 de julio de 2016).

El programa de emisión de Conahorro III por US\$ 100.000.000 fue aprobado por el Banco Central del Uruguay el 31 de mayo de 2017, con vencimiento el 31 de mayo de 2022. Bajo este programa se realizó 1 emisión, por el plazo de 1 año con amortizaciones semestrales. Al 31 de julio de 2017 se habían emitido obligaciones negociables por US\$ 2.998.229 de las cuales quedan en circulación US\$ 2.998.229 a una tasa fija del 2% anual.

### 19.1.4 Préstamo Precio Diferido

Se trata de préstamos en dólares estadounidenses de los remitentes, que generan un interés a la tasa LIBOR a 180 días más 2 puntos porcentuales. Estos préstamos no tienen fecha de exigibilidad establecida contractualmente. El monto y oportunidad de la devolución de capital e intereses se realiza de acuerdo a reglamentación del Directorio de CONAPROLE, a solicitud de cada titular.

En el siguiente cuadro se detallan los movimientos de dichos préstamos.

	<u>31 de julio de 2017</u>	<u>31 de julio de 2016</u>
Saldo al inicio	35.174.310	38.782.646
Contribuciones		
Compras de materias primas que se acreditan al Préstamo Precio Diferido (Nota 21.2)	6.220.513	5.030.450
Intereses	761.893	996.710
Pagos	(19.999.673)	(9.638.049)
Transferencias	(69)	2.553
Saldo al cierre	<u>22.156.974</u>	<u>35.174.310</u>

### 19.1.5 Instrumentos financieros derivados

Entre el 29 de julio de 2015 y el 31 de julio de 2017, se firmaron contratos de venta de moneda extranjera a futuro con HSBC Bank S.A. El valor razonable de los contratos no vencidos al 31 de julio de 2017 asciende a US\$ 3.521 (US\$ 244.464 al 31 de julio de 2016). Los resultados generados por dichos contratos durante el ejercicio, los cuales son no materiales, se exponen en Otros Resultados Financieros.

## 19.2 Cláusulas contractuales

Los préstamos con la International Finance Corporation (IFC), Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft Mbh (DEG), Scotiabank, Santander y Banco de la República Oriental del Uruguay requieren el cumplimiento de las siguientes cláusulas, teniendo en cuenta la información contenida en los estados financieros consolidados, cuyo incumplimiento puede eventualmente constituirse como causal de rescisión o de requerimiento de cancelación anticipada de los préstamos respectivos:

- EBITDA deberá ser mayor a US\$ 22.000.000.
- valor en libros de las garantías de ciertos préstamos deben ser mayor a 1,5 veces el saldo del préstamo.
- ratio de liquidez medido como la relación entre el activo corriente y el pasivo corriente, debe ser mayor a 1,2.
- ratio de cobertura de deuda medido como la relación entre el saldo de préstamos menos inversiones y EBITDA debe ser menor a 4.
- ratio de servicio de deuda medido como la relación entre EBITDA y la porción corriente de los préstamos no corrientes más los intereses devengados debe ser mayor a 1,4.
- relación entre EBITDA y el monto máximo anual a desembolsar por préstamos debe ser mayor a 1,4.
- los pagos por cancelaciones del Préstamo Precio Diferido no pueden superar a las contribuciones en un monto mayor US\$ 1.000.000.

### 19.2.1 International Finance Corporation

Con fecha 20 de junio de 2017 CONAPROLE obtuvo de parte de International Finance Corporation, la exoneración de cumplimiento de la cláusula de pagos por cancelaciones del Préstamo Precio Diferido elevando el tope de US\$ 1.000.000 a US\$ 20.000.000.

Con fecha 6 de julio de 2016 CONAPROLE obtuvo de parte de International Finance Corporation, la exoneración de cumplimiento de dicha cláusula elevando el tope de US\$ 1.000.000 a US\$ 4.000.000.

En función del contrato de préstamo firmado con la IFC, CONAPROLE previo a la aprobación de distribución de utilidades debe proceder a la verificación del cumplimiento de los ratios y obligaciones comprometidos, en particular la obligación de constituir una reserva equivalente al 1% de las compras de leche del ejercicio (Nota 16).

### 19.2.2 Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft Mbh

Dado que al 31 de julio de 2016 no se recibió la exoneración al cumplimiento de la cláusula contractual de pagos por cancelaciones del Préstamo Precio Diferido por parte de Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft Mbh, se ha expuesto como pasivo corriente la porción de largo plazo de los saldos adeudados por un monto de US\$ 7.665.500. Con posterioridad al 31 de julio de 2016, CONAPROLE precanceló la totalidad de la deuda.

Más allá de lo descrito anteriormente, al 31 de julio de 2017 y 31 de julio de 2016 CONAPROLE se encuentra en cumplimiento de todos los ratios y obligaciones requeridos por las referidas instituciones financieras.

### 19.3 Detalle de vencimientos y tasas

31 de julio de 2017		
Deuda nominada en		
Vencimiento de préstamos	US\$	Tasa Promedio
2017/2018	24.424.470	2,96%
2018/2019	7.153.009	3,56%
2019/2020	20.155.421	3,47%
2020/2021	17.957.865	3,62%
2021/2022	17.701.923	3,65%
2022/2023	8.825.027	3,84%
2023/2024	2.191.295	3,62%
2024/2025	1.709.516	3,45%
2025/2026	1.709.516	3,45%
2026/2027	2.260.331	3,45%
	<b>104.088.373</b>	

31 de julio de 2016		
Deuda nominada en		
Vencimiento de préstamos	US\$	Tasa Promedio
2016/2017	32.611.896	3,17%
2017/2018	13.942.135	3,34%
2018/2019	9.977.033	3,26%
2019/2020	18.518.104	3,34%
2020/2021	13.492.990	3,49%
2021/2022	13.468.996	3,51%
2022/2023	6.314.226	3,57%
2023/2024	3.349.318	2,92%
2024/2025	3.349.318	2,92%
2025/2026	3.349.318	2,92%
	<b>118.373.334</b>	

### 19.4 Valores razonables

Los valores razonables de los préstamos a corto plazo se aproximan a sus valores en libros dado que el impacto de su descuento no es significativo.

El valor en libros y el valor razonable de los préstamos a largo plazo es el siguiente:

	Valor en libros		Valor razonable	
	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
Préstamos largo plazo	79.663.903	85.761.438	77.306.315	83.828.556
	<b>79.663.903</b>	<b>85.761.438</b>	<b>77.306.315</b>	<b>83.828.556</b>

Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento promedio del 3,51% al 31 de julio de 2017 (3,21% al 31 de julio de 2016), dentro del nivel 2 de jerarquía.

### 19.5 Garantías

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

a) Hipotecaria sobre las plantas industriales ubicadas en: Montevideo (Planta N° 1 - Magallanes 1871 y Nueva York 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), Florida (Planta N° 7).

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

a) Prendaria sobre:

- el equipamiento de Villa Rodríguez (Planta N° 8);  
- varias marcas propiedad de CONAPROLE;

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

(iii) Las garantías constituidas por el préstamo obtenido de Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft Mbh son:

a) Prendaria sobre el equipamiento de Villa Rodríguez (Planta N° 8)

b) Fianza solidaria: Productores de Leche S.A., CE.ME.S.A., Cerealín S.A.

El monto total de bienes otorgados en garantía es de US\$ 90.093.976. Dicho valor supera la cobertura exigida por las instituciones financieras beneficiarias de dichas garantías.

(iv) Cesión de créditos

Cesión a favor del Banco Santander del 50% del saldo a cobrar descripto en Nota 12.4 y cesión del restante 50% a favor del Banco de la República Oriental del Uruguay.

## 20. PROVISIONES

### 20.1 Composición

	31 de julio de 2017		31 de julio de 2016	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Beneficios al personal (Nota 20.2)	6.348.505	645.215	5.730.572	836.325
Reembolsos (Nota 20.3)	1.263.000	-	2.057.381	-
Litigios (Nota 20.4)	10.404.534	-	10.665.748	-
Devolución de productos vencidos en poder de minoristas (Nota 20.5)	269.441	-	238.527	-
	<b>18.285.480</b>	<b>645.215</b>	<b>18.692.228</b>	<b>836.325</b>

42



Inicialado para identificación

## 20.2 Provisión por beneficios al personal

### 20.2.1 Plan de beneficios prejubilables y beneficios por egresos

#### i. Beneficios prejubilables

Por Resolución de Directorio N° 72.288 del 11 de agosto de 2003 y modificaciones posteriores, se aprobó un plan por el cual se otorgaría a los funcionarios 6 salarios 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 prejubilables.

Al 31 de julio de 2017 y al 31 de julio de 2016 no hay funcionarios acogidos a este plan.

Este plan fue derogado por Resolución de Directorio N° 78.170 de fecha 24 de marzo de 2009.

Este plan constituye un plan de beneficios de largo plazo durante el empleo.

#### ii. Beneficios por egresos

Por Resolución de Directorio N° 78.170 de fecha 24 de marzo de 2009, que derogó el plan vigente hasta la fecha, se constituyó un nuevo plan que mantiene los derechos de aquellos empleados acogidos al plan anterior y establece, por un período de cuatro años a partir del 1 de abril de 2009, un plan de beneficios por egresos de acuerdo con las siguientes características:

- la incorporación al plan de cada empleado es exclusiva iniciativa del Directorio
- los beneficios por egreso a que otorga derecho son sustancialmente similares a los otorgados por el plan anterior.

Al 31 de julio de 2017 están acogidos al nuevo plan 7 funcionarios (10 funcionarios al 31 de julio de 2016).

Este plan constituye un plan de beneficios por terminación.

#### iii. Obligaciones por el plan

El pasivo reconocido al final de cada ejercicio correspondiente a los planes de beneficios se determina como el valor presente de los desembolsos futuros comprometidos, los cuales incluyen un aumento real de las remuneraciones para los próximos años, descontados por la tasa de letras de tesorería en unidades indexadas de similar plazo. El resultado generado por el cálculo efectuado fue imputado dentro del rubro Cargas sociales.

### 20.2.2 Otras provisiones

La provisión también incluye US\$ 2.736.018 (US\$ 2.736.018 al 31 de julio de 2016) que corresponde a la mejor estimación realizada por la Dirección en cuanto a egresos a realizarse en el próximo ejercicio económico.

### 20.3 Reembolsos

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

### 20.4 Litigios

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

CONAPROLE se encuentra en litigio contra un ex distribuidor en Brasil, DNF Serviços Administrativos Ltda. - ME, por saldos a cobrar por un importe de R\$ 1.959.628 (equivalentes a US\$ 515.668, y que actualizados se estiman en US\$ 3 millones), correspondiente a créditos no cobrados. A la fecha, y en el marco de la resolución de este proceso, se está realizando la valuación del inmueble otorgado en garantía para su ejecución.

Adicionalmente, DNF Serviços Administrativos Ltda. - ME inició en el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010, una demanda judicial a CONAPROLE Do Brasil Com. Imp. e Exp. Ltda. y a CONAPROLE por un importe de R\$ 12.496.808 (equivalentes a US\$ 3.288.486), correspondiente a la cobranza de comisiones impagas.

Con fecha 28 de marzo de 2014, se emitió una sentencia en primera instancia que dispuso el pago del monto reclamado más reajustes y costos (estimado en un total de US\$ 25,5 millones).

Con fecha 25 de agosto de 2014, CONAPROLE interpuso el recurso de apelación. Con fecha 7 de noviembre de 2016, el Tribunal de apelaciones aprobó la revocación de la sentencia de primera instancia en favor de CONAPROLE, enviando el caso nuevamente a primera instancia para la realización de las actividades periciales correspondientes.

Los presentes estados financieros han sido preparados tomando en cuenta la evaluación de los impactos de las circunstancias antes descritas, y se han reconocido las provisiones que se entienden razonables para cubrir el monto de los eventuales pasivos relacionados con esta demanda.

### 20.5 Devolución de productos vencidos en poder de minoristas

Corresponde a la mejor estimación realizada por la Dirección en cuanto a las devoluciones que se realizarán en el próximo ejercicio, originadas por ventas realizadas en el presente ejercicio.

## 20.6 Evolución de provisiones

	Saldo al 31 de julio de 2016	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2017
Beneficios al personal	6.566.897	(696.758)	1.123.581	6.993.720
Reembolsos	2.057.381	(103.908)	(690.473)	1.263.000
Litigios	10.665.748	-	(261.214)	10.404.534
Devolución de productos vencidos en poder de minoristas	238.527	-	30.914	269.441
	<b>19.528.553</b>	<b>(800.666)</b>	<b>202.808</b>	<b>18.930.695</b>

	Saldo al 31 de julio de 2015	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2016
Beneficios al personal	8.100.791	(353.334)	(1.180.560)	6.566.897
Reembolsos	2.500.146	(290.379)	(152.386)	2.057.381
Litigios	10.601.830	-	63.918	10.665.748
Devolución de productos vencidos en poder de minoristas	198.163	-	40.364	238.527
	<b>21.400.930</b>	<b>(643.713)</b>	<b>(1.228.664)</b>	<b>19.528.553</b>

## 21. GASTOS POR SU NATURALEZA

### 21.1 Composición

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2017

	Costo de ventas	Gastos de ventas y distribución	Gastos de administración	Total
Leche y crema (Nota 21.2)	346.637.532	-	-	346.637.532
Retribuciones personales	38.120.078	9.843.829	12.819.609	60.783.516
Cargas sociales	17.390.728	4.492.917	11.247.526	33.131.171
Fletes internos	23.847.510	7.492.708	18.315	31.358.533
Material de envasado	29.753.429	-	-	29.753.429
Depreciaciones <sup>(1)</sup>	22.361.271	891.061	2.031.702	25.284.034
Electricidad, agua y combustibles	22.419.406	499.961	285.439	23.204.806
Servicios de terceros	7.701.292	6.481.212	7.290.739	21.473.243
Materias primas varias	19.694.183	-	-	19.694.183
Gastos varios	7.799.938	1.321.137	4.086.708	13.207.783
Reparación y mantenimiento	9.565.049	548.284	2.909.942	13.023.275
Gastos de exportaciones	-	11.480.830	-	11.480.830
Publicidad	7.488	9.069.732	181.172	9.258.392
Desvalorización, pérdidas y muestras	1.297.139	2.939.918	1.736.549	5.973.606
Arrendamientos	362.892	4.789.365	(4.200)	5.148.057
Impuestos	586.114	3.558.558	781.049	4.925.721
Provisión para créditos deteriorados (Nota 12.6)	-	-	(598.763)	(598.763)
Seguros	-	16.808	566.460	583.268
	<b>547.544.049</b>	<b>63.426.320</b>	<b>43.352.247</b>	<b>654.322.616</b>

<sup>(1)</sup> Incluye el neto de las depreciaciones de Propiedades, planta y equipo US\$ 26.038.296 (Nota 6.2) y las depreciaciones activadas a Existencias por US\$ 754.262.

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2016

	Costo de ventas	Gastos de ventas y distribución	Gastos de administración	Total
Leche y crema (Nota 21.2)	355.974.621	-	-	355.974.621
Retribuciones personales	37.151.214	8.232.031	11.249.376	56.632.621
Cargas sociales	16.984.431	3.772.903	6.631.171	27.388.505
Fletes internos	25.439.750	6.633.480	18.506	32.091.736
Material de envasado	31.853.394	-	-	31.853.394
Depreciaciones <sup>(1)</sup>	23.426.248	1.068.410	2.136.645	26.631.303
Electricidad, agua y combustibles	23.811.004	433.518	320.238	24.564.760
Servicios de terceros	8.132.221	5.673.589	6.392.454	20.198.264
Materias primas varias	21.409.294	-	-	21.409.294
Gastos varios	8.481.328	1.818.721	5.937.424	16.237.473
Reparación y mantenimiento	10.124.136	491.925	1.429.853	12.045.914
Gastos de exportaciones	-	12.420.812	-	12.420.812
Publicidad	23.886	7.393.246	135.877	7.553.009
Desvalorización, pérdidas y muestras	(634.728)	2.597.098	17.156	1.979.526
Arrendamientos	505.764	5.767.297	4.200	6.277.261
Impuestos	551.158	2.783.007	664.154	3.998.319
Provisión para créditos deteriorados	-	-	19.800.071	19.800.071
Seguros	118	25.453	827.778	853.349
	<b>563.233.839</b>	<b>59.111.490</b>	<b>55.564.903</b>	<b>677.910.232</b>

<sup>(1)</sup> Incluye el monto de las depreciaciones de Propiedades, planta y equipo US\$ 23.949.851 (Nota 6.2) y las depreciaciones activadas a Existencias por US\$ 2.681.452.

## 21.2 Compras de leche y crema

En el siguiente cuadro se detallan los desembolsos realizados a los remitentes de leche durante el ejercicio.

	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
Compras de leche (Nota 21.1)	(346.637.532)	(355.974.621)
Pagos por prima socio cooperario (Nota 12.3)	(57.829.851)	(46.824.349)
Pagos por prima socio cooperario aprobados por Asamblea de Productores (Nota 12.3)	(11.088.882)	-
Pagos FEPL de provisiones constituidas en ejercicios anteriores (Nota 18.2)	-	(19.660.105)
Total desembolsos	<b>(415.556.265)</b>	<b>(422.459.075)</b>

Como se describe en Notas 15.2 y 19.1.4, sobre los desembolsos por compra de leche realizados a los remitentes de leche en cada ejercicio económico, CONAPROLE efectúa retenciones con crédito a la formación del Fondo de productividad y a la constitución del Préstamo Precio Diferido.

**22. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS**

	<u>31 de julio de 2017</u>	<u>31 de julio de 2016</u>
Ingresos no operativos	1.236.402	1.916.919
Resultado por venta de propiedades, planta y equipo	521.166	261.595
Resultado por instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	21.346	(102.629)
Diferencia de cambio de partidas operativas	(410.839)	1.551.464
Otros	125.703	(26.505)
	<u><b>1.493.778</b></u>	<u><b>3.600.844</b></u>

**23. OTROS RESULTADOS FINANCIEROS**

	<u>31 de julio de 2017</u>	<u>31 de julio de 2016</u>
Diferencia de cambio de efectivo e inversiones temporarias	116.365	229.350
Intereses ganados	1.437.189	621.895
Descuentos obtenidos	403.106	330.742
Otros resultados financieros	(118.571)	(1.394.324)
	<u><b>1.838.089</b></u>	<u><b>(212.337)</b></u>

**24. EGRESOS FINANCIEROS**

	<u>31 de julio de 2017</u>	<u>31 de julio de 2016</u>
Diferencia de cambio de préstamos	(467.603)	158.127
Intereses perdidos	(2.428.469)	(4.229.551)
Comisiones bancarias	(333.496)	(296.839)
Multas y recargos	(7.279)	(18.685)
Otros gastos financieros	-	(886.547)
	<u><b>(3.236.847)</b></u>	<u><b>(5.273.495)</b></u>

**25. COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS****25.1 Inversiones comprometidas**

En Nota 6 se detallan las inversiones comprometidas en bienes de capital.

**25.2 Valores recibidos en garantía**

	<u>31 de julio de 2017</u>	<u>31 de julio de 2016</u>
Valores recibidos en garantía	43.172.411	36.161.634
Otros	37.140	67.340
	<u><b>43.209.551</b></u>	<u><b>36.228.974</b></u>

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

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

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

**25.4 Otras contingencias**

Al 31 de julio de 2017 CONAPROLE había avalado conformes emitidos por PROLESA por US\$ 10.405.812 (US\$ 8.238.952 al 31 de julio de 2016).

**26. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS**

**26.1 Saldos con partes relacionadas**

		<u>31 de julio de 2017</u>	<u>31 de julio de 2016</u>
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar (Nota 12)	Subsidiarias	27.325.794	26.951.713
	Otras partes relacionadas	1.129.116	79.732
		<u>28.454.910</u>	<u>27.031.445</u>
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (Nota 18)	Subsidiarias	2.124.387	5.871.538
	Otras partes relacionadas	5.986.925	3.147.096
		<u>8.111.312</u>	<u>9.018.634</u>

**26.2 Transacciones con partes relacionadas**

		<u>31 de julio de 2017</u>	<u>31 de julio de 2016</u>
Compras de bienes o servicios	Subsidiarias	(11.657.169)	(11.493.766)
	Otras partes relacionadas	(62.595.016)	(54.289.120)
		<u>(74.252.185)</u>	<u>(65.782.886)</u>
Ventas de bienes o servicios	Subsidiarias	87.855.806	88.054.070
		<u>87.855.806</u>	<u>88.054.070</u>
Resultado por inversiones (Nota 8.2)	Subsidiarias	4.072.564	1.390.813
		<u>4.072.564</u>	<u>1.390.813</u>

Los saldos con remitentes incluidos en Cuentas a cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar, Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, y las compras de leche y crema incluyen saldos y transacciones con partes relacionadas.

Las remuneraciones y cargas sociales correspondientes al personal directivo clave representan aproximadamente el 5% del total al 31 de julio de 2017 (5% del total al 31 de julio de 2016).

Como se revela en Nota 6, CONAPROLE ha dado en alquiler y en préstamo gratuito diversos bienes de Propiedades, planta y equipo a subsidiarias.



## 27. HECHOS POSTERIORES

El 22 de setiembre de 2017 se realizó la segunda emisión de Conahorro III por un importe de hasta US\$ 5.000.000 a 7 años de plazo con amortizaciones variables, a una tasa de interés de entre el 5% y el 2% anual (Nota 19.1.3).

Con excepción de lo anterior, con posterioridad al 31 de julio de 2017 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo de CONAPROLE.



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

***Estados financieros consolidados  
al 31 de julio de 2017***



## **Contenido**

Dictamen de los auditores independientes

Estados financieros consolidados

- Estado consolidado de posición financiera
- Estado consolidado de ganancias y pérdidas
- Estado consolidado de resultados integrales
- Estado consolidado de cambios en el patrimonio
- Estado consolidado de flujos de efectivo
- Notas a los estados financieros consolidado



### **Dictamen de los auditores independientes**

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

1. Hemos auditado los estados financieros consolidados de Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE), que comprenden el estado consolidado de posición financiera al 31 de julio de 2017 y los correspondientes estados consolidados de ganancias y pérdidas, de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha preparados y presentados en dólares estadounidenses, y sus notas que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas, los cuales se incluyen adjuntos.

### **Responsabilidad de la Dirección sobre los estados financieros**

2. La Dirección de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de acuerdo con Normas internacionales de información financiera, de acuerdo con las disposiciones del Decreto 124/2011 de fecha 1° de abril de 2011 y por el mantenimiento de un sistema de control interno que la Dirección considera adecuado para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos, debido, ya sea, a fraude o a equivocaciones.

### **Responsabilidad del Auditor**

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

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

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

© 2017 PricewaterhouseCoopers Ltda. Todos los derechos reservados. En este documento PwC refiere a PricewaterhouseCoopers Ltda.



Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión de auditoría calificada.

#### **Bases para la calificación de la opinión**

4. Según se describe en Nota 1.c, CONAPROLE posee inversiones en subsidiarias y en otras entidades. Al 31 de julio de 2017 las inversiones correspondientes a la participación accionaria en CONAPROLE Argentina S.A., Leben Representações Comerciais Ltda., Conadis S.A., Conabia S.A., Etinor S.A. y Trading Cheese Inc., que se encuentran consolidadas en los presentes estados financieros, representan activos netos por US\$ 3.651.702, ingresos netos por US\$ 8.675.638 y pérdidas y ganancias por US\$ 43.906 -ganancia- (al 31 de julio de 2016, activos netos por US\$ 514.012, ingresos netos por US\$ 7.187.100 y pérdidas y ganancias por US\$ 240.230 -ganancia-, respectivamente). No se dispone de estados financieros auditados al 31 de julio de 2017 y al 31 de julio de 2016, y no nos ha sido posible aplicar procedimientos de auditoría alternativos sobre los mismos a efectos de concluir sobre la razonabilidad de los saldos incluidos en los presentes estados financieros consolidados. En consecuencia, no nos es posible concluir si podrían ser necesarios ajustes sobre los referidos saldos.
5. Según se describe en Notas 17 y 19, al 31 julio de 2017, CONAPROLE mantiene contabilizados en la línea Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, y en la línea Provisiones, pasivos por un total de US\$ 0 y US\$ 2.736.018, respectivamente (US\$ 0 y US\$ 2.736.018, respectivamente, al 31 de julio de 2016), cuyo reconocimiento no es admitido por las Normas Internacionales de Información Financiera. En el ejercicio finalizado al 31 de julio de 2017, esta situación implicó menores Resultados acumulados al inicio del ejercicio por US\$ 2.736.018 (menor Costo de ventas por US\$ 20.433.739, menores Gastos de administración de US\$ 1.355.497 y menores Resultados acumulados al inicio del ejercicio por US\$ 24.525.254, al 31 de julio de 2016).
6. Según se describe en Nota 3.3 a los presentes estados financieros consolidados, CONAPROLE informa segmentos de operaciones. Las revelaciones incluidas en los presentes estados financieros consolidados no cumplen con los requerimientos establecidos por la NIIF 8 - Segmentos de operación.

**Opinión calificada**

7. En nuestra opinión, excepto por los eventuales ajustes que podrían derivarse de la resolución de la situación descrita en el párrafo 4, el efecto de los ajustes descritos en el párrafo 5, y el efecto de la situación descrita en el párrafo 6, los referidos estados financieros consolidados preparados y presentados en dólares estadounidenses presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la posición financiera de CONAPROLE al 31 de julio de 2016, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

**Párrafo de énfasis**

8. Sin modificar nuestra conclusión anterior, hacemos énfasis en la Nota 11.3 a los estados financieros donde se describen las circunstancias que afectan los saldos a cobrar a las entidades pertenecientes a la República Bolivariana de Venezuela.

**Énfasis en otros asuntos**

9. Con esta misma fecha hemos emitido nuestro dictamen de auditoría sobre los estados financieros individuales de CONAPROLE al 31 de julio de 2017; el referido dictamen contiene una opinión calificada y un párrafo de énfasis por las mismas situaciones descritas en los párrafos 4 y 5, y en el párrafo 8, respectivamente del presente dictamen de auditoría. De acuerdo con las disposiciones del Art. 89 de la Ley de Sociedades Comerciales, CONAPROLE deberá presentar sus estados financieros consolidados con sus subsidiarias, y sus estados financieros individuales, los cuales en su conjunto, constituyen los estados financieros cuya presentación es requerida para dar cumplimiento a las disposiciones legales vigentes.

**Otra información incluida conjuntamente con los estados financieros y el dictamen de auditoría sobre los mismos**

10. La Dirección es responsable de la preparación y presentación de otra información la cual comprende la información contenida en la Memoria anual de la Sociedad, que se presenta en cumplimiento de las normas legales y regulatorias vigentes. Estimamos que la Memoria anual se encontrará disponible luego de la fecha de emisión del presente dictamen de auditoría.

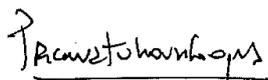
Nuestra opinión sobre los presentes estados financieros consolidados no comprende otra información y por lo tanto no podemos expresar, y no expresamos, una opinión ni ninguna otra forma de conclusión sobre la misma.



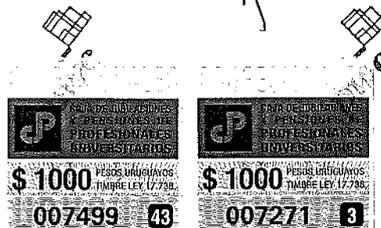
En el marco de nuestro examen de auditoría de los presentes estados financieros consolidados, nuestra responsabilidad es leer la otra información antes mencionada cuando la misma se encuentre disponible, y al hacerlo, debemos considerar si la misma es significativamente inconsistente con los estados financieros consolidados o con el conocimiento que hemos obtenido durante nuestro trabajo de auditoría o, de otra forma, parece estar significativamente distorsionada.

Si, cuando leamos la Memoria anual, concluimos que la misma contiene inconsistencias o apartamientos significativos, deberemos informar sobre este hecho a los órganos de dirección.

Montevideo, Uruguay  
29 de setiembre de 2017



DANNYS CORREA  
CONTADOR PÚBLICO  
SOCIO  
C.J.P.P.U 47308



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

**Estado consolidado de posición financiera al 31 de julio de 2017**  
(dólares estadounidenses)

	Notas	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo no corriente</b>			
Propiedades, planta y equipo	6	216.735.935	221.680.674
Activos intangibles	7	899.599	899.388
Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	8	1.777.656	1.747.663
Existencias	9	6.131.383	6.167.508
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	11	9.009.908	1.830.740
<b>Total del activo no corriente</b>		<b>234.554.481</b>	<b>232.325.973</b>
<b>Activo corriente</b>			
Existencias	9	141.454.572	99.446.319
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	11	216.539.950	245.386.275
Inversiones temporarias	12	25.674.241	22.123.865
Efectivo	13	14.630.696	6.874.864
<b>Total del activo corriente</b>		<b>398.299.459</b>	<b>373.831.323</b>
<b>Total del activo</b>		<b>632.853.940</b>	<b>606.157.296</b>
<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>			
<b>Patrimonio</b>			
Aportes	14	71.491.716	63.740.632
Reservas	15	49.818.241	46.176.741
Otras reservas	16	41.125.094	40.213.885
Resultados acumulados		199.470.113	191.557.508
<b>Total patrimonio atribuible a CONAPROLE</b>		<b>361.905.164</b>	<b>341.688.766</b>
<b>Interés no controlante</b>		<b>26.212</b>	<b>9.427</b>
<b>Total del patrimonio</b>		<b>361.931.376</b>	<b>341.698.193</b>
<b>Pasivo no corriente</b>			
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	17	2.884.127	100.999
Préstamos	18	84.906.156	93.237.514
Provisiones	19	911.197	1.131.818
<b>Total del pasivo no corriente</b>		<b>88.701.480</b>	<b>94.470.331</b>
<b>Pasivo corriente</b>			
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	17	137.182.715	113.076.926
Préstamos	18	26.661.823	38.204.114
Provisiones	19	18.376.546	18.707.732
<b>Total del pasivo corriente</b>		<b>182.221.084</b>	<b>169.988.772</b>
<b>Total del pasivo</b>		<b>270.922.564</b>	<b>264.459.103</b>
<b>Total de patrimonio y pasivo</b>		<b>632.853.940</b>	<b>606.157.296</b>

Las Notas 1 a 28 son parte integral de estos estados financieros consolidados.



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

Estado consolidado de ganancias y pérdidas  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2017  
(dólares estadounidenses)

	<u>Notas</u>	<u>31 de julio de 2017</u>	<u>31 de julio de 2016</u>
<b>Ventas</b>			
Del exterior		426.134.185	485.230.747
Locales		492.141.253	439.587.853
Descuentos y bonificaciones		<u>(54.541.904)</u>	<u>(48.586.365)</u>
<b>Total Ventas</b>		<b>863.733.534</b>	<b>876.232.235</b>
<b>Costo de ventas</b>	21 y 27	<u>(672.945.443)</u>	<u>(681.000.930)</u>
<b>Utilidad bruta</b>		<b>190.788.091</b>	<b>195.231.305</b>
<b>Gastos de administración y ventas</b>	21	<u>(120.427.035)</u>	<u>(128.226.868)</u>
<b>Otras ganancias y pérdidas</b>	22	<u>1.249.019</u>	<u>3.763.559</u>
<b>Utilidad operativa</b>		<b>71.610.075</b>	<b>70.767.996</b>
<b>Otros resultados financieros</b>	23	<u>2.336.031</u>	<u>537.383</u>
<b>Egresos financieros</b>	24	<u>(3.371.120)</u>	<u>(7.631.879)</u>
<b>Resultado del ejercicio antes de impuesto a la renta</b>		<b>70.574.986</b>	<b>63.673.500</b>
<b>Impuesto a la renta</b>	25	<u>(1.090.196)</u>	<u>(661.614)</u>
<b>Resultado del ejercicio</b>		<b>69.484.790</b>	<b>63.011.886</b>
<b>Atribuble a:</b>			
Interés no controlante		17.454	8.035
Controlante		69.467.336	63.003.851

Las Notas 1 a 28 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

Estado consolidado de resultados integrales  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2017  
(dólares estadounidenses)

	Notas	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
Resultado del ejercicio		69.484.790	63.011.886
<b>Otros resultados integrales</b>			
<b>Ítems que serán reclasificados a ganancias y pérdidas</b>			
Resultado por conversión		530.293	(581.838)
<b>Ítems que no serán reclasificados a ganancias y pérdidas</b>			
Revaluación Propiedades, planta y equipo	6.3.2 y 16	380.247	302.188
<b>Total otros resultados integrales</b>		<b>910.540</b>	<b>(279.650)</b>
<b>Resultado integral del ejercicio</b>		<b>70.395.330</b>	<b>62.732.236</b>
<b>Atribuible a:</b>			
Interés no controlante		16.785	8.518
Controlante		70.378.545	62.723.718

Las Notas 1 a 28 son parte integral de estos estados financieros consolidados.



Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

Estado consolidado de cambios en el patrimonio  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2017  
(dólares estadounidenses)

	Notas	Aportes	Reservas	Otras reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio atribuible a CONAPROLE	Interés no controlante	Patrimonio total
<b>Saldos al 31 de julio de 2016</b>		<b>58.008.800</b>	<b>41.786.788</b>	<b>40.494.018</b>	<b>144.842.003</b>	<b>285.131.609</b>	<b>909</b>	<b>285.132.518</b>
Resultado del ejercicio		-	-	-	63.003.851	63.003.861	8.035	63.011.886
Otros resultados integrales	16	-	-	(280.133)	-	(280.133)	483	(279.650)
Resultado integral del ejercicio		-	-	(280.133)	63.003.851	62.723.718	8.518	62.732.236
Aportes	14	5.731.832	-	-	-	5.731.832	-	5.731.832
Distribución de utilidades		-	-	-	-	-	-	-
Distribución a productores	11.2	-	-	-	(11.898.393)	(11.898.393)	-	(11.898.393)
Constitución de reservas	15	-	4.389.953	-	(4.389.953)	-	-	-
Total transacciones con productores reconocidas directamente en patrimonio		5.731.832	4.389.953	-	(16.288.346)	(6.166.561)	-	(6.166.561)
<b>Saldos al 31 de julio de 2016</b>		<b>63.740.632</b>	<b>46.176.741</b>	<b>40.213.885</b>	<b>191.567.608</b>	<b>341.688.766</b>	<b>9.427</b>	<b>341.698.193</b>
Resultado del ejercicio		-	-	-	69.467.336	69.467.336	17.454	69.484.790
Otros resultados integrales	16	-	-	911.209	-	911.209	(669)	910.540
Resultado integral del ejercicio		-	-	911.209	69.467.336	70.378.545	16.785	70.395.330
Aportes	14	7.751.084	-	-	-	7.751.084	-	7.751.084
Distribución de utilidades		-	-	-	-	-	-	-
Distribución a productores	11.2	-	-	-	(57.913.231)	(57.913.231)	-	(57.913.231)
Constitución de reservas	15	-	3.641.500	-	(3.641.500)	-	-	-
Total transacciones con productores reconocidas directamente en patrimonio		7.751.084	3.641.500	-	(61.554.731)	(50.162.147)	-	(50.162.147)
<b>Saldos al 31 de julio de 2017</b>		<b>71.491.716</b>	<b>49.818.241</b>	<b>41.126.094</b>	<b>199.470.113</b>	<b>381.905.164</b>	<b>26.212</b>	<b>381.931.376</b>

Las Notas 1 a 28 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

**Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)**
**Estado consolidado de flujos de efectivo  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2017  
(dólares estadounidenses)**

	Notas	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
<b>Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas</b>			
Resultado del ejercicio		69.484.790	63.011.886
Ajustes:			
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	21	27.088.996	27.833.335
Intereses perdidos devengados	24	2.842.906	4.770.653
Provisión por deterioro de existencias	9	3.674.583	(1.065.592)
Provisión por beneficios al personal	19	1.123.581	(1.180.560)
Provisión litigios	19	(251.566)	70.688
Provisión reembolsos	19	(690.473)	(132.424)
Provisión por devoluciones	19	30.914	40.364
Provisión para créditos deteriorados	21	(1.037.383)	20.928.627
Intereses ganados devengados	23	(1.612.650)	(628.263)
Reversión de pérdida por reavalúo propiedades, planta y equipo	22	-	130.272
Compras de materias primas que se acreditan al Fondo de Productividad	14	7.751.084	5.731.832
Compras de materias primas que se acreditan al Préstamo Precio Diferido	18.1.4	6.220.513	5.030.450
Resultado por venta de propiedades, planta y equipo	22	(538.915)	(275.487)
Resultado por instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	22	(21.346)	102.629
Diferencia de cambio generada por préstamos	24	(308.069)	620.872
<b>Resultado de operaciones antes de cambios en rubros operativos</b>		<b>113.756.965</b>	<b>124.989.282</b>
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar		(22.849.140)	(121.837.857)
Existencias		(42.856.311)	77.492.787
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar		22.960.105	(39.083.587)
Provisiones		(775.349)	(520.768)
<b>Efectivo proveniente de operaciones</b>		<b>70.236.270</b>	<b>41.039.857</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con inversiones</b>			
Intereses cobrados		1.505.874	896.140
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo		(21.493.375)	(22.975.051)
Ingresos por venta de propiedades, planta y equipo		1.400.416	910.153
<b>Efectivo aplicado a inversiones</b>		<b>(18.587.085)</b>	<b>(21.168.758)</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con financiamiento</b>			
Incremento de préstamos en efectivo	18.1.4	45.143.147	258.203.746
Cancelación de préstamos		(73.522.140)	(259.142.567)
Intereses pagados		(3.851.078)	(4.548.424)
Distribución de utilidades	11.2	(11.088.882)	-
Aportes en efectivo	14	-	-
<b>Efectivo aplicado a financiamiento</b>		<b>(43.318.953)</b>	<b>(5.487.245)</b>
<b>Variación neta de efectivo</b>		<b>8.330.232</b>	<b>14.383.854</b>
<b>Efectivo al inicio del ejercicio</b>		<b>28.869.466</b>	<b>14.485.612</b>
<b>Efectivo al final del ejercicio</b>	13.2	<b>37.199.698</b>	<b>28.869.466</b>

Las Notas 1 a 28 son parte integral de estos estados financieros consolidados.



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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS POR EL EJERCICIO  
FINALIZADO EL 31 DE JULIO DE 2017**

(en dólares estadounidenses, salvo que se indique lo contrario)

**1. INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE LA EMPRESA**

**a. Naturaleza jurídica**

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE), fue creada por la Ley N° 9.526 del 14 de diciembre de 1935 y el Decreto respectivo del 9 de julio de 1941, para cuyos efectos se estableció la expropiación por el Estado de las siguientes empresas (Nota 14.1):

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

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

- Ley N° 17.243 (de Urgencia) del 6 de julio de 2000 que introdujo variantes respecto a la constitución del Directorio y a la 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 originalmente asegurar el abastecimiento de leche para el consumo de la población de Montevideo. Dicha actividad se ha ido ampliando con la producción de derivados de la leche tales como leche en polvo, manteca, quesos, cremas heladas y otros, con un importante volumen de bienes exportables.

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

**c. Participación en otras empresas**

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

<u>Empresa</u>	<b>% participación y % de votos</b>		<b>País</b>
	<b>31 de julio de 2017</b>	<b>31 de julio de 2016</b>	
<b>Subsidiarias</b>			
CE.ME.S.A.	100%	100%	Uruguay
Cerealín S.A.	100%	100%	Uruguay
Conadis S.A.	100%	100%	Uruguay
CONAPROLE Argentina S.A.	100%	100%	Argentina
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	99,478%	99,478%	Brasil
Leben Representações Comerciais Ltda.	99,99%	99,99%	Brasil
Etinor S.A.	100%	100%	Uruguay
Productores de Leche S.A.	100%	100%	Uruguay
Conapac S.A.	100%	100%	Uruguay
Trading Cheese Inc.	100%	100%	USA
<b>Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados</b>			
Conabia S.A.	(*)	(*)	México
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	10%	10%	Uruguay

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

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

Cerealín S.A. es una sociedad anónima dedicada a la prestación de servicios de procesamiento y envasado de determinados productos.

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

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

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



Conapac S.A. es una sociedad anónima dedicada al suministro de polietileno para el envasado de la leche y demás productos y, en general, dar satisfacción, en forma prioritaria, a las necesidades de abastecimiento de envases a CONAPROLE. Adicionalmente, comercializa bolsas de diferentes tipos con clientes de plaza y exporta una variedad de filmes.

Trading Cheese Inc, cuyo único accionista de la sociedad es CONAPROLE, se constituyó durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2014 como una corporación del estado de Florida, USA, a efectos de importar y comercializar ciertos tipos de queso en Estados Unidos.

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

## 2. CONSOLIDACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

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

Empresa	31 de julio de	31 de julio de
	2017	2016
	% de participación y % de votos	
CE.ME.S.A.	100%	100%
Cerealín S.A.	100%	100%
Conadis S.A.	100%	100%
CONAPROLE Argentina S.A.	100%	100%
CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	99,478%	99,478%
Leben Representações Comerciais Ltda.	99,99%	99,99%
Productores de Leche S.A.	100%	100%
Etinor S.A.	100%	100%
Conapac S.A.	100%	100%
Trading Cheese Inc.	100%	100%

Los presentes estados financieros consolidados son preparados y emitidos con fecha 29 de setiembre de 2017. Los mismos serán sometidos a aprobación de los órganos volitivos de CONAPROLE junto con los estados financieros individuales, a efectos de dar cumplimiento a lo establecido en el Decreto 124/11 de fecha 1 de abril de 2011 – Normas contables de aplicación obligatoria para los emisores de valores de oferta pública y a las disposiciones contenidas en el Art. 89 de la ley de Sociedades Comerciales N° 16.060.

## 3. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

Las políticas contables significativas que han sido adoptadas para la elaboración de estos estados financieros han sido aplicadas por todas las empresas consolidadas y se detallan a continuación. Las mismas han sido aplicadas, salvo cuando se indique lo contrario, en forma consistente en todos los ejercicios presentados.

### 3.1 Bases de preparación

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

Las normas referidas comprenden:

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

Salvo por lo expresado más adelante en relación a Propiedades, planta y equipo (Nota 3.5), y a los activos financieros valuados a valor razonable (Nota 3.9), los estados financieros consolidados han sido preparados siguiendo, en general, el principio contable de costo histórico. Consecuentemente, salvo por lo expresado, activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

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

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

### 3.2 Cambios en las políticas contables

- a) *Nuevas normas contables, modificaciones e interpretaciones emitidas y vigentes para los ejercicios iniciados a partir del 1 de agosto de 2016.*

No hay NIIF o CINIIF que sean efectivas por primera vez para el ejercicio económico iniciado el 1º de agosto de 2016, que hayan tenido un efecto significativo sobre los estados financieros del Grupo.

- b) *Nuevas normas contables, modificaciones e interpretaciones emitidas aún no vigentes y no adoptadas anticipadamente por el Grupo.*
- NIIF 9 – Instrumentos financieros y modificaciones posteriores emitidas en julio de 2014, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2018. Introduce cambios en los requerimientos de valuación y reconocimiento relativos a instrumentos financieros.
  - NIIF 15 – Ingresos por contratos con clientes, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1º de enero de 2018.

- NIIF 16 – Arrendamientos, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1º de enero de 2019.

El Grupo no ha completado un análisis detallado del impacto de estas normas, modificaciones a normas e interpretaciones.

### 3.3 Información por segmentos del negocio

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

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

*Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2017*

	Mercado interno y mercado externo	Insumos agropecuarios	Total
Ventas	732.137.416	131.596.118	863.733.534
Costo de ventas	(550.587.767)	(122.357.676)	(672.945.443)
Gastos de administración y ventas	(112.782.125)	(7.644.910)	(120.427.035)
Otras ganancias y pérdidas	1.145.313	103.705	1.249.018
Otros resultados financieros	2.439.891	(103.860)	2.336.031
Egresos financieros	(3.779.246)	408.126	(3.371.120)
Impuesto a la renta	(1.087.223)	(2.973)	(1.090.196)
Activos del segmento	583.013.831	49.840.109	632.853.940
Pasivos del segmento	236.433.410	34.489.154	270.922.564
Propiedades, planta y equipo del segmento	201.838.060	14.897.875	216.735.935
Depreciación y amortización del segmento	26.316.776	772.220	27.088.996
Intereses ganados del segmento	1.608.295	4.355	1.612.650
Intereses perdidos del segmento	(2.481.764)	(361.142)	(2.842.906)

*Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2016*

	Mercado interno y mercado externo	Insumos agropecuarios	Total
Ventas	751.989.390	124.242.845	876.232.235
Costo de ventas	(566.069.834)	(114.931.096)	(681.000.930)
Gastos de administración y ventas	(120.582.149)	(7.644.719)	(128.226.868)
Otras ganancias y pérdidas	3.763.559	-	3.763.559
Otros resultados financieros	533.604	3.779	537.383
Egresos financieros	(6.226.915)	(1.404.964)	(7.631.879)
Impuesto a la renta	(655.921)	(5.693)	(661.614)
Activos del segmento	558.763.691	47.393.605	606.157.296
Pasivos del segmento	224.617.133	39.841.970	264.459.103
Propiedades, planta y equipo del segmento	210.733.679	10.946.995	221.680.674
Depreciación y amortización del segmento	27.173.093	660.242	27.833.335
Intereses ganados del segmento	624.484	3.779	628.263
Intereses perdidos del segmento	(4.253.404)	(517.249)	(4.770.653)

### 3.4 Moneda extranjera

#### 3.4.1 Moneda funcional y moneda de presentación

Los presentes estados financieros consolidados se presentan en dólares estadounidenses.

A partir del ejercicio económico iniciado el 1 de agosto de 2015, se ha determinado al dólar estadounidense como la moneda funcional de CONAPROLE; hasta el ejercicio económico finalizado el 31 de julio de 2015, era el peso uruguayo.

Según la definición establecida en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 21, se deben considerar los siguientes factores a la hora de determinar la moneda funcional de una entidad:

- a) (i) La moneda que influye fundamentalmente en los precios de venta de sus bienes.
  - (ii) La moneda del país o países cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinen fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios.
- b) La moneda que influye fundamentalmente en los costos de mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir los bienes.

Como factores subsidiarios a los dos anteriores (que se aplican en caso que los dos primeros no sean concordantes) la norma establece los siguientes:

- c) La moneda en la cual se generan los fondos de las actividades de financiamiento de la empresa (instrumentos de deuda y patrimonio neto emitidos).
- d) La moneda en que se mantienen los importes cobrados por las actividades de explotación.

Dicha norma adicionalmente establece que en caso de contradicciones entre los factores anteriormente descriptos, y no resulte obvio cual es la moneda funcional, corresponde a la Gerencia el uso de su juicio para la determinación de la moneda funcional que más fielmente represente los efectos económicos de las transacciones, sucesos y condiciones subyacentes.

Dicha norma establece asimismo, que la moneda funcional refleja las transacciones, eventos y condiciones que subyacen y son relevantes a la entidad, y por lo tanto una vez decidida la moneda funcional, no se cambiará, a menos que se produzca un cambio en dichas transacciones, eventos y condiciones.

Del análisis que se ha realizado de los factores que determinan actualmente el contexto operacional y de gestión de CONAPROLE, es posible constatar los siguientes hechos:

- a) La mayor parte de los ingresos de CONAPROLE están influenciados y denominados en dólares.
- b) Las fuentes de financiamiento de CONAPROLE son en su totalidad en dólares.
- c) Pese a que los costos de CONAPROLE son mayormente en pesos uruguayos, dadas las características de la estructura de operación de CONAPROLE, las políticas de aprovisionamiento son ajustadas de acuerdo con el comportamiento de las variables de mercado a las cuales se encuentra expuesta y, en particular de acuerdo con la evolución de los precios de comercialización de sus productos.
- d) Adicionalmente se destaca que toda la información gerencial utilizada para la toma de decisiones y gestión de CONAPROLE se elabora en dicha moneda.

Del análisis de los factores previamente mencionados, la Gerencia entiende que hay claras evidencias que el dólar estadounidense se ha venido constituyendo y constituye actualmente la moneda funcional de CONAPROLE.

De acuerdo a lo descrito anteriormente, por Resolución de Directorio N° 85.333 de fecha 14 de julio de 2015, se aprobó que a partir del ejercicio iniciado el 1° de agosto de 2015 la moneda funcional de CONAPROLE es el dólar estadounidense. Por lo tanto los presentes estados financieros consolidados se han preparado y se presentan en dicha moneda.

Los saldos de las entidades en las cuales CONAPROLE mantiene inversiones y que preparan sus estados financieros en otras monedas diferentes al dólar estadounidense, han sido convertidos en dólares estadounidenses aplicando los siguientes criterios:

- Activos y pasivos al tipo de cambio de cierre de cada ejercicio
- Ingresos, gastos y otros resultados integrales al tipo de cambio promedio del ejercicio respectivo
- Los resultados por conversión son reconocidos en Otros resultados integrales.

Las diferencias de conversión resultantes se reconocen en la línea Resultado por conversión de Otros resultados integrales.

### 3.4.2 Transacciones y saldos

Las transacciones en moneda extranjera se valúan en dólares estadounidenses usando los tipos de cambio vigentes a las fechas de las transacciones. Las diferencias de cambio generadas por Préstamos han sido imputadas al rubro correspondiente en el capítulo Egresos financieros y las generadas por Efectivo e Inversiones temporarias han sido imputadas al rubro correspondiente en el capítulo Otros resultados financieros del Estado de ganancias y pérdidas. Las restantes diferencias de cambio han sido imputadas al rubro correspondiente en el capítulo Otras ganancias y pérdidas del Estado de ganancias y pérdidas.

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

Moneda	Cotización (dólares por moneda)	
	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
	Pesos uruguayos	0,035
Euros	1,183	1,118
Reales	0,303	0,295
Rublos	0,017	0,015

### 3.5 Propiedades, planta y equipo

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

Los incrementos en el valor contable provenientes de las revaluaciones se imputan al Estado de resultados integrales y se muestran como Otras reservas en el patrimonio, o se reconocen como ganancia si corresponden a la reversión de una disminución de valor previamente reconocida en pérdida. Las disminuciones compensatorias de incrementos anteriores en el mismo bien se reconocen en el Estado de resultados integrales y se reducen en Otras reservas en el patrimonio, y cualquier otra disminución se contabiliza con cargo a pérdidas en el Estado de ganancias y pérdidas. El saldo de Otras Reservas no se transfiere a Resultados acumulados.

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

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

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

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

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

### 3.6 Activos intangibles

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

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

### 3.7 Deterioro de activos no financieros

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

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

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

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

### 3.8 Inversiones en subsidiarias

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

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

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

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

### 3.9 Activos financieros

El Grupo adoptó anticipadamente la NIIF 9 (emitida en 2009 y revisada en 2010) y la aplicó para todos los ejercicios presentados. De acuerdo con esta norma, los instrumentos se clasifican en dos categorías: valuados a costo amortizado y valuados a valores razonables, según el modelo de negocios seguido y las características de los flujos contractuales del activo.

#### 3.9.1 Créditos o instrumentos de deuda

##### 3.9.1.1 Activos financieros a costo amortizado

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

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

Al 31 de julio de 2017 y 31 de julio de 2016, los activos financieros a costo amortizado comprenden Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas a cobrar (Nota 3.12), Inversiones temporarias y Efectivo.

### 3.9.1.2 Activos financieros a valor razonable

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

- i. El activo no se mantiene dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo es mantener los activos para obtener los flujos de efectivo contractuales, o
- ii. las condiciones contractuales del activo financiero no dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Al 31 de julio de 2017 y 31 de julio de 2016, los activos financieros a valor razonable comprenden Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados.

### 3.9.2 Inversiones en acciones

Se valúan a valor razonable a través de resultados.

### 3.9.3 Deterioro de activos financieros

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

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

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

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



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

### 3.10 Instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura

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

### 3.11 Existencias

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

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

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

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

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

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

### 3.13 Efectivo y equivalentes de efectivo

A los efectos de la elaboración del Estado de flujos de efectivo, se ha considerado como efectivo y equivalentes de efectivo el disponible en caja y bancos y las inversiones temporarias con vencimiento menor a 3 meses y que están sujetos a un riesgo no significativo de cambio de valor.

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

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

### 3.15 Préstamos

Préstamos y sobregiros con intereses se reconocen inicialmente a valor razonable, neto de los costos incurridos en la transacción. Posteriormente se presentan al costo amortizado.

Los costos financieros atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos calificables son capitalizados como parte del costo del referido activo.

### 3.16 Beneficios al personal

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

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

### 3.17 Provisiones

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

### 3.18 Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

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

El costo de ventas representa los importes involucrados para adquirir o producir dichas mercaderías, productos y servicios. Los gastos de administración, ventas y distribución han sido imputados de acuerdo al criterio de lo devengado.

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

### 3.19 Impuesto a la renta corriente y diferido

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

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

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

#### 4. ADMINISTRACIÓN DE RIESGO FINANCIERO

##### 4.1 Factores de riesgo financiero

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

##### 4.1.a Riesgo de mercado

###### (i) Riesgo cambiario

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

Los saldos netos de las posiciones en moneda extranjera resultan de la agregación de las posiciones en moneda extranjera de CONAPROLE y de cada una de las subsidiarias que se consolidan (monedas diferentes a la funcional de cada entidad) y son los siguientes:

	31 de julio de 2017		31 de julio de 2016	
	Moneda extranjera	Equivalente en US\$	Moneda extranjera	Equivalente en US\$
Pesos uruguayos (\$)	(665.072.379)	(23.541.552)	(953.584.713)	(31.986.607)
Reales (BRL)	2.712.641	822.021	3.781.695	1.115.532
Euros (EUR)	2.798.464	3.311.580	1.884.632	2.106.904
Rublos (RUB)	(12.149.956)	(203.424)	(5.341.331)	(80.983)
Dólares estadounidenses (US\$) <sup>(1)</sup>	(18.976.797)	(18.976.797)	(18.770.320)	(18.770.320)
<b>Posición acreedora neta</b>		<b>(38.588.172)</b>		<b>(47.615.474)</b>

<sup>(1)</sup> Corresponde a las posiciones en moneda extranjera de las subsidiarias cuya moneda funcional es el peso uruguayo.

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

	31 de julio de 2017					Equivalente en US\$
	Posición en \$	Posición en BRL	Posición en EUR	Posición en RUB	Posición en US\$	
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	885.938.729	2.712.641	1.685.839	17.592.079	16.396.945	50.868.007
Inversiones temporarias	497.938.873	-	-	-	-	17.625.531
Efectivo	208.848.724	-	1.612.312	-	919.835	10.220.388
Préstamos	-	-	-	-	(7.500.612)	(7.500.612)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(2.225.841.919)	-	(499.687)	(29.742.035)	(28.792.965)	(108.670.312)
Provisiones	(31.956.786)	-	-	-	-	(1.131.174)
	<b>(665.072.379)</b>	<b>2.712.641</b>	<b>2.798.464</b>	<b>(12.149.956)</b>	<b>(18.976.797)</b>	<b>(38.588.172)</b>

	31 de julio de 2016					Equivalente en US\$
	Posición en \$	Posición en BRL	Posición en EUR	Posición en RUB	Posición en US\$	
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	755.212.513	3.781.695	644.704	4.528.191	19.277.871	46.515.298
Inversiones temporarias	58.165.424	-	-	-	-	1.951.074
Efectivo	41.512.724	-	1.543.144	-	931.571	4.049.196
Préstamos	(13.944)	-	-	-	(13.068.292)	(13.068.760)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(1.751.212.098)	-	(303.216)	(9.869.522)	(25.911.470)	(85.141.938)
Provisiones	(57.249.332)	-	-	-	-	(1.920.344)
	<b>(953.584.713)</b>	<b>3.781.695</b>	<b>1.884.632</b>	<b>(5.341.331)</b>	<b>(18.770.320)</b>	<b>(47.615.474)</b>

**(ii) Riesgo de tasa de interés**

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

	31 de julio de 2017		31 de julio de 2016	
	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	-	-	7.702.084	-
Préstamos a tasa variable LIBOR 6 meses	7.153.173	19.050.815	9.434.108	43.496.944
Préstamos a tasa fija	19.508.650	65.855.341	21.067.922	49.740.570
Inversiones temporarias / otras cuentas a cobrar a tasa fija	(25.674.241)	-	(22.123.865)	-
	<b>987.582</b>	<b>84.906.156</b>	<b>16.080.249</b>	<b>93.237.514</b>

**(iii) Riesgo de precios**

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

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

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

Al 31 de julio de 2017 si el dólar estadounidense se hubiera debilitado/fortalecido en un 5% frente al peso uruguayo, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a las posiciones en pesos uruguayos descriptas en Nota 4.1.a.i, se hubiera producido un impacto negativo/positivo de US\$ 1.121.026 en el resultado del ejercicio (US\$ 1.523.172 al 31 de julio de 2016).

Al 31 de julio de 2017 si el dólar estadounidense se hubiera debilitado/fortalecido en un 5% frente al real, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a las posiciones en reales descripta en Nota 4.1.a.i, se hubiera producido un impacto positivo/negativo de US\$ 41.101 en el resultado del ejercicio (US\$ 55.777 al 31 de julio de 2016).

Al 31 de julio de 2017 si las tasas de interés de los préstamos hubieran sido 10% mayores/menores, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a la posición descripta en Nota 4.1.a.ii, se hubiera producido un impacto negativo/positivo de US\$ 215.300 en el resultado del ejercicio (US\$ 302.017 al 31 de julio de 2016).

**4.1.b Riesgo de crédito**

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

Las instituciones financieras con las cuales el Grupo opera poseen una alta calificación del riesgo crediticio otorgada por calificadoras internacionales de riesgo. Se usan calificaciones independientes de clientes en la medida que estas estén disponibles. Si no existen calificaciones de riesgo independientes, se evalúa la calidad crediticia del cliente tomando en consideración su posición financiera, la experiencia pasada y otros factores. Se establecen límites de crédito individuales sobre la base de calificaciones externas e internas.

La exposición al riesgo de crédito de créditos comerciales se encuentra distribuida a lo largo de varios clientes. Los saldos de clientes mayores a 4% del total de créditos (6 al 31 de julio de 2017 y 4 al 31 de julio de 2016), sin considerar partes relacionadas, se muestran a continuación:

	31 de julio de 2017		31 de julio de 2016	
	US\$	%	US\$	%
Deudores				
Saldos deudores mayores al 4% -				
Clientes del exterior	66.102.129	40%	96.442.474	46%
Otros deudores menores al 4%	100.718.878	60%	115.073.230	54%
	<b>166.821.007</b>	<b>100%</b>	<b>211.515.704</b>	<b>100%</b>

En Nota 10.2 se incluye el análisis del riesgo crediticio al cierre del ejercicio.

**4.1.c Riesgo de liquidez**

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

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

<b>31 de julio de 2017</b>			
<b>Vencimiento</b>	<b>Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar</b>		
	<b>pagar</b>	<b>Préstamos</b>	<b>Total</b>
2017/2018	118.396.992	26.661.823	145.058.815
2018/2019	470.993	7.752.159	8.223.152
2019/2020	493.438	20.766.968	21.260.406
2020/2021	516.952	18.579.549	19.096.501
2021/2022	541.588	18.346.920	18.888.508
2022/2023	567.397	8.825.027	9.392.424
2023/2024	293.759	4.956.170	5.249.929
2024/2025	-	1.709.516	1.709.516
2025/2026	-	1.709.516	1.709.516
2026/2027	-	2.260.331	2.260.331
	<b>121.281.119</b>	<b>111.567.979</b>	<b>232.849.098</b>

<b>31 de julio de 2016</b>			
<b>Vencimiento</b>	<b>Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar</b>		
	<b>pagar</b>	<b>Préstamos</b>	<b>Total</b>
2016/2017	96.000.446	38.204.114	134.204.560
2017/2018	-	18.618.225	18.618.225
2018/2019	-	10.911.262	10.911.262
2019/2020	-	19.117.178	19.117.178
2020/2021	-	14.114.674	14.114.674
2021/2022	-	14.113.995	14.113.995
2022/2023	-	6.314.226	6.314.226
2023/2024	-	3.349.318	3.349.318
2024/2025	-	3.349.318	3.349.318
2025/2026	-	3.349.318	3.349.318
	<b>96.000.446</b>	<b>131.441.628</b>	<b>227.442.074</b>

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

<b>Al 31 de julio de 2017</b>	<b>Menos de 1 año</b>	<b>Entre 1 y 2 años</b>	<b>Entre 2 y 5 años</b>	<b>Más de 5 años</b>	<b>Total</b>
Préstamos a tasa fija corto plazo	8.983.446	-	-	-	8.983.446
Préstamos a tasa fija largo plazo	11.117.375	6.041.056	56.309.811	7.757.145	81.225.387
Préstamos a tasa variable <sup>(1)</sup> largo plazo	1.005.747	838.762	2.543.166	-	4.387.675
Préstamo precio diferido	6.984.166	2.258.776	6.422.811	10.077.109	25.742.862
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas a pagar	118.396.992	470.993	1.551.978	861.156	121.281.119
	<b>146.487.726</b>	<b>9.609.587</b>	<b>66.827.766</b>	<b>18.695.410</b>	<b>241.620.489</b>

Al 31 de julio de 2016	Menos de 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 5 años	Más de 5 años	Total
Préstamos a tasa fija corto plazo	8.424.539	-	-	-	8.424.539
Préstamos a tasa fija largo plazo	13.114.854	11.860.132	28.695.155	11.458.893	65.129.034
Préstamos a tasa variable <sup>(1)</sup>					
largo plazo	13.065.857	4.429.264	7.610.307	2.054.118	27.159.546
Préstamo precio diferido	6.059.000	4.230.769	12.104.674	18.215.675	40.610.118
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas a pagar	96.000.446	-	-	-	96.000.446
	<b>136.664.696</b>	<b>20.520.165</b>	<b>48.410.136</b>	<b>31.728.686</b>	<b>237.323.683</b>

<sup>(1)</sup> Para la tasa variable se toma la tasa LIBOR a 90 días al 31 de julio de 2017 y 31 de julio de 2016 respectivamente, para cada fecha futura de vencimiento de tasa.

#### 4.2 Estimaciones de valor razonable

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

Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	31 de julio de 2017			
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Inversiones en acciones	-	-	1.612.514	1.612.514
Obligaciones hipotecarias reajustables	165.142	-	-	165.142
Cap Rate (Nota 8.2)	-	-	-	-
Total activos	<b>165.142</b>	<b>-</b>	<b>1.612.514</b>	<b>1.777.656</b>

Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	31 de julio de 2016			
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Inversiones en acciones	-	-	1.591.168	1.591.168
Obligaciones hipotecarias reajustables	156.495	-	-	156.495
Cap Rate (Nota 8.2)	-	-	-	-
Total activos	<b>156.495</b>	<b>-</b>	<b>1.591.168</b>	<b>1.747.663</b>

Jerarquías de medidas del valor razonable:

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

#### 5. ESTIMACIONES Y CRITERIOS CONTABLES CRÍTICOS

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

a. Propiedades, planta y equipo

La Dirección y Gerencia tienen que realizar juicios significativos para determinar el valor razonable de los ítems de Propiedades, planta y equipo para los que se adoptó la política de valores revaluados, así como para la determinación de la vida útil de las propiedades, planta y equipo, con el objetivo de reflejar en sus estados financieros el desgaste que se da en los respectivos bienes por el transcurso del tiempo y su uso.

En virtud de que no existe un mercado activo para la determinación de los valores razonables de bienes idénticos, para realizar tales estimaciones, se recurre a tasaciones periódicas por parte de tasadores externos e independientes, los cuales recurren a diferentes técnicas de valuación según la naturaleza de los bienes. A estos efectos se considera el costo de reposición o valor de mercado de bienes similares, y en dichos casos se considera la antigüedad de los bienes, forma de fabricación o construcción, estado de conservación, registros de mantenimiento realizados, estado actual de la tecnología, entre otros.

En oportunidad de estas tasaciones se realiza una revisión de las vidas útiles.

b. Provisión para créditos deteriorados

La Dirección y Gerencia tienen que realizar juicios significativos para determinar el monto de los créditos de dudoso cobro que deben ser provisionados. A tales efectos se ha determinado una política en función de parámetros objetivos de deterioro (incumplimiento de los términos acordados), la cual es complementada con elementos subjetivos, si es que hubiera disponible información cualitativa de la situación de deterioro de los clientes aun no evidenciada en los indicadores de deterioro.

c. Provisión para litigios

La Dirección y Gerencia tienen que realizar juicios significativos para determinar el monto de los reclamos o demandas de terceros que deban ser provisionados.

La evaluación y determinación de los mismos es realizada en base a la información disponible a la fecha de presentación de los estados financieros y las opiniones expertas de los asesores del Grupo en cada una de las respectivas materias.

## 6. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

### 6.1 Composición

	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
Costo o valuación	341.702.422	319.344.115
Depreciación acumulada	(124.966.487)	(97.663.441)
<b>Valor neto en libros</b>	<b>216.735.935</b>	<b>221.680.674</b>
Inmuebles terrenos y edificios	62.246.513	61.532.089
Vehículos, herramientas y otros	2.978.290	2.634.699
Maquinaria industrial	131.977.735	134.479.968
Mobiliario y equipos	5.111.592	4.518.900
Obras en curso	13.364.676	18.503.490
Importaciones en trámite	1.057.129	11.528
	<b>216.735.935</b>	<b>221.680.674</b>

### 6.2 Evolución

	Inmuebles terrenos y edificios	Vehículos, herramientas y otros	Maquinaria industrial	Mobiliario y equipos	Obras en curso	Importaciones en trámite	Total
<b>Valor Inicial 31/07/2015</b>	<b>77.723.318</b>	<b>10.222.845</b>	<b>167.943.290</b>	<b>10.368.137</b>	<b>40.621.079</b>	<b>804.844</b>	<b>297.673.513</b>
Tasación	383.026	-	(41.533)	(69.559)	-	-	271.934
Adiciones	666.992	241.380	861.444	403.806	21.311.235	11.547	23.496.404
Retiros	-	(98.254)	(31.074)	(145.459)	(487.210)	(509.806)	(1.269.803)
Resultado por conversión	(408.616)	(129.321)	(200.792)	(103.055)	13.851	-	(827.933)
Traslados - Transferencias de obras en curso	9.500.819	(372.920)	32.423.462	1.699.171	(42.955.465)	(295.057)	-
<b>Valor 31/07/2016</b>	<b>87.866.539</b>	<b>9.865.730</b>	<b>190.954.787</b>	<b>12.143.041</b>	<b>18.503.490</b>	<b>11.528</b>	<b>319.344.115</b>
Tasación	115.826	-	264.421	-	-	-	380.247
Adiciones	623.173	315.171	1.539.524	1.610.136	17.416.918	1.057.148	22.562.070
Retiros	(1.181.693)	(59.567)	(353.311)	(92.739)	(156.508)	(11.547)	(1.855.365)
Resultado por conversión	612.530	125.858	330.262	158.859	43.856	-	1.271.355
Traslados - Transferencias de obras en curso	5.445.031	1.166.414	15.245.365	586.270	(22.443.080)	-	-
<b>Valor 31/07/2017</b>	<b>93.480.406</b>	<b>11.413.606</b>	<b>207.981.038</b>	<b>14.405.567</b>	<b>13.364.676</b>	<b>1.057.129</b>	<b>341.702.422</b>
	Inmuebles terrenos y edificios	Vehículos, herramientas y otros	Maquinaria industrial	Mobiliario y equipos	Obras en curso	Importaciones en trámite	Total
<b>Depreciación Inicial 31/07/2015</b>	<b>21.300.796</b>	<b>6.279.275</b>	<b>38.850.022</b>	<b>6.423.716</b>	-	-	<b>72.853.808</b>
Tasación	56.103	-	9.284	-	-	-	65.387
Cargo del ejercicio	5.067.852	1.325.523	17.436.118	1.319.349	-	-	25.148.842
Retiros	74	(83.124)	(12.667)	(29.614)	-	-	(125.331)
Resultado por conversión	(91.375)	(71.149)	(27.432)	(89.309)	-	-	(279.265)
Transferencias	-	(219.494)	219.494	-	-	-	-
<b>Depreciación 31/07/2016</b>	<b>26.333.450</b>	<b>7.231.031</b>	<b>56.474.819</b>	<b>7.624.141</b>	-	-	<b>97.663.441</b>
Cargo del ejercicio	5.272.537	1.168.778	19.780.317	1.621.143	-	-	27.842.775
Retiros	(515.582)	(60.485)	(331.183)	(75.067)	-	-	(982.317)
Resultado por conversión	143.488	95.992	79.350	123.758	-	-	442.588
<b>Depreciación 31/07/2017</b>	<b>31.233.893</b>	<b>8.435.316</b>	<b>76.003.303</b>	<b>9.293.975</b>	-	-	<b>124.966.487</b>

### 6.3 Tasaciones

Los inmuebles y maquinaria industrial son tasados periódicamente, de acuerdo con un plan de tasaciones por ejercicios que no superan los 5 años.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2017 se cumplió con el plan de tasación establecido y para tales efectos CONAPROLE contrató a tasadores externos e independientes para que procedieran a realizar la determinación de los nuevos valores revaluados de la planta industrial correspondiente.

El tasador recurre a técnicas de medición basadas en lo siguiente:

- para Maquinaria industrial: técnicas basadas en el enfoque del costo y para los cuales se contempló la antigüedad de los bienes, el estado de conservación, los registros de mantenimientos realizados, estado actual de la tecnología, entre otros.
- para Inmuebles, terrenos y edificios: técnicas basadas en el valor de mercado de bienes similares para lo cual se consideró: ubicación y características de los padrones, forma de construcción de los inmuebles, accesos, estado de conservación, precios de venta de bienes similares en la zona.

### 6.3.1 Niveles de jerarquía de valores razonables

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

Propiedades, planta y equipo	31 de julio de 2017			Total
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
Inmuebles terrenos y edificios	-	-	62.246.513	62.246.513
Maquinaria industrial	-	-	131.977.735	131.977.735
<b>Total</b>	-	-	<b>194.224.248</b>	<b>194.224.248</b>

Propiedades, planta y equipo	31 de julio de 2016			Total
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
Inmuebles, terrenos y edificios	-	-	61.532.089	61.532.089
Maquinaria industrial	-	-	134.479.968	134.479.968
<b>Total</b>	-	-	<b>196.012.057</b>	<b>196.012.057</b>

Jerarquías de medidas del valor razonable:

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

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

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

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

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

A continuación se presenta un cuadro con los datos de entrada no observables para las Propiedades, planta y equipo de Nivel 3.

Propiedades, planta y equipo	Valor razonable		Datos no observables
	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016	
Inmuebles	62.246.513	61.532.089	Terrenos – M2 / Hectárea
Maquinaria industrial	131.977.735	134.479.968	Edificios – M2 construido
Total	<u>194.224.248</u>	<u>196.012.057</u>	Costo de reposición

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

	Inmuebles terrenos y edificios	Maquinaria industrial	Total
<b>Valor neto 31/07/2015</b>	<b>56.422.522</b>	<b>119.093.268</b>	<b>175.515.790</b>
Tasación imputada al Estado de ganancias y pérdidas	(90.742)	(39.530)	(130.272)
Tasación imputada a Otros resultados integrales	417.665	(115.477)	302.188
Adiciones	666.992	861.444	1.528.436
Retiros	(74)	(18.407)	(18.481)
Depreciaciones del ejercicio	(5.067.852)	(17.436.118)	(22.503.970)
Traslados - Transferencias de obras en curso	9.500.819	32.203.958	41.704.777
Resultado por conversión	(317.241)	(69.170)	(386.411)
<b>Valor neto 31/07/2016</b>	<b>61.532.089</b>	<b>134.479.968</b>	<b>196.012.057</b>
Tasación imputada a Otros resultados integrales	115.826	264.421	380.247
Adiciones	623.173	1.539.524	2.162.697
Retiros	(666.111)	(22.128)	(688.239)
Depreciaciones del ejercicio	(5.272.537)	(19.780.317)	(25.052.854)
Traslados – Transferencias de obras en curso	5.445.031	15.245.365	20.690.396
Resultado por conversión	469.042	250.902	719.944
<b>Valor neto 31/07/2017</b>	<b>62.246.513</b>	<b>131.977.735</b>	<b>194.224.248</b>

#### 6.4 Inversiones en bienes de capital comprometidas

Las inversiones en bienes de capital comprometidas pero aún no incurridas ascienden a US\$ 7.106.575 al 31 de julio de 2017 (US\$ 958.509 al 31 de julio de 2016) (Nota 26).

#### 6.5 Garantías otorgadas

Según se revela en Nota 18, el Grupo mantiene prendas e hipotecas sobre bienes de Propiedades, planta y equipo en favor de sus acreedores financieros.

#### 6.6 Activación de costos financieros

Durante los ejercicios finalizados al 31 de julio de 2017 y 31 de julio de 2016, no se activaron costos financieros.

## 7. ACTIVOS INTANGIBLES

### 7.1 Composición

	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
Costo o valuación	1.514.330	1.514.119
Deterioro	(614.731)	(614.731)
<b>Valor neto en libros</b>	<b>899.599</b>	<b>899.388</b>

### 7.2 Evolución

	<b>Patentes, marcas y licencias</b>
<b>Valor neto al 31/07/2015</b>	<b>899.560</b>
Crédito por recupero	-
Resultado por conversión	(172)
<b>Valor neto al 31/07/2016</b>	<b>899.388</b>
Crédito por recupero	-
Resultado por conversión	211
<b>Valor neto al 31/07/2017</b>	<b>899.599</b>

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

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

### 8.1 Composición

	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
Obligaciones Hipotecarias Reajustables	165.142	156.495
Instrumentos financieros derivados (Nota 8.2)	-	-
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	1.579.862	1.558.516
Conabia S.A.	32.652	32.652
	<b>1.777.656</b>	<b>1.747.663</b>

### 8.2 Contrato Rate Cap Transaction

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

En el mismo se establecía que si la tasa LIBOR a 90 días superaba el 5,5%, a CONAPROLE le correspondía cobrar el diferencial entre la tasa LIBOR a 90 días al inicio del trimestre y el 5,5%, aplicado sobre un determinado valor notional definido en el contrato. Al 31 de julio de 2017 el mismo ha finalizado. Al 31 de julio de 2016, el valor notional de acuerdo al contrato ascendía a US\$ 1.875.000.

27



**pwc**  
Inicialado para identificación

La prima de este contrato se cargó en el Estado de ganancias y pérdidas originalmente y al 31 de julio de 2016 se estimaba que el valor razonable de este instrumento no era significativo.

Al 31 de julio de 2016 la tasa LIBOR a 90 días ascendía a 0,7591%.

## 9. EXISTENCIAS

### 9.1 Composición

	31 de julio de 2017		31 de julio de 2016	
	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	103.206.373	83	65.223.078	10.920
Materiales y suministros	5.561.577	8.249.457	4.454.215	7.137.020
Mercadería de reventa	11.355.185	541.024	8.614.070	491.649
Productos en proceso	12.115.739	-	9.488.682	-
Material de envasado	7.093.770	1.781.817	7.917.066	1.558.692
Materias primas	6.807.503	83.663	6.174.370	152.783
Envases retornables	-	2.700.786	-	2.833.449
Importaciones en trámite	1.594.439	-	1.399.977	-
Provisión por deterioro (Nota 9.2)	(6.394.356)	(7.225.447)	(3.926.071)	(6.017.005)
Otros	114.342	-	100.932	-
	<b>141.454.572</b>	<b>6.131.383</b>	<b>99.446.319</b>	<b>6.167.508</b>

En este capítulo se incluyen bienes en régimen de Admisión Temporal en el marco de lo establecido por la Ley N° 18.184, por un importe total de US\$ 4.422.118 al 31 de julio de 2017 (US\$ 3.322.908 al 31 de julio de 2016).

### 9.2 Provisión por deterioro

	Saldo al 31 de julio de 2016	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Resultado por conversión	Saldo al 31 de julio de 2017
Provisión por deterioro	9.943.076	-	3.674.583	2.144	13.619.803

	Saldo al 31 de julio de 2015	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Resultado por conversión	Saldo al 31 de julio de 2016
Provisión por deterioro	11.011.952	(1.383)	(1.065.592)	(1.901)	9.943.076

## 10. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

### 10.1 Categorías de instrumentos financieros

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

31 de julio de 2017

	A valor razonable con cambio				
	A costo amortizado	en resultados	Subtotal financieros	Activos/Pasivos no financieros	Total
<b>Activos</b>					
Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	-	1.777.656	1.777.656	-	1.777.656
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	204.048.962	-	204.048.962	21.500.896	225.549.858
Inversiones temporarias	25.674.241	-	25.674.241	-	25.674.241
Efectivo	14.630.696	-	14.630.696	-	14.630.696
<b>Total</b>	<b>244.353.899</b>	<b>1.777.656</b>	<b>246.131.555</b>	<b>21.500.896</b>	<b>267.632.451</b>

	A valor razonable con cambio				
	A costo amortizado	en resultados	Subtotal financieros	Activos/Pasivos no financieros	Total
<b>Pasivos</b>					
Préstamos	111.567.979	-	111.567.979	-	111.567.979
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	121.281.119	-	121.281.119	18.785.723	140.066.842
<b>Total</b>	<b>232.849.098</b>	<b>-</b>	<b>232.849.098</b>	<b>18.785.723</b>	<b>251.634.821</b>

31 de julio de 2016

	A valor razonable con cambio				
	A costo amortizado	en resultados	Subtotal financieros	Activos/Pasivos no financieros	Total
<b>Activos</b>					
Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	-	1.747.663	1.747.663	-	1.747.663
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	230.512.084	-	230.512.084	16.704.931	247.217.015
Inversiones temporarias	22.123.865	-	22.123.865	-	22.123.865
Efectivo	6.874.864	-	6.874.864	-	6.874.864
<b>Total</b>	<b>259.510.813</b>	<b>1.747.663</b>	<b>261.258.476</b>	<b>16.704.931</b>	<b>277.963.407</b>

	A valor razonable con cambio				
	A costo amortizado	en resultados	Subtotal financieros	Activos/Pasivos no financieros	Total
<b>Pasivos</b>					
Préstamos	131.441.628	-	131.441.628	-	131.441.628
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	96.000.446	-	96.000.446	17.177.478	113.177.924
<b>Total</b>	<b>227.442.074</b>	<b>-</b>	<b>227.442.074</b>	<b>17.177.478</b>	<b>244.619.552</b>



## 10.2 Calidad crediticia de los activos financieros

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

	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
<b>Cuentas por cobrar comerciales</b>		
<b>Contrapartes sin calificaciones de riesgo externas</b>		
Clientes nuevos (menos de 6 meses)	2.587.375	7.962.814
Clientes existentes sin incumplimientos en el pasado	130.400.693	143.390.137
Clientes existentes con algunos incumplimientos en el pasado	34.867.345	60.847.438
<b>Total cuentas por cobrar comerciales (antes de Provisión para créditos deteriorados)</b>	<b>167.855.413</b>	<b>212.200.389</b>
<b>Efectivo en bancos e inversiones temporarias</b>		
AAA	12.646.648	10.774.955
AA	-	421.071
Aaa	26.161.503	16.609.850
Aa1	-	7.917
Aa2	1.084.269	370.134
BBB	5.942	6.030
B2	-	159.545
B3	159.804	-
	<b>40.058.166</b>	<b>28.349.502</b>

Ninguno de los activos financieros fue renegociado.

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

### 11.1 Composición

	31 de julio de 2017		31 de julio de 2016	
	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
Cuentas por cobrar comerciales				
Créditos por exportación, netos según los términos contractuales acordados (Nota 11.3)	80.060.283	-	119.593.444	-
Créditos simples por ventas plaza	55.384.953	1.034.406	57.577.583	684.685
Cartas de crédito	22.459.324	-	27.239.185	-
Créditos documentados	8.916.447	-	7.105.492	-
Remitentes de leche (Notas 11.2 y 27)	64.454.657	-	48.508.466	-
Devolución de impuestos indirectos	10.094.626	-	11.881.429	-
Anticipos a proveedores	2.137.853	7.106.575	1.786.543	962.400
Créditos fiscales	1.859.647	-	1.804.812	-
Créditos ajenos al giro	300.560	-	309.148	30.743
Adelantos al personal	147.055	16.452	197.291	2.396
Impuesto Diferido (Nota 20)	-	155.140	-	72.456
Provisión para créditos deteriorados (Nota 11.5)	(30.491.984)	(87.879)	(31.682.307)	-
Diversos	1.216.529	785.214	1.065.189	78.060
	<b>216.539.950</b>	<b>9.009.908</b>	<b>245.386.275</b>	<b>1.830.740</b>

30

  
**pwc**  
 Inicialado para identificación

El valor en libros de las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento promedio del 3,51% al 31 de julio de 2017 (3,21% al 31 de julio de 2016), dentro del nivel 2 de jerarquía.

### 11.2 Remitentes de leche

*Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2017*

Incluye US\$ 57.829.851 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 86.350, N° 86.448, N° 86.557, N° 86.606, N° 86.718, N° 86.771, N° 86.816, N° 86.924, N° 87.029 y N° 87.156. La forma y plazo en cómo estos saldos adeudados al 31 de julio de 2017 por prima socio cooperario serán cancelados, será resuelta en la próxima Asamblea anual.

*Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2016*

Incluye US\$ 46.824.349 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 85.526, N° 85.605, N° 85.644, N° 85.712, N° 85.833, N° 85.918, N° 85.966, N° 86.027, N° 86.113 y N° 86.190. La Asamblea anual celebrada el día 1 de noviembre de 2016 resolvió aplicar resultados acumulados por US\$ 46.824.349 a cancelar estos saldos adeudados por prima socio cooperario (los cuales se incluyen en la línea Distribución a productores del Estado de cambios en el patrimonio por un total de US\$ 57.913.231).

### 11.3 Créditos por exportación

El saldo de Créditos por exportación al 31 de julio de 2017 incluye saldos a cobrar, netos según los términos contractuales acordados, por US\$ 31.258.668 (US\$ 57.642.668 al 31 de julio de 2016) con entidades estatales (Corporación de Abastecimientos y Servicios Agrícolas - CASA S.A. y Corporación Venezolana de Comercio Exterior S.A. - CORPOVEX) de la República Bolivariana de Venezuela.

La República Bolivariana de Venezuela presenta atrasos mayores al año en el cumplimiento de sus obligaciones de pago desde el ejercicio finalizado al 31 de julio de 2015; las últimas operaciones de venta fueron realizadas en enero de 2016.

La provisión por créditos deteriorados, según se describe en Nota 11.5, incluye la evaluación de la Gerencia del riesgo crediticio de éstos saldos, a la luz de las circunstancias antes descritas y en el marco del acuerdo entre ANCAP (Administración Nacional de Combustibles, Alcohol y Portland) y PDVSA (Petróleos de Venezuela, Sociedad Anónima) anunciado por el Gobierno nacional en julio de 2015.

#### 11.4 Análisis de antigüedad

El análisis de antigüedad de saldos de cuentas por cobrar vencidas pero no deterioradas es el siguiente:

	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
0-30 días vencidos	16.262.869	22.410.839
30-90 días vencidos	6.765.175	10.686.772
Mas de 90 días vencidos	<u>7.476.446</u>	<u>34.900.438</u>
	<u><b>30.504.490</b></u>	<u><b>67.998.049</b></u>

El análisis de antigüedad de saldos de cuentas por cobrar vencidas y deterioradas es el siguiente:

	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
0-30 días vencidos	-	-
30-90 días vencidos	208.808	633.616
Mas de 90 días vencidos	<u>28.612.127</u>	<u>28.700.219</u>
	<u><b>28.820.935</b></u>	<u><b>29.333.835</b></u>

#### 11.5 Provisión para créditos deteriorados

A continuación se detalla la evolución de la provisión para créditos deteriorados:

	Saldo al 31 de julio de 2016	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Diferencia de cambio / Resultado por conversión	Saldo al 31 de julio de 2017
Provisión para créditos deteriorados	31.682.307	(155.462)	(1.037.383)	90.401	30.579.863

	Saldo al 31 de julio de 2015	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Diferencia de cambio / Resultado por conversión	Saldo al 31 de julio de 2016
Provisión para créditos deteriorados	11.264.099	(336.019)	20.928.627	(174.400)	31.682.307

#### 12. INVERSIONES TEMPORARIAS

	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
Inversiones Temporarias en dólares estadounidenses	8.212.907	20.200.000
Inversiones Temporarias en moneda nacional	17.272.708	1.923.842
Intereses a cobrar	<u>188.626</u>	<u>23</u>
	<u><b>25.674.241</b></u>	<u><b>22.123.865</b></u>

*Inversiones Temporarias en dólares estadounidenses*

Corresponden a depósitos a plazo fijo realizados en instituciones financieras. El plazo de estas inversiones es de 1 día (3 días al 31 de julio de 2016).

*Inversiones Temporarias en moneda nacional*

*Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2017*

Corresponden a depósitos a plazo fijo y letras de regulación monetaria en custodia de instituciones financieras. Los plazos de estas inversiones oscilan entre 1 y 98 días.

*Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2016*

Corresponden a depósitos a plazo fijo en instituciones financieras. Los plazos de estas inversiones son de 3 días.

El valor en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 3,51% al 31 de julio de 2017 (3,21% al 31 de julio de 2016), dentro del nivel 2 de jerarquía.

**13. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO**

**13.1 Efectivo**

	<u>31 de julio de 2017</u>	<u>31 de julio de 2016</u>
Bancos	14.383.925	6.225.637
Caja	246.771	649.227
	<u>14.630.696</u>	<u>6.874.864</u>

Comprenden el efectivo, así como las cajas de ahorro y cuentas corrientes.

**13.2 Efectivo y equivalentes de efectivo**

	<u>31 de julio de 2017</u>	<u>31 de julio de 2016</u>
Efectivo (Nota 13.1)	14.630.696	6.874.864
Inversiones temporarias con vencimiento original menor a 3 meses	22.569.002	21.994.602
	<u>37.199.698</u>	<u>28.869.466</u>

**14. APORTES**

	<u>31 de julio de 2017</u>	<u>31 de julio de 2016</u>
Aportes iniciales (Nota 14.1)	1.264.544	1.264.544
Fondo de Productividad (Nota 14.2)	64.044.967	56.293.883
Reexpresión monetaria (Nota 14.3)	6.182.205	6.182.205
	<u>71.491.716</u>	<u>63.740.632</u>

**14.1 Aportes iniciales**

Incluye los valores de indemnización por las expropiaciones mencionadas en la Nota 1 (US\$ 175.000 en la fecha de origen). Posteriormente a este hecho, CONAPROLE ha reflejado en sus libros las capitalizaciones de reservas y de ajustes al patrimonio.



Las normas de creación de CONAPROLE y las normas posteriores relacionadas con CONAPROLE no han definido un capital social.

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

A efectos de la determinación de los aportes reexpresados hasta el 31 de julio de 1997 se ha tomado el importe que surge de los valores de indemnización por las expropiaciones realizadas, corregido desde la fecha de origen en base a los índices de ajuste legales vigentes en cada cierre de ejercicio.

#### 14.2 Fondo de Productividad

El Fondo de Productividad fue creado a partir del 1 de enero de 2000 mediante un reglamento interno (Resolución de Directorio N° 68.974). Su objetivo es financiar inversiones de CONAPROLE con el fin de incrementar la valorización de la leche. Este Fondo no se devuelve directamente a los productores, sino que en función de los resultados obtenidos por CONAPROLE, se disponen distribuciones de utilidades en función de la participación de los socios cooperarios en dicho fondo. Para la generación de este fondo se retiene, en general, el 1,5% de las liquidaciones por remisiones de leche (Nota 21.2).

#### 14.3 Reexpresión monetaria

Corresponde al ajuste por inflación de los aportes hasta el 31 de julio de 1997, último ejercicio con hiperinflación.

### 15. RESERVAS

Las reservas comprenden US\$ 34.343.750 (US\$ 30.702.250 al 31 de julio de 2016) que fueron constituidas por requerimiento de International Finance Corporation, según se describe en Nota 18. Las restantes reservas fueron generadas por resultados de gestión, y aprobadas por parte de la Dirección y Asamblea de Productores.

### 16. OTRAS RESERVAS

	<u>31 de julio de 2017</u>	<u>31 de julio de 2016</u>
Revaluación Propiedades, planta y equipo	43.419.075	43.038.828
Resultado por conversión subsidiarias	(2.293.981)	(2.824.943)
	<u>41.125.094</u>	<u>40.213.885</u>

*Resultado por conversión subsidiarias*

Refleja el resultado por exposición frente al dólar estadounidense, de la inversión de CONAPROLE en empresas subsidiarias cuya moneda funcional es diferente al dólar estadounidense.

**17. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR**

**17.1 Composición**

	31 de julio de 2017		31 de julio de 2016	
	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
Proveedores de plaza	41.915.291	-	38.385.060	-
Remitentes de leche (Nota 17.2 y 27)	41.457.390	-	28.035.288	-
Proveedores por importaciones	10.682.142	2.884.127	9.745.039	-
Retenciones a productores	9.432.091	-	6.092.077	-
Documentos a pagar	12.138.408	-	12.618.581	-
Provisión por remuneraciones	11.436.870	-	8.878.718	-
Anticipos recibidos de clientes	1.388.620	-	1.195.645	-
Cargas sociales a pagar	3.961.506	-	2.857.985	-
Remuneraciones a pagar	382.353	-	3.179.974	-
Impuestos a pagar	1.145.090	-	528.309	-
Fondo de retiro (Nota 17.3)	1.612.847	-	1.124.402	-
Retenciones al personal	471.284	-	435.848	-
Impuesto Diferido (Nota 20)	-	-	-	100.999
Otros	1.158.823	-	-	-
	<b>137.182.715</b>	<b>2.884.127</b>	<b>113.076.926</b>	<b>100.999</b>

El valor en libros de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 3,51% al 31 de julio de 2017 (3,21% al 31 de julio de 2016), dentro del nivel 2 de jerarquía.

**17.2 Remitentes de leche**

El saldo corresponde a transacciones comerciales por remisión de leche.

Por Resoluciones de Directorio N° 85.462, N° 85.526, N° 85.605, N° 85.644, N° 85.712, N° 85.833, N° 85.918, N° 85.966 y N° 86.027 entre agosto de 2015 y abril de 2016 se pagaron a los productores remitentes US\$ 19.660.105 correspondientes al Fondo Especial para la Estabilización de Precios que se incluía en este rubro, creado por Resolución de Directorio N° 80.359 e incrementado por Resoluciones de Directorio N° 82.078 y N° 84.312. Dicho Fondo fue creado para atender futuras situaciones extraordinarias que afecten el precio de la leche, y su pago es determinado por el Directorio, en ocasión de dichas situaciones. Por Resolución de Directorio N° 86.113, en mayo de 2016 se imputó a Resultado del ejercicio el saldo remanente del Fondo Especial para la Estabilización de Precios de US\$ 773.634.

	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
Saldo al inicio	-	20.433.739
Pagos	-	(19.660.105)
Disminuciones	-	(773.634)
Saldo al cierre	-	-

### 17.3 Fondo de retiro

Corresponde a fondos de terceros mantenidos por CONAPROLE correspondientes al Fondo de Retiro de empleados, el cual está constituido por aportes personales y patronales y es administrado por una Comisión Administradora independiente designada a tales efectos. La obligación de CONAPROLE, de acuerdo con el estatuto de constitución, se limita a las contribuciones mensuales al mismo.

## 18. PRÉSTAMOS

### 18.1 Composición

	31 de julio de 2017		31 de julio de 2016	
	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	3.047.754	47.151.344	20.911.240	39.976.076
Obligaciones negociables	17.390.035	21.818.351	12.017.960	23.117.578
Préstamo Precio Diferido	6.220.513	15.936.461	5.030.450	30.143.860
Instrumentos financieros derivados	3.521	-	244.464	-
	<b>26.661.823</b>	<b>84.906.156</b>	<b>38.204.114</b>	<b>93.237.514</b>

La composición del endeudamiento es la siguiente:

	31 de julio de 2017			
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	Total
International Finance Corporation (Nota 18.1.1 y Nota 18.2)	-	795.818	2.909.091	3.704.909
Otros préstamos (Nota 18.1.2 y Nota 18.2)	53.876	2.198.060	44.242.253	46.494.189
Obligaciones negociables (Nota 18.1.3)	8.940.632	8.449.403	21.818.351	39.208.386
Préstamo Precio Diferido (Nota 18.1.4)	6.220.513	-	15.936.461	22.156.974
Instrumentos financieros derivados (Nota 18.1.5)	3.521	-	-	3.521
	<b>15.218.542</b>	<b>11.443.281</b>	<b>84.906.156</b>	<b>111.567.979</b>

	31 de julio de 2016			
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	Total
International Finance Corporation (Nota 18.1.1 y Nota 18.2)	-	2.213.468	10.000.000	12.213.468
Otros préstamos (Nota 18.1.2 y Nota 18.2)	5.030.450	10.518.474	29.976.076	45.525.000
Obligaciones negociables (Nota 18.1.3)	8.179.298	9.209.675	23.117.578	40.506.551
Préstamo Precio Diferido (Nota 18.1.4)	2.808.285	-	30.143.860	32.952.145
Instrumentos financieros derivados (Nota 18.1.5)	244.464	-	-	244.464
	<b>16.262.497</b>	<b>21.941.617</b>	<b>93.237.514</b>	<b>131.441.628</b>

### 18.1.1 International Finance Corporation

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

Las tasas de interés aplicables son:

- LIBOR 180 días más 3% anual hasta el quinto año,
- LIBOR 180 días más 2,75% anual hasta finalizar el plazo del contrato.

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de dicho préstamo.

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Febrero 2013	15.000.000	-	15.000.000
Febrero 2015	-	1.000.000	14.000.000
Agosto 2015	-	1.000.000	13.000.000
Febrero 2016	-	1.000.000	12.000.000
Agosto 2016	-	1.000.000	11.000.000
Setiembre 2016	-	7.000.000	4.000.000
Febrero 2017	-	363.636	3.636.364
Julio 2017	-	-	3.636.364

### 18.1.2 Otros préstamos

Al 31 de julio de 2017 incluye préstamos contraídos con Banco de la República Oriental del Uruguay, Santander y otras instituciones financieras.

#### a) Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft Mbh

Con fecha 23 de enero de 2013, la Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft Mbh (DEG) firmó con CONAPROLE un contrato de préstamo por US\$ 20.000.000 a diez años de plazo, con amortizaciones trimestrales.

Las tasas de interés aplicables son:

- LIBOR 90 días más 3% anual hasta el quinto año,
- LIBOR 90 días más 2,75% anual hasta finalizar el plazo del contrato.

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de dicho préstamo.

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Agosto 2013	3.600.000	-	3.600.000
Diciembre 2014	-	333.500	3.266.500
Enero 2015	6.400.000	-	9.666.500
Marzo 2015	-	333.500	9.333.000
Junio 2015	-	333.500	8.999.500
Setiembre 2015	-	333.500	8.666.000
Diciembre 2015	-	333.500	8.332.500
Marzo 2016	-	333.500	7.999.000
Junio 2016	-	333.500	7.665.500
Setiembre 2016	-	7.665.500	-

**b) Scotiabank**

Con fecha 26 de setiembre de 2013 el Scotiabank firmó con CONAPROLE un contrato de préstamo por US\$ 10.000.000 a cinco años de plazo, con amortizaciones semestrales.

La tasa de interés aplicable es LIBOR 180 días más 2,1 puntos porcentuales.

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de dicho préstamo.

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Octubre 2013	10.000.000	-	10.000.000
Marzo 2014	-	1.000.000	9.000.000
Octubre 2014	-	1.000.000	8.000.000
Abril 2015	-	1.000.000	7.000.000
Octubre 2015	-	1.000.000	6.000.000
Abril 2016	-	1.000.000	5.000.000
Setiembre 2016	-	5.000.000	-

**c) Santander**

Con fecha 28 de junio de 2016, con el objetivo de financiar parte del saldo a cobrar detallado en Nota 11.3, el Santander firmó con CONAPROLE un contrato de apertura de crédito por US\$ 19.500.000 a seis años de plazo, con amortizaciones semestrales a partir del tercer año y medio del primer desembolso, salvo que se produzca una cancelación del mencionado saldo a cobrar, en cuyo caso se amortizará el saldo de la línea vigente por un monto equivalente al 50% de la cancelación efectuada.

La tasa de interés aplicable es de 3,5% anual. El 30 de junio de 2016 se recibieron el total de los desembolsos por US\$ 19.500.000.

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de dicho préstamo.

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Junio 2016	19.500.000	-	19.500.000
Julio 2017	-	-	19.500.000

**d) Banco de la República Oriental del Uruguay**

Con fecha 5 de octubre de 2016, con el objetivo de financiar parte del saldo a cobrar detallado en Nota 11.3, el Banco de la República Oriental del Uruguay firmó con CONAPROLE un contrato de apertura de crédito por US\$ 19.500.000 a seis años de plazo, con amortizaciones semestrales a partir del tercer año y medio del primer desembolso, salvo que se produzca una cancelación del mencionado saldo a cobrar, en cuyo caso se amortizará el saldo de la línea vigente por un monto equivalente al 50% de la cancelación efectuada.

La tasa de interés aplicable es de 3,5% anual. El 16 de noviembre de 2016 se recibieron el total de los desembolsos por US\$ 19.500.000.

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de dicho préstamo.

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Noviembre 2016	19.500.000	-	19.500.000
Julio 2017	-	-	19.500.000

### 18.1.3 Obligaciones negociables

El programa de emisión de Conahorro II por US\$ 100.000.000 fue aprobado por el Banco Central del Uruguay el 11 de junio de 2012, con vencimiento el 11 de junio de 2017. Bajo este programa se realizaron 17 emisiones, por plazos de 1 a 7 años con amortizaciones variables. Al 31 de julio de 2017 se habían emitido obligaciones negociables por US\$ 70.246.553 (US\$ 60.602.749 al 31 de julio de 2016) de las cuales quedan en circulación US\$ 35.840.894 (US\$ 34.768.664 al 31 de julio de 2016) a tasas variables incrementales entre el 5% y el 2% anual, dependiendo del plazo de la emisión (entre el 5% y el 2% anual al 31 de julio de 2016).

El programa de emisión de Conahorro III por US\$ 100.000.000 fue aprobado por el Banco Central del Uruguay el 31 de mayo de 2017, con vencimiento el 31 de mayo de 2022. Bajo este programa se realizó 1 emisión, por el plazo de 1 año con amortizaciones semestrales. Al 31 de julio de 2017 se habían emitido obligaciones negociables por US\$ 2.998.229 de las cuales quedan en circulación US\$ 2.998.229 a una tasa fija del 2% anual.

### 18.1.4 Préstamo Precio Diferido

Se trata de préstamos en dólares estadounidenses de los remitentes, que generan un interés a la tasa LIBOR a 180 días más 2 puntos porcentuales. Estos préstamos no tienen fecha de exigibilidad establecida contractualmente. El monto y oportunidad de la devolución de capital e intereses se realiza de acuerdo a reglamentación del Directorio de CONAPROLE, a solicitud de cada titular.

En el siguiente cuadro se detallan los movimientos de dichos préstamos.

	<u>31 de julio de 2017</u>	<u>31 de julio de 2016</u>
Saldo al inicio	35.174.310	38.782.646
Contribuciones		
Compras de materias primas que se acreditan al Préstamo Precio Diferido (Nota 21.2)	6.220.513	5.030.450
Intereses	761.893	996.710
Pagos	(19.999.673)	(9.638.049)
Transferencias	(69)	2.553
Saldo al cierre	<u>22.156.974</u>	<u>35.174.310</u>

### 18.1.5 Instrumentos financieros derivados

Entre el 29 de julio de 2015 y el 31 de julio de 2017, se firmaron contratos de venta de moneda extranjera a futuro con HSBC Bank S.A. El valor razonable de los contratos no vencidos al 31 de julio de 2017 asciende a US\$ 3.521 (US\$ 244.464 al 31 de julio de 2016). Los resultados generados por los contratos durante el ejercicio, los cuales son no materiales, se exponen en Otros Resultados Financieros.

## 18.2 Cláusulas contractuales

Los préstamos con la International Finance Corporation (IFC), Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft Mbh (DEG), Scotiabank, Santander y Banco de la República Oriental del Uruguay requieren el cumplimiento de las siguientes cláusulas, teniendo en cuenta la información contenida en los estados financieros consolidados, cuyo incumplimiento puede eventualmente constituirse como causal de rescisión o de requerimiento de cancelación anticipada de los préstamos respectivos:

- EBITDA deberá ser mayor a US\$ 22.000.000.
- valor en libros de las garantías de ciertos préstamos deben ser mayor a 1,5 veces el saldo del préstamo.
- ratio de liquidez medido como la relación entre el activo corriente y el pasivo corriente, debe ser mayor a 1,2.
- ratio de cobertura de deuda medido como la relación entre el saldo de préstamos menos inversiones y EBITDA debe ser menor a 4.
- ratio de servicio de deuda medido como la relación entre EBITDA y la porción corriente de los préstamos no corrientes más los intereses devengados debe ser mayor a 1,4.
- relación entre EBITDA y el monto máximo anual a desembolsar por préstamos debe ser mayor a 1,4.
- los pagos por cancelaciones del Préstamo Precio Diferido no pueden superar a las contribuciones en un monto mayor US\$ 1.000.000.

### 18.2.1 International Finance Corporation

Con fecha 20 de junio de 2017 CONAPROLE obtuvo de International Finance Corporation, la exoneración de cumplimiento de la cláusula de pagos por cancelaciones del Préstamo Precio Diferido elevando el tope de US\$ 1.000.000 a US\$ 20.000.000.

Con fecha 6 de julio de 2016, CONAPROLE obtuvo de parte de International Finance Corporation, la exoneración de cumplimiento de dicha cláusula elevando el tope de US\$ 1.000.000 a US\$ 4.000.000.

En función del contrato de préstamo firmado con la IFC, CONAPROLE previo a la aprobación de distribución de utilidades debe proceder a la verificación del cumplimiento de los ratios y obligaciones comprometidos, en particular la obligación de constituir una reserva equivalente al 1% de las compras de leche del ejercicio (Nota 15).

### 18.2.2 Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft Mbh

Dado que al 31 de julio de 2016 no se recibió la exoneración al cumplimiento de la cláusula contractual de pagos por cancelaciones del Préstamo Precio Diferido por parte de Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft Mbh, se ha expuesto como pasivo corriente la porción de largo plazo de los saldos adeudados por un monto de US\$ 7.665.500. Con posterioridad al 31 de julio de 2016, CONAPROLE precanceló la totalidad de la deuda.

Más allá de lo descrito anteriormente, al 31 de julio de 2017 y 31 de julio de 2016 CONAPROLE se encuentra en cumplimiento de todos los ratios y obligaciones requeridos por las referidas instituciones financieras.

### 18.3 Detalle de vencimientos y tasas

Vencimiento de préstamos	31 de julio de 2017	
	Deuda	
	nominada en US\$	Tasa promedio
2017/2018	26.661.823	2,96%
2018/2019	7.752.159	3,56%
2019/2020	20.766.968	3,47%
2020/2021	18.579.549	3,62%
2021/2022	18.346.920	3,65%
2022/2023	8.825.027	3,84%
2023/2024	4.956.170	3,62%
2024/2025	1.709.516	3,45%
2025/2026	1.709.516	3,45%
2026/2027	2.260.331	3,45%
	<b>111.567.979</b>	

Vencimiento de préstamos	31 de julio de 2016	
	Deuda	
	nominada en US\$	Tasa promedio
2016/2017	38.204.114	3,17%
2017/2018	18.618.225	3,34%
2018/2019	10.911.262	3,26%
2019/2020	19.117.178	3,34%
2020/2021	14.114.674	3,49%
2021/2022	14.113.995	3,51%
2022/2023	6.314.226	3,57%
2023/2024	3.349.318	2,92%
2024/2025	3.349.318	2,92%
2025/2026	3.349.318	2,92%
	<b>131.441.628</b>	

### 18.4 Valores razonables

Los valores razonables de los préstamos a corto plazo se aproximan a sus valores en libros dado que el impacto de su descuento no es significativo.

El valor en libros y el valor razonable de los préstamos a largo plazo es el siguiente:

	Valor en libros		Valor razonable	
	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
Préstamos largo plazo	84.906.156	93.237.514	84.323.555	93.741.818
	<b>84.906.156</b>	<b>93.237.514</b>	<b>84.323.555</b>	<b>93.741.818</b>

Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento promedio del 3,51% al 31 de julio de 2017 (3,21% al 31 de julio de 2016), dentro del nivel 2 de jerarquía.



### 18.5 Garantías

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

- a) Hipotecaria sobre las plantas industriales ubicadas en: Montevideo (Planta N° 1 - Magallanes 1871 y Nueva York 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), Florida (Planta N° 7).

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

- a) Prendaria sobre:
  - el equipamiento de Villa Rodríguez (Planta N° 8);
  - varias marcas propiedad de CONAPROLE;
- b) Fianza solidaria: Productores de Leche S.A., CE.ME.S.A., Cerealín S.A., Etinor S.A., CONAPROLE Argentina S.A., Leben Representações Comerciais Ltda., CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.

(iii) Las garantías constituidas por el préstamo obtenido de Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft Mbh son:

- a) Prendaria sobre el equipamiento de Villa Rodríguez (Planta N° 8)
- b) Fianza solidaria: Productores de Leche S.A., CE.ME.S.A., Cerealín S.A.

El monto total de bienes otorgados en garantía es de US\$ 90.093.976. Dicho valor supera la cobertura exigida por las instituciones financieras beneficiarias de dichas garantías.

(iv) Cesión de créditos

Cesión a favor del Banco Santander del 50% del saldo a cobrar descrito en Nota 11.3 y cesión del restante 50% a favor del Banco de la República Oriental del Uruguay.

**19. PROVISIONES**

**19.1 Composición**

	31 de julio de 2017		31 de julio de 2016	
	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
Litigios (Nota 19.4)	10.484.524	265.982	10.670.756	295.493
Beneficios al personal (Nota 19.2)	6.348.505	645.215	5.730.572	836.325
Reembolsos (Nota 19.3)	1.274.076	-	2.067.877	-
Devolución de productos vencidos en poder de minoristas (Nota 19.5)	269.441	-	238.527	-
	<b>18.376.546</b>	<b>911.197</b>	<b>18.707.732</b>	<b>1.131.818</b>

**19.2 Provisión por beneficios al personal**

**19.2.1 Plan de beneficios prejubilables y beneficios por egresos**

i. Beneficios prejubilables

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

Adicionalmente se otorgaría, en el momento de la efectiva jubilación, una partida que complementa posibles diferencias que surjan en la recompensa a percibir de la Comisión Administradora del Fondo de Retiro por haber adherido al plan de prejubilables.

Al 31 de julio de 2017 y al 31 de julio de 2016 no hay funcionarios acogidos a este plan.

Este plan fue derogado por Resolución de Directorio N° 78.170 de fecha 24 de marzo de 2009.

Este plan constituye un plan de beneficios de largo plazo durante el empleo.

ii. Beneficios por egresos

Por Resolución de Directorio N° 78.170 de fecha 24 de marzo de 2009, que derogó el plan vigente hasta la fecha, se constituyó un nuevo plan que mantiene los derechos de aquellos empleados acogidos al plan anterior y establece, por un ejercicio de cuatro años a partir del 1 de abril de 2009, un plan de beneficios por egresos de acuerdo con las siguientes características:

- la incorporación al plan de cada empleado es exclusiva iniciativa del Directorio
- los beneficios por egreso a que otorga derecho son sustancialmente similares a los otorgados por el plan anterior

Al 31 de julio de 2017 están acogidos al nuevo plan 7 funcionarios (10 funcionarios al 31 de julio de 2016).

Este plan constituye un plan de beneficios por terminación.

iii. Obligaciones por el plan

El pasivo reconocido al final de cada ejercicio correspondiente a los planes de beneficios se determina como el valor presente de los desembolsos futuros comprometidos, los cuales incluyen un aumento real de las remuneraciones para los próximos años, descontados por la tasa de letras de tesorería en unidades indexadas de similar plazo. El resultado generado por el cálculo efectuado fue imputado dentro del rubro Cargas sociales.

### 19.2.2 Otras provisiones

La provisión también incluye US\$ 2.736.018 (US\$ 2.736.018 al 31 de julio de 2016) que corresponde a la mejor estimación realizada por la Dirección en cuanto a egresos a realizarse en el próximo ejercicio económico.

### 19.3 Reembolsos

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

### 19.4 Litigios

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

CONAPROLE se encuentra en litigio contra un ex distribuidor en Brasil, DNF Serviços Administrativos Ltda. - ME, por saldos a cobrar por un importe de R\$ 1.959.628 (equivalentes a US\$ 515.668, y que actualizados se estiman en US\$ 3 millones), correspondiente a créditos no cobrados. A la fecha, y en el marco de la resolución de este proceso, se está realizando la evaluación del inmueble otorgado en garantía para su ejecución.

Adicionalmente, DNF Serviços Administrativos Ltda. - ME inició en el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010, una demanda judicial a CONAPROLE Do Brasil Com. Imp. e Exp. Ltda. y a CONAPROLE por un importe de R\$ 12.496.808 (equivalentes a US\$ 3.288.486), correspondiente a la cobranza de comisiones impagas.

Con fecha 28 de marzo de 2014, se emitió una sentencia en primera instancia que dispuso el pago del monto reclamado más reajustes y costos (estimado en un total de US\$ 25,5 millones).

Con fecha 25 de agosto de 2014, CONAPROLE interpuso el recurso de apelación. Con fecha 7 de noviembre de 2016, el Tribunal de apelaciones aprobó la revocación de la sentencia de primera instancia en favor de CONAPROLE, enviando el caso nuevamente a primera instancia para la realización de las actividades periciales correspondientes.

Los presentes estados financieros han sido preparados tomando en cuenta la evaluación de los impactos de las circunstancias antes descritas, y se han reconocido las provisiones que se entienden razonables para cubrir el monto de los eventuales pasivos relacionados con esta demanda.

#### 19.5 Devolución de productos vencidos en poder de minoristas

Corresponde a la mejor estimación realizada por la Dirección en cuanto a las devoluciones que se realizarán en el próximo ejercicio, originadas por ventas realizadas en el presente ejercicio.

#### 19.6 Evolución de provisiones

	Saldo al 31 de julio de 2016	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Resultado por conversión	Saldo al 31 de julio de 2017
Litigios	10.966.249	30.687	(251.566)	5.136	10.750.506
Beneficios al personal	6.566.897	(696.758)	1.123.581	-	6.993.720
Reembolsos	2.067.877	(103.908)	(690.473)	580	1.274.076
Devolución de productos vencidos en poder de minoristas	238.527	-	30.914	-	269.441
	<b>19.839.550</b>	<b>(769.979)</b>	<b>212.456</b>	<b>5.716</b>	<b>19.287.743</b>

	Saldo al 31 de julio de 2015	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Resultado por conversión	Saldo al 31 de julio de 2016
Litigios	10.601.830	293.731	70.688	-	10.966.249
Beneficios al personal	8.100.791	(353.334)	(1.180.560)	-	6.566.897
Reembolsos	2.511.113	(308.534)	(132.424)	(2.278)	2.067.877
Devolución de productos vencidos en poder de minoristas	354.224	(152.631)	40.364	(3.430)	238.527
	<b>21.567.958</b>	<b>(520.768)</b>	<b>(1.201.932)</b>	<b>(5.708)</b>	<b>19.839.550</b>

#### 20. IMPUESTO A LA RENTA DIFERIDO

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

	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
<i>Impuesto diferido- activo</i>		
Provisión créditos deteriorados	1.075	4.732
Existencias	7.205	-
Propiedades, planta y equipo	146.860	67.724
Total Activo (Nota 11)	<u>155.140</u>	<u>72.456</u>
<i>Impuesto diferido- pasivo</i>		
Existencias	-	(9.581)
Propiedades, planta y equipo	-	110.587
Provisión créditos deteriorados	-	(7)
Total Pasivo (Nota 17)	<u>-</u>	<u>100.999</u>
Saldo neto de Impuesto diferido	<u><b>155.140</b></u>	<u><b>(28.543)</b></u>

El movimiento de los impuestos diferidos en el ejercicio es el siguiente:

	Provisión créditos		Propiedades, planta y equipo	Total
	deteriorados	Existencias		
<b>Al 31 de julio de 2015</b>	<b>7.758</b>	<b>(15.378)</b>	<b>(106.837)</b>	<b>(114.457)</b>
Crédito/(Cargo) a pérdidas y ganancias	(2.745)	23.868	174.284	195.407
Cargo a otros resultados integrales	-	-	(113.530)	(113.530)
Resultado por conversión	(274)	1.091	3.220	4.037
<b>Al 31 de julio de 2016</b>	<b>4.739</b>	<b>9.581</b>	<b>(42.863)</b>	<b>(28.543)</b>
Crédito/(Cargo) a pérdidas y ganancias	(3.872)	(2.865)	189.499	182.762
Resultado por conversión	208	489	224	921
<b>Al 31 de julio de 2017</b>	<b>1.075</b>	<b>7.205</b>	<b>146.860</b>	<b>155.140</b>

## 21. GASTOS POR SU NATURALEZA

### 21.1 Composición

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2017

	Costo de ventas	Gastos de administración y ventas	
			Total
Leche y crema	346.637.532	-	346.637.532
Mercadería de reventa	97.362.440	-	97.362.440
Retribuciones personales	42.232.140	29.572.473	71.804.613
Materias primas varias	43.736.609	-	43.736.609
Cargas sociales	18.549.428	17.065.985	35.615.413
Fletes internos	25.888.391	9.345.359	35.233.750
Depreciaciones <sup>(1)</sup>	23.273.787	3.815.209	27.088.996
Material de envasado	24.749.578	75.358	24.824.936
Electricidad, agua y combustibles	23.846.850	1.167.165	25.014.015
Gastos varios	8.906.502	8.190.749	17.097.251
Servicios de terceros	4.840.996	14.685.685	19.526.681
Reparación y Mantenimiento	10.557.771	3.771.118	14.328.889
Gastos de exportaciones	-	11.489.117	11.489.117
Publicidad	7.982	9.264.456	9.272.438
Desvalorización, pérdidas y muestras	1.297.139	4.691.510	5.988.649
Arrendamientos	431.716	2.522.472	2.954.188
Impuestos	599.093	5.098.141	5.697.234
Seguros	27.489	709.621	737.110
Provisión para créditos deteriorados (Nota 11.5)	-	(1.037.383)	(1.037.383)
	<b>672.945.443</b>	<b>120.427.035</b>	<b>793.372.478</b>

(1) Incluye el neto de las depreciaciones de Propiedades, planta y equipo US\$ 27.842.775 (Nota 6.2) y las depreciaciones activadas a Existencias por US\$ 753.779.

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2016

	Costo de ventas	Gastos de administración y ventas	Total
Leche y crema	355.974.621	-	355.974.621
Mercadería de reventa	99.406.747	-	99.406.747
Retribuciones personales	40.306.633	25.558.212	65.864.845
Materias primas varias	40.600.665	-	40.600.665
Cargas sociales	17.932.229	11.595.303	29.527.532
Fletes internos	25.469.451	9.050.825	34.520.276
Depreciaciones <sup>(1)</sup>	24.179.542	3.653.793	27.833.335
Material de envasado	26.873.373	-	26.873.373
Electricidad, agua y combustibles	24.882.523	1.166.645	26.049.168
Gastos varios	9.056.149	8.949.360	18.005.509
Servicios de terceros	4.768.817	11.410.351	16.179.168
Reparación y Mantenimiento	10.992.710	2.214.656	13.207.366
Gastos de exportaciones	-	12.430.732	12.430.732
Publicidad	23.886	7.542.254	7.566.140
Desvalorización, pérdidas y muestras	(634.728)	2.666.937	2.032.209
Arrendamientos	568.759	6.122.034	6.690.793
Impuestos	571.950	3.960.016	4.531.966
Seguros	27.603	977.123	1.004.726
Provisión para créditos deteriorados	-	20.928.627	20.928.627
	<b>681.000.930</b>	<b>128.226.868</b>	<b>809.227.798</b>

<sup>(1)</sup> Incluye el neto de las depreciaciones de Propiedades, planta y equipo US\$ 25.148.842 (Nota 6.2) y las depreciaciones activadas a Existencias por US\$ 2.684.493.

## 21.2 Compras de leche y crema

En el siguiente cuadro se detallan los desembolsos realizados a los remitentes de leche durante el ejercicio.

	31 de julio de 2017	31 de julio de 2016
Compras de leche (Nota 21.1)	(346.637.532)	(355.974.621)
Pagos por prima socio cooperario (Nota 11.2)	(57.829.851)	(46.824.349)
Pagos por prima socio cooperario aprobados por Asamblea de Productores (Nota 11.2)	(11.088.882)	-
Pagos FEPL de provisiones constituidas en ejercicios anteriores (Nota 17.2)	-	(19.660.105)
Total desembolsos	<b>(415.556.265)</b>	<b>(422.459.075)</b>

Como se describe en Notas 14.2 y 18.1.4, sobre los desembolsos por compra de leche realizados a los remitentes de leche en cada ejercicio económico, CONAPROLE efectúa retenciones con crédito a la formación del Fondo de productividad y a la constitución del Préstamo Precio Diferido.

**22. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS**

	<u>31 de julio de 2017</u>	<u>31 de julio de 2016</u>
Resultado por venta de propiedades, planta y equipo	538.915	275.487
Ingresos no operativos	1.011.368	668.633
Diferencia de cambio de partidas operativas	(317.899)	2.799.737
Otros	(4.711)	252.603
Resultado por instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	21.346	(102.629)
Reversión de pérdida por revalúo de propiedades, planta y equipo	-	(130.272)
	<u><b>1.249.019</b></u>	<u><b>3.763.559</b></u>

**23. OTROS RESULTADOS FINANCIEROS**

	<u>31 de julio de 2017</u>	<u>31 de julio de 2016</u>
Intereses ganados	1.612.650	628.263
Diferencia de cambio de efectivo e inversiones temporarias	49.282	229.350
Descuentos obtenidos	417.292	351.321
Otros resultados financieros	256.807	(671.551)
	<u><b>2.336.031</b></u>	<u><b>537.383</b></u>

**24. EGRESOS FINANCIEROS**

	<u>31 de julio de 2017</u>	<u>31 de julio de 2016</u>
Diferencia de cambio de préstamos	308.069	(620.872)
Intereses perdidos	(2.842.906)	(4.770.653)
Comisiones bancarias	(510.564)	(543.653)
Multas y recargos	(7.382)	(23.017)
Otros gastos financieros	(318.337)	(1.673.684)
	<u><b>(3.371.120)</b></u>	<u><b>(7.631.879)</b></u>

**25. IMPUESTO A LA RENTA**

	<u>31 de julio de 2017</u>	<u>31 de julio de 2016</u>
Impuesto a la renta corriente	(1.272.958)	(857.021)
Impuesto diferido	182.762	195.407
Pérdida neta por impuesto a la renta	<u><b>(1.090.196)</b></u>	<u><b>(661.614)</b></u>

A continuación se muestra la conciliación entre el monto teórico que resultaría de aplicar las tasas legales aplicables a cada sociedad del Grupo sobre su utilidad antes del impuesto y el cargo por el impuesto a la renta del ejercicio.

	<u>31 de julio de 2017</u>	<u>31 de julio de 2016</u>
Impuesto calculado a las tasas aplicables	1.325.884	1.235.803
<u>Efecto en el impuesto de:</u>		
Resultados no sujetos a impuestos	(235.688)	(574.189)
Impuesto a la renta	<u><b>1.090.196</b></u>	<u><b>661.614</b></u>

48

DWC

Intinado para identificación

**26. COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS**
**26.1 Inversiones comprometidas**

En Nota 6 se detallan las inversiones comprometidas en bienes de capital.

**26.2 Valores recibidos en garantía**

	<u>31 de julio de 2017</u>	<u>31 de julio de 2016</u>
Valores recibidos en garantía	43.172.411	36.161.634
Otros	37.140	67.340
	<u>43.209.551</u>	<u>36.228.974</u>

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

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

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

**27. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS**
**27.1 Saldos con partes relacionadas**

		<u>31 de julio de 2017</u>	<u>31 de julio de 2016</u>
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar (Nota 11)	Otras partes relacionadas	1.129.116	79.732
		<u>1.129.116</u>	<u>79.732</u>
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (Nota 17)	Otras partes relacionadas	5.986.925	3.147.096
		<u>5.986.925</u>	<u>3.147.096</u>

**27.2 Transacciones con partes relacionadas**

		<u>31 de julio de 2017</u>	<u>31 de julio de 2016</u>
Compras de bienes o servicios	Otras partes relacionadas	(62.595.016)	(54.289.120)
		<u>(62.595.016)</u>	<u>(54.289.120)</u>

Los saldos con remitentes incluidos en Cuentas a cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar, Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, y las compras de leche y crema incluyen saldos y transacciones con partes relacionadas.

Las remuneraciones y cargas sociales correspondientes al personal directivo clave representan aproximadamente el 5% del total al 31 de julio de 2017 (5% del total al 31 de julio de 2016).



## 28. HECHOS POSTERIORES

El 22 de setiembre de 2017 se realizó la segunda emisión de Conahorro III por un importe de hasta US\$ 5.000.000 a 7 años de plazo con amortizaciones variables, a una tasa de interés de entre el 5% y el 2% anual (Nota 18.1.3).

Con excepción de lo anterior, con posterioridad al 31 de julio de 2017 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo del Grupo.



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

**ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS INDIVIDUALES POR EL  
PERÍODO FINALIZADO EL 31 DE OCTUBRE DE 2017**

### **CONTENIDO**

Informe de compilación

Estados financieros intermedios individuales

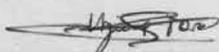
- Estado intermedio individual de posición financiera
- Estado intermedio individual de ganancias y pérdidas
- Estado intermedio individual de resultados integrales
- Estado intermedio individual de cambios en el patrimonio
- Estado intermedio individual de flujos de efectivo
- Notas a los estados financieros intermedios individuales

Montevideo, 28 de noviembre de 2017

**INFORME DE COMPILACIÓN**

Señores  
Mercado de Valores – Banco Central del Uruguay

1. De acuerdo con la Norma Internacional de Servicios Relacionados No. 4410 y según lo establecido por el Pronunciamiento No. 18 emitido por el Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay, he compilado el Estado intermedio individual de posición financiera de Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE) al 31 de octubre de 2017, los correspondientes estados intermedios individuales de ganancias y pérdidas, resultados integrales, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el período finalizado en esa fecha conjuntamente con sus notas explicativas, que se adjuntan.
2. Dichos estados financieros intermedios individuales constituyen afirmaciones de la Dirección de CONAPROLE, quienes reconocen total responsabilidad por la información contenida en los mismos.
3. No he auditado ni revisado los estados financieros intermedios individuales referidos y consecuentemente no expreso ninguna opinión o conclusión sobre los mismos.
4. El presente informe es emitido para su presentación ante el Banco Central del Uruguay, en cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 260 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores.
5. Los presentes estados financieros intermedios individuales deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros intermedios consolidados emitidos por CONAPROLE en esta fecha.
6. Dejo constancia que mi vinculación con CONAPROLE es de Gerente del Departamento de Gestión Contable.



Cra. Virginia Torchelo  
N° CJPPU 69.619



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

**Estado intermedio individual de posición financiera al 31 de octubre de 2017  
(dólares estadounidenses)**

	Notas	31 de octubre de 2017	31 de julio de 2017
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo no corriente</b>			
Propiedades, planta y equipo	6	192.024.396	195.982.839
Activos intangibles	7	895.573	895.573
Inversiones en subsidiarias	8	14.044.176	14.523.328
Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	9	1.772.420	1.777.656
Existencias	10	5.590.695	5.590.359
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	12	8.099.112	7.123.027
<b>Total del activo no corriente</b>		<b>222.426.372</b>	<b>225.892.782</b>
<b>Activo corriente</b>			
Existencias	10	146.294.009	118.482.666
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	12	244.002.819	211.615.237
Inversiones temporarias	13	18.543.039	25.461.334
Efectivo	14	5.994.858	11.811.598
<b>Total del activo corriente</b>		<b>414.834.725</b>	<b>367.370.835</b>
<b>Total del activo</b>		<b>637.261.097</b>	<b>593.263.617</b>
<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>			
<b>Patrimonio</b>			
Aportes	15	73.805.875	71.491.716
Reservas	16	49.818.241	49.818.241
Otras reservas	17	40.823.741	41.125.094
Resultados acumulados		217.461.159	199.470.113
<b>Total del patrimonio</b>		<b>381.909.016</b>	<b>361.905.164</b>
<b>Pasivo no corriente</b>			
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	18	2.884.126	2.884.126
Préstamos	19	81.236.539	79.663.903
Provisiones	20	278.898	645.215
<b>Total del pasivo no corriente</b>		<b>84.399.563</b>	<b>83.193.244</b>
<b>Pasivo corriente</b>			
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	18	107.145.892	105.455.259
Préstamos	19	45.442.851	24.424.470
Provisiones	20	18.363.775	18.285.480
<b>Total del pasivo corriente</b>		<b>170.952.518</b>	<b>148.165.209</b>
<b>Total del pasivo</b>		<b>255.352.081</b>	<b>231.358.453</b>
<b>Total de patrimonio y pasivo</b>		<b>637.261.097</b>	<b>593.263.617</b>

Las Notas 1 a 27 son parte integral de estos estados financieros intermedios individuales.





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

**Estado intermedio individual de ganancias y pérdidas  
por el período finalizado el 31 de octubre de 2017**  
(dólares estadounidenses)

	<b>Notas</b>	<b>31 de octubre de 2017</b>	<b>31 de octubre de 2016</b>
<b>Ventas</b>			
Del exterior		101.773.764	114.618.687
Locales		90.390.304	84.357.519
Descuentos y bonificaciones		<u>(12.378.569)</u>	<u>(12.797.495)</u>
<b>Total Ventas</b>	26	<b>179.785.499</b>	<b>186.178.711</b>
<b>Costo de ventas</b>	21 y 26	<b><u>(135.038.278)</u></b>	<b><u>(139.765.906)</u></b>
<b>Utilidad bruta</b>		<b>44.747.221</b>	<b>46.412.805</b>
<b>Gastos de ventas y distribución</b>	21 y 26	<b><u>(16.541.762)</u></b>	<b><u>(14.399.953)</u></b>
<b>Gastos de administración</b>	21 y 26	<b><u>(11.183.409)</u></b>	<b><u>(13.792.206)</u></b>
<b>Resultado por inversiones en subsidiarias</b>	8 y 26.2	<b><u>(180.652)</u></b>	<b>5.069.894</b>
<b>Otras ganancias y pérdidas</b>	22	<b><u>1.839.683</u></b>	<b><u>683.636</u></b>
<b>Utilidad operativa</b>		<b>18.681.081</b>	<b>23.974.176</b>
<b>Otros resultados financieros</b>	23	<b><u>(30.956)</u></b>	<b><u>(85.477)</u></b>
<b>Egresos financieros</b>	24	<b><u>(659.079)</u></b>	<b><u>(1.001.992)</u></b>
<b>Resultado del período</b>		<b><u>17.991.046</u></b>	<b><u>22.886.707</u></b>

Las Notas 1 a 27 son parte integral de estos estados financieros intermedios individuales.

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

**Estado intermedio individual de resultados integrales  
por el período finalizado el 31 de octubre de 2017  
(dólares estadounidenses)**

	Notas	31 de octubre de 2017	31 de octubre de 2016
<b>Resultado del periodo</b>		17.991.046	22.886.707
<b>Otros resultados integrales</b>			
<b>Ítems que serán reclasificados a ganancias y pérdidas</b>			
Resultado por conversión	8 y 17	(301.353)	68.522
<b>Ítems que no serán reclasificados a ganancias y pérdidas</b>			
Participación en revaluación Propiedades, planta y equipo de subsidiarias, neto	8 y 17	-	(361.137)
<b>Total otros resultados integrales</b>		<u>(301.353)</u>	<u>(292.615)</u>
<b>Resultado integral del periodo</b>		<u>17.689.693</u>	<u>22.594.092</u>

Las Notas 1 a 27 son parte integral de estos estados financieros intermedios individuales.



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

**Estado individual de cambios en el patrimonio  
por el período finalizado el 31 de octubre de 2017  
(dólares estadounidenses)**

	Notas	Aportes	Reservas	Otras reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
<b>Saldos al 31 de julio de 2016</b>		<b>63.740.632</b>	<b>46.176.741</b>	<b>40.213.885</b>	<b>191.557.508</b>	<b>341.688.766</b>
Resultado del período 01.08.16 al 31.10.16		-	-	-	22.886.707	22.886.707
Otros resultados integrales	17	-	-	(292.615)	-	(292.615)
Resultado integral del ejercicio		-	-	(292.615)	22.886.707	22.594.092
Aportes	15	2.112.612	-	-	-	2.112.612
Total transacciones con productores reconocidas directamente en patrimonio		2.112.612	-	-	-	2.112.612
<b>Saldos al 31 de octubre de 2016</b>		<b>65.853.244</b>	<b>46.176.741</b>	<b>39.921.270</b>	<b>214.444.215</b>	<b>366.395.470</b>
Resultado del período 01.11.16 al 31.07.17		-	-	-	46.580.629	46.580.629
Otros resultados integrales		-	-	1.203.824	-	1.203.824
Resultado integral del período		-	-	1.203.824	46.580.629	47.784.453
Aportes		5.638.472	-	-	-	5.638.472
Distribución de utilidades		-	-	-	-	-
Distribución a productores		-	-	-	(57.913.231)	(57.913.231)
Constitución de reservas		-	3.641.500	-	(3.641.500)	-
Total transacciones con productores reconocidas directamente en patrimonio		5.638.472	3.641.500	-	(61.554.731)	(52.274.759)
<b>Saldos al 31 de julio de 2017</b>		<b>71.491.716</b>	<b>49.818.241</b>	<b>41.125.094</b>	<b>199.470.113</b>	<b>361.905.164</b>
Resultado del período 01.08.17 al 31.10.17		-	-	-	17.991.046	17.991.046
Otros resultados integrales	17	-	-	(301.353)	-	(301.353)
Resultado integral del ejercicio		-	-	(301.353)	17.991.046	17.689.693
Aportes	15	2.314.159	-	-	-	2.314.159
Total transacciones con productores reconocidas directamente en patrimonio		2.314.159	-	-	-	2.314.159
<b>Saldos al 31 de octubre de 2017</b>		<b>73.805.875</b>	<b>49.818.241</b>	<b>40.823.741</b>	<b>217.461.159</b>	<b>381.909.016</b>

Las Notas 1 a 27 son parte integral de estos estados financieros intermedios individuales.

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

**Estado intermedio individual de flujos de efectivo  
por el periodo finalizado el 31 de octubre de 2017  
(dólares estadounidenses)**

	Notas	31 de octubre de 2017	31 de octubre de 2016
<b>Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas</b>			
Resultado del periodo		17.991.046	22.886.707
Ajustes:			
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	21	5.239.129	6.407.290
Intereses perdidos devengados	24	562.709	819.746
Provisión por beneficios al personal	20	(4.577)	544.181
Provisión reembolsos	20	(98.245)	1.332.887
Provisión litigios	20	(56.891)	309.705
Provisión por devoluciones	20	(50.093)	(53.988)
Intereses ganados devengados	23	(340.284)	(113.069)
Resultado por venta de propiedades, planta y equipo	22	79.689	(100)
Provisión para créditos deteriorados	21	902.902	711.815
Provisión por deterioro de existencias	10	1.738.906	1.547.352
Compras de materias primas que se acreditan al Fondo de Productividad	15	2.314.159	2.112.612
Compras de materias primas que se acreditan al Préstamo Precio Diferido	19.1.4	1.833.823	1.712.208
Resultado por inversiones	8.2	180.652	(5.069.894)
Diferencia de cambio generada por préstamos	24	-	76.204
<b>Resultado de operaciones antes de cambios en rubros operativos</b>		<b>30.292.925</b>	<b>33.223.656</b>
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar		(34.264.189)	(4.626.048)
Existencias		(27.806.249)	(11.322.014)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar		87.031	8.852.175
Provisiones	20	(78.216)	(157.776)
<b>Efectivo (aplicado a) / proveniente de operaciones</b>		<b>(31.768.698)</b>	<b>25.969.993</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con inversiones</b>			
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo		(1.429.099)	(6.009.577)
Ingresos por venta de propiedades, planta y equipo		(72.008)	100
Intereses cobrados		518.072	354.928
<b>Efectivo aplicado a inversiones</b>		<b>(983.035)</b>	<b>(5.654.549)</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con financiamiento</b>			
Intereses pagados		(696.642)	(812.547)
Aportes en efectivo	15	-	-
Cancelación de préstamos		(6.368.817)	(30.689.901)
Incremento de préstamos en efectivo	19.1.4	30.187.396	6.971.063
<b>Efectivo proveniente de / (aplicado a) financiamiento</b>		<b>23.121.937</b>	<b>(24.531.385)</b>
<b>Variación neta de efectivo</b>		<b>(9.629.796)</b>	<b>(4.215.941)</b>
<b>Efectivo al inicio del periodo</b>		<b>34.167.693</b>	<b>26.845.408</b>
<b>Efectivo al final del periodo</b>	14.2	<b>24.537.897</b>	<b>22.629.467</b>

Las Notas 1 a 27 son parte integral de estos estados financieros intermedios individuales.



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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS INDIVIDUALES POR EL  
PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31 DE OCTUBRE DE 2017**  
(en dólares estadounidenses, salvo que se indique lo contrario)

**1. INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE LA EMPRESA**

**a. Naturaleza jurídica**

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

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

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

- Ley N° 17.243 (de Urgencia) del 6 de julio de 2000 que introdujo variantes respecto a la constitución del Directorio y a la 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 originalmente asegurar el abastecimiento de leche para el consumo de la población de Montevideo. Dicha actividad se ha ido ampliando con la producción de derivados de la leche tales como leche en polvo, manteca, quesos, cremas heladas y otros, con un importante volumen de bienes exportables.

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

**c. Participación en otras empresas**

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

<b>Empresa</b>	<b>% participación y % de votos</b>		<b>País</b>
	<b>31 de octubre de 2017</b>	<b>31 de julio de 2017</b>	
<b>Subsidiarias</b>			
CE.ME.S.A.	100%	100%	Uruguay
Cerealín S.A.	100%	100%	Uruguay
Conadis S.A.	100%	100%	Uruguay
CONAPROLE Argentina S.A.	100%	100%	Argentina
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	99,478%	99,478%	Brasil
Leben Representações Comerciais Ltda.	99,99%	99,99%	Brasil
Etinor S.A.	100%	100%	Uruguay
Productores de Leche S.A.	100%	100%	Uruguay
Conapac S.A.	100%	100%	Uruguay
Trading Cheese Inc.	100%	100%	USA
<b>Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados</b>			
Conabia S.A.	(*)	(*)	México
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	10%	10%	Uruguay

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

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

Cerealín S.A. es una sociedad anónima dedicada a la prestación de servicios de procesamiento y envasado de determinados productos.

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

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

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

Conapac S.A. es una sociedad anónima dedicada al suministro de polietileno para el envasado de la leche y demás productos y, en general, dar satisfacción, en forma prioritaria, a las necesidades de abastecimiento de envases a CONAPROLE. Adicionalmente, comercializa bolsas de diferentes tipos con clientes de plaza y exporta una variedad de filmes.

Trading Cheese Inc, cuyo único accionista de la sociedad es CONAPROLE, se constituyó durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2014 como una corporación del estado de



Florida, USA, a efectos de importar y comercializar ciertos tipos de queso en Estados Unidos.

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

## **2. ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS INDIVIDUALES**

Los presentes estados financieros intermedios individuales son elaborados a efectos de presentación a instituciones prestadoras de fondos de CONAPROLE y organismos reguladores (Banco Central del Uruguay). Los mismos han sido aprobados por la gerencia para su emisión con fecha 28 de noviembre de 2017.

CONAPROLE emite estados financieros consolidados concomitantemente a la emisión de los presentes estados financieros individuales, en cumplimiento de las disposiciones contenidas en el Art. 89 de la ley de Sociedades Comerciales N° 16.060.

## **3. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES**

Las políticas contables significativas que han sido adoptadas para la elaboración de estos estados financieros se detallan a continuación. Las mismas han sido aplicadas, salvo cuando se indique lo contrario, en forma consistente en todos los períodos presentados.

### **3.1 Bases de preparación**

Los presentes estados financieros individuales han sido preparados de acuerdo con las disposiciones establecidas en el Decreto 124/11, en el cual se establece que, a partir de los ejercicios iniciados el 1° de enero de 2012, las normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública, son las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board - IASB) traducidas al idioma español.

Las normas referidas comprenden:

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

Salvo por lo expresado más adelante en relación a Propiedades, planta y equipo (Nota 3.5), y a los activos financieros valuados a valor razonable (Nota 3.9), los estados financieros individuales han sido preparados siguiendo, en general, el principio contable de costo histórico. Consecuentemente, salvo por lo expresado, activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

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

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

### 3.2 Cambios en las políticas contables

a) *Nuevas normas contables, modificaciones e interpretaciones emitidas y vigentes para los ejercicios iniciados a partir del 1 de agosto de 2017.*

- Modificaciones a NIC 12 – Impuesto a las ganancias – Reconocimiento de activos por impuesto diferido, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2017.
- Modificaciones a NIC 7 – Estado de flujos de efectivo: Revelaciones, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2017.

No hay otras NIIF o CINIIF que sean efectivas por primera vez para el ejercicio económico iniciado el 1º de agosto de 2017, que hayan tenido un efecto significativo sobre los estados financieros de CONAPROLE.

b) *Nuevas normas contables, modificaciones e interpretaciones emitidas aún no vigentes y no adoptadas anticipadamente.*

- NIIF 9 – Instrumentos financieros y modificaciones posteriores emitidas en julio de 2014, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2018. Introduce cambios en los requerimientos de valuación y reconocimiento relativos a instrumentos financieros.
- NIIF 15 – Ingresos por contratos con clientes, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1º de enero de 2018.
- NIIF 16 – Arrendamientos, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1º de enero de 2019.

CONAPROLE no ha completado un análisis detallado del impacto de estas normas, modificaciones a normas e interpretaciones.

### 3.3 Información por segmentos del negocio

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

Información financiera referente a dichos segmentos del negocio no se incluye en los presentes estados financieros individuales y se revela en los estados financieros consolidados (Nota 2).

### 3.4 Moneda extranjera

#### 3.4.1 Moneda funcional y moneda de presentación

Los presentes estados financieros de CONAPROLE se preparan y presentan en dólares estadounidenses, moneda funcional de la entidad.

Los registros contables, son mantenidos simultáneamente en dólares y pesos uruguayos, moneda de curso legal del país.

#### 3.4.2 Transacciones y saldos

Las transacciones en moneda extranjera se valúan en dólares estadounidenses usando los tipos de cambio vigentes a las fechas de las transacciones. Las diferencias de cambio generadas por Préstamos han sido imputadas al rubro correspondiente en el capítulo Egresos financieros y las generadas por Efectivo e Inversiones temporarias han sido imputadas al rubro correspondiente en el capítulo Otros resultados financieros del Estado de ganancias y pérdidas. Las restantes diferencias de cambio han sido imputadas al rubro correspondiente en el capítulo Otras ganancias y pérdidas del Estado de ganancias y pérdidas.

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

Moneda	Cotización (dólares por moneda)	
	31 de octubre de	31 de julio de
	2017	2017
Pesos uruguayos	0,034	0,035
Euros	1,165	1,183
Reales	0,311	0,303
Rublos	0,017	0,017

### 3.5 Propiedades, planta y equipo

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

Los incrementos en el valor contable provenientes de las revaluaciones se imputan al Estado de resultados integrales y se muestran como Otras reservas en el patrimonio, o se reconocen como ganancia si corresponden a la reversión de una disminución de valor previamente reconocida en pérdida. Las disminuciones compensatorias de incrementos anteriores en el mismo bien se reconocen en el Estado de resultados integrales y se reducen en Otras reservas en el patrimonio, y cualquier otra disminución se contabiliza con cargo a pérdidas en el Estado de ganancias y pérdidas. El saldo de Otras Reservas no se transfiere a Resultados acumulados.

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

reparaciones se imputan a resultados en el período en que se incurren.

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

- Mobiliario y equipos 33% a 10% (3 a 10 años)
- Vehículos 20% (5 años)

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

- Edificios 5 a 50 años
- Maquinaria industrial 1 a 25 años

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

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

### 3.6 Activos intangibles

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

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

### 3.7 Deterioro de activos no financieros

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

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

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

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

### 3.8 Inversiones en subsidiarias

Subsidiarias son todas aquellas sociedades sobre las que CONAPROLE ejerce control. Se ejerce control de una entidad cuando se está expuesto, o se tiene derecho, a rendimientos

variables procedentes de su involucramiento en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre ésta.

Estas inversiones se encuentran valuadas según el método de la participación, según lo expuesto en Nota 3.2.

Para aquellas inversiones en subsidiarias cuyos pasivos superan sus activos, el valor reconocido por esta inversión se reduce a cero, y la pérdida acumulada remanente se expone deducida de los créditos mantenidos con la misma, si se mantiene un saldo, o en Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar.

### **3.9 Activos financieros**

CONAPROLE adoptó anticipadamente la NIIF 9 (emitida en 2009 y revisada en 2010) y la aplicó para todos los ejercicios presentados. De acuerdo con esta norma, los instrumentos se clasifican en dos categorías: valuados a costo amortizado y valuados a valores razonables, según el modelo de negocios seguido y las características de los flujos contractuales del activo.

#### **3.9.1 Créditos o instrumentos de deuda**

##### **3.9.1.1 Activos financieros a costo amortizado**

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

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

Al 31 de octubre de 2017 y 31 de julio de 2017, los activos financieros a costo amortizado comprenden Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas a cobrar (Nota 3.12), Inversiones temporarias y Efectivo.

##### **3.9.1.2 Activos financieros a valor razonable**

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

- i. El activo no se mantiene dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo es mantener los activos para obtener los flujos de efectivo contractuales, o
- ii. las condiciones contractuales del activo financiero no dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Al 31 de octubre de 2017 y 31 de julio de 2017, los activos financieros a valor razonable comprenden Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados.

#### **3.9.2 Inversiones en acciones**

Se valúan a valor razonable a través de resultados.

### 3.9.3 Deterioro de activos financieros

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

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

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

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

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

### 3.10 Instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura

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

### 3.11 Existencias

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

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

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

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

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

Para las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar, con excepción de los saldos de remitentes, se realiza una provisión para créditos deteriorados en función de los plazos normales de cobro. La estimación de dicha provisión se ha efectuado considerando las partidas a cobrar con una antigüedad mayor a 90 días en el caso de cuentas por cobrar locales y 60 días para cuentas por cobrar del exterior y con más de 30 días de vencidos en ambos casos. Adicionalmente, para la estimación se tienen en cuenta cobros posteriores y situaciones específicas.

Para la estimación de la provisión para créditos deteriorados de remitentes, se aplican los siguientes porcentajes, según la relación entre el saldo y la remesa de leche mensual:

	%
· Menor o igual que 2	10
· Mayor que 2 y menor que 5	25
· Mayor o igual que 5	50

Estos porcentajes son revisados anualmente y ajustados de acuerdo con los registros históricos de incobrabilidad.

### 3.13 Efectivo y equivalentes de efectivo

A los efectos de la elaboración del Estado de flujos de efectivo, se ha considerado como efectivo y equivalentes de efectivo el disponible en caja y bancos y las inversiones temporarias con vencimiento menor a 3 meses y que están sujetos a un riesgo no significativo de cambio de valor.

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

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

### **3.15 Préstamos**

Préstamos y sobregiros con intereses se reconocen inicialmente a valor razonable, neto de los costos incurridos en la transacción. Posteriormente se presentan al costo amortizado.

Los costos financieros atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos calificables son capitalizados como parte del costo del referido activo.

### **3.16 Beneficios al personal**

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

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

### **3.17 Provisiones**

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

### **3.18 Reconocimiento de ingresos, costos y gastos**

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

El costo de ventas representa los importes involucrados para adquirir o producir dichas mercaderías, productos y servicios. Los gastos de administración, ventas y distribución han sido imputados de acuerdo al criterio de lo devengado.

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

## **4. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS**

### **4.1 Factores de riesgo financiero**

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

#### 4.1.a Riesgo de mercado

##### (i) Riesgo cambiario

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

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

	31 de octubre de 2017		31 de julio de 2017	
	Moneda extranjera	Equivalente en US\$	Moneda extranjera	Equivalente en US\$
Pesos uruguayos (\$)	(866.307.557)	(29.692.472)	(708.437.898)	(25.076.560)
Reales (BRL)	52.555.673	16.321.873	56.124.874	17.007.718
Euros (EUR)	8.232.441	9.591.911	2.661.556	3.149.570
Rublos (RUB)	6.855.735	117.489	(12.149.956)	(203.424)
<b>Posición acreedora neta</b>		<b>(3.661.199)</b>		<b>(5.122.696)</b>

Como forma de mitigar la exposición al riesgo cambiario, CONAPROLE celebró contratos de venta de moneda extranjera (Nota 19.1.5).

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

	31 de octubre de 2017				
	Posición en \$	Posición en BRL	Posición en EUR	Posición en RUB	Equivalente en US\$
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	960.498.226	52.555.673	7.673.213	6.855.735	58.300.530
Inversiones temporarias	420.207.687	-	-	-	14.402.512
Efectivo y equivalentes de efectivo	77.090.584	-	831.319	-	3.610.860
Préstamos	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(2.199.439.981)	-	(272.091)	-	(75.702.270)
Provisiones	(124.664.073)	-	-	-	(4.272.831)
	<b>(866.307.557)</b>	<b>52.555.673</b>	<b>8.232.441</b>	<b>6.855.735</b>	<b>(3.661.199)</b>

	31 de julio de 2017				
	Posición en \$	Posición en BRL	Posición en EUR	Posición en RUB	Equivalente en US\$
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	911.801.735	56.124.874	1.213.115	17.592.079	51.012.831
Inversiones temporarias	497.938.873	-	-	-	17.625.531
Efectivo y equivalentes de efectivo	208.848.724	-	1.603.773	-	9.290.448
Préstamos	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(2.295.070.444)	-	(155.332)	(29.742.035)	(81.920.333)
Provisiones	(31.956.786)	-	-	-	(1.131.173)
	<b>(708.437.898)</b>	<b>56.124.874</b>	<b>2.661.556</b>	<b>(12.149.956)</b>	<b>(5.122.696)</b>

**(ii) Riesgo de tasa de interés**

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

	31 de octubre de 2017		31 de julio de 2017	
	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	-	-	-	-
Préstamos a tasa variable LIBOR 6 meses	8.460.561	17.642.027	7.016.331	18.845.552
Préstamos a tasa fija	36.982.290	63.594.512	17.408.139	60.818.351
Inversiones temporarias / otros créditos a tasa fija	(18.543.039)	-	(25.461.334)	-
	<b>26.899.812</b>	<b>81.236.539</b>	<b>(1.036.864)</b>	<b>79.663.903</b>

**(iii) Riesgo de precios**

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

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

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

Al 31 de octubre de 2017 si el dólar estadounidense se hubiera debilitado/fortalecido en un 5% frente al peso uruguayo, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a las posiciones en pesos uruguayos descriptas en Nota 4.1.a.i, se hubiera producido un impacto negativo/positivo de US\$ 1.484.624 en el resultado del ejercicio (US\$ 1.560.403 al 31 de octubre de 2016).

Al 31 de octubre de 2017 si el dólar estadounidense se hubiera debilitado/fortalecido en un 5% frente al real, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a las posiciones en reales descriptas en Nota 4.1.a.i, se hubiera producido un impacto positivo/negativo de US\$ 816.094 en el resultado del ejercicio (US\$ 1.177.329 al 31 de octubre de 2016).

Al 31 de octubre de 2017 si las tasas de interés de los préstamos hubieran sido 10% mayores/menores, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a la posición descripta en Nota 4.1.a.ii, se hubiera producido un impacto negativo/positivo de US\$ 49.674 en el resultado del ejercicio (US\$ 66.532 al 31 de octubre de 2016).

**4.1.b Riesgo de crédito**

Los principales activos financieros de CONAPROLE lo constituyen el efectivo y cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar.

Las instituciones financieras con las cuales CONAPROLE opera poseen una alta calificación del riesgo crediticio otorgada por calificadoras internacionales de riesgo. Se usan calificaciones independientes de clientes en la medida que estas estén disponibles. Si no existen calificaciones de riesgo independientes, se evalúa la calidad crediticia del cliente tomando en consideración su posición financiera, la experiencia pasada y otros factores. Se establecen límites de crédito individuales sobre la base de calificaciones externas e internas.

La exposición al riesgo de crédito de créditos comerciales se encuentra distribuida a lo largo de varios clientes. Los saldos de clientes mayores a 4% del total de créditos (5 al 31 de octubre de 2017 y 6 al 31 de julio de 2017), sin considerar partes relacionadas, se muestran a continuación:

	31 de octubre de 2017		31 de julio de 2017	
	US\$	%	US\$	%
Deudores				
Saldos deudores mayores al 4% -				
Cientes del exterior	72.992.543	46%	66.102.129	48%
Otros deudores menores al 4%	84.035.960	54%	71.044.869	52%
	<b>157.028.503</b>	<b>100%</b>	<b>137.146.998</b>	<b>100%</b>

En Nota 11.2 se incluye el análisis del riesgo crediticio al cierre del ejercicio.

#### 4.1.c Riesgo de liquidez

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

A continuación se analizan los pasivos financieros de CONAPROLE agrupados por vencimientos comunes:

Vencimiento	31 de octubre de 2017		
	Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	Préstamos	Total
2017/2018	87.306.648	45.442.851	132.749.499
2018/2019	470.993	11.421.545	11.892.538
2019/2020	493.438	15.592.406	16.085.844
2020/2021	516.952	18.268.129	18.785.081
2021/2022	541.588	20.085.592	20.627.180
2022/2023	567.397	7.501.924	8.069.321
2023/2024	293.758	3.334.752	3.628.510
2024/2025	-	1.677.397	1.677.397
2025/2026	-	1.677.397	1.677.397
2026/2027	-	1.677.397	1.677.397
	<b>90.190.774</b>	<b>126.679.390</b>	<b>216.870.164</b>

**31 de julio de 2017**

Vencimiento	Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar		
		Préstamos	Total
2017/2018	88.572.915	24.424.470	112.997.385
2018/2019	470.993	7.153.009	7.624.002
2019/2020	493.438	20.155.421	20.648.859
2020/2021	516.952	17.957.865	18.474.817
2021/2022	541.588	17.701.923	18.243.511
2022/2023	567.397	8.825.027	9.392.424
2023/2024	293.758	2.191.295	2.485.053
2024/2025	-	1.709.516	1.709.516
2025/2026	-	1.709.516	1.709.516
2026/2027	-	2.260.331	2.260.331
	<b>91.457.041</b>	<b>104.088.373</b>	<b>195.545.414</b>

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

	Menos de 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 5 años	Más de 5 años	Total
<b>Al 31 de octubre de 2017</b>					
Préstamos a tasa fija corto plazo	29.782.996	-	-	-	29.782.996
Préstamos a tasa fija largo plazo	3.682.023	906.749	37.992.819	3.306.572	45.888.163
Préstamos a tasa variable (1) largo plazo	5.176.799	9.697.600	14.548.477	4.392.072	33.814.948
Préstamo Precio Diferido	8.489.678	2.197.709	6.246.253	9.254.172	26.187.812
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	87.306.648	470.993	1.551.978	861.155	90.190.774
	<b>134.438.144</b>	<b>13.273.051</b>	<b>60.339.527</b>	<b>17.813.971</b>	<b>225.864.693</b>
<b>Al 31 de julio de 2017</b>					
Préstamos a tasa fija corto plazo	8.944.153	-	-	-	8.944.153
Préstamos a tasa fija largo plazo	8.937.430	5.364.070	51.774.395	7.757.145	73.833.040
Préstamos a tasa variable (1) largo plazo	868.905	838.762	2.337.903	-	4.045.570
Préstamo Precio Diferido	6.984.166	2.258.776	6.422.811	10.077.109	25.742.862
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	88.572.915	470.993	1.551.978	861.155	91.457.041
	<b>114.307.569</b>	<b>8.932.601</b>	<b>62.087.087</b>	<b>18.695.409</b>	<b>204.022.666</b>

(1) Para la tasa variable se toma la tasa LIBOR a 90 días al 31 de octubre de 2017 y 31 de julio de 2017 respectivamente, para cada fecha futura de vencimiento de tasa.

#### 4.2 Estimaciones de valor razonable

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

	31 de octubre de 2017			
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
<b>Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados</b>				
Inversiones en acciones	-	-	1.612.514	1.612.514
Obligaciones hipotecarias reajustables	159.906	-	-	159.906
<b>Total activos</b>	<b>159.906</b>	<b>-</b>	<b>1.612.514</b>	<b>1.772.420</b>

	31 de julio de 2017			
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
<b>Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados</b>				
Inversiones en acciones	-	-	1.612.514	1.612.514
Obligaciones hipotecarias reajustables	165.142	-	-	165.142
<b>Total activos</b>	<b>165.142</b>	<b>-</b>	<b>1.612.514</b>	<b>1.777.656</b>

Jerarquías de medidas del valor razonable:

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

## 5. ESTIMACIONES Y CRITERIOS CONTABLES CRÍTICOS

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

### a. Propiedades, planta y equipo

La Dirección y Gerencia tienen que realizar juicios significativos para determinar el valor razonable de los ítems de Propiedad, planta y equipo para los que se adoptó la política de valores revaluados, así como para la determinación de la vida útil de las propiedades, planta y equipo, con el objetivo de reflejar en sus estados financieros el desgaste que se da en los respectivos bienes por el transcurso del tiempo y su uso.

En virtud de que no existe un mercado activo para la determinación de los valores razonables de bienes idénticos, para realizar tales estimaciones, se recurre a tasaciones periódicas por parte de tasadores externos e independientes, los cuales recurren a diferentes técnicas de valuación según la naturaleza de los bienes. A estos efectos se considera el costo de reposición o valor de mercado de bienes similares, y en dichos casos se considera la antigüedad de los bienes, forma de fabricación o construcción, estado de conservación, registros de mantenimientos realizados, estado actual de la tecnología, entre otros.

En oportunidad de estas tasaciones se realiza una revisión de las vidas útiles.

## b. Provisión para créditos deteriorados

La Dirección y Gerencia tienen que realizar juicios significativos para determinar el monto de los créditos de dudoso cobro que deben ser provisionados. A tales efectos se ha determinado una política en función de parámetros objetivos de deterioro (incumplimiento de los términos acordados), la cual es complementada con elementos subjetivos, si es que hubiera disponible información cualitativa de la situación de deterioro de los clientes aun no evidenciada en los indicadores de deterioro.

## c. Provisión para litigios

La Dirección y Gerencia tienen que realizar juicios significativos para determinar el monto de los reclamos o demandas de terceros que deban ser provisionados.

La evaluación y determinación de los mismos es realizada en base a la información disponible a la fecha de presentación de los estados financieros y las opiniones expertas de los asesores de CONAPROLE en cada una de las respectivas materias.

**6. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO**
**6.1 Composición**

	<b>31 de octubre de 2017</b>	<b>31 de julio de 2017</b>	<b>31 de octubre de 2016</b>	<b>31 de julio de 2016</b>
Costo o valuación	306.623.267	309.539.693	302.057.423	295.759.111
Depreciación acumulada	(114.598.871)	(113.556.854)	(94.710.050)	(88.368.558)
<b>Valor neto en libros</b>	<b>192.024.396</b>	<b>195.982.839</b>	<b>207.347.373</b>	<b>207.390.553</b>
Inmuebles terrenos y edificios	50.653.464	51.800.455	53.219.526	53.315.631
Vehículos	2.251.880	2.487.425	1.899.778	2.085.932
Maquinaria industrial	121.363.173	125.906.972	127.196.966	130.447.110
Mobiliario, equipos y otros	4.162.414	4.408.076	3.805.132	3.857.298
Obras en curso	12.380.398	10.322.763	20.937.190	17.673.035
Importaciones en trámite	1.213.067	1.057.148	288.781	11.547
	<b>192.024.396</b>	<b>195.982.839</b>	<b>207.347.373</b>	<b>207.390.553</b>

## 6.2 Evolución

	Inmuebles terrenos y edificios	Vehículos	Maquinaria industrial	Mobiliario, equipos y otros	Obras en curso	Importaciones en trámite	Total
<b>Valor Inicial 31/07/2016</b>	<b>77.042.970</b>	<b>7.635.646</b>	<b>184.150.990</b>	<b>9.244.923</b>	<b>17.673.035</b>	<b>11.547</b>	<b>295.759.111</b>
Adiciones	25.289	79.000	407.828	201.111	5.307.896	288.781	6.309.905
Retiros	-	-	-	(46)	-	(11.547)	(11.593)
Traslados - Transferencias de obras en curso	1.061.519	-	982.222	-	(2.043.741)	-	-
<b>Valor Inicial 31/10/2016</b>	<b>78.129.778</b>	<b>7.714.646</b>	<b>185.541.040</b>	<b>9.445.988</b>	<b>20.937.190</b>	<b>288.781</b>	<b>302.057.423</b>
Tasación	115.826	-	264.421	-	-	-	380.247
Adiciones	226.956	140.075	640.830	814.918	6.208.962	768.367	8.800.108
Retiros	(1.181.693)	(26.163)	(316.311)	(17.408)	(156.510)	-	(1.698.085)
Traslados - Transferencias de obras en curso	2.569.605	1.166.414	12.344.589	586.271	(16.666.879)	-	-
<b>Valor Inicial 31/7/2017</b>	<b>79.860.472</b>	<b>8.994.972</b>	<b>198.474.569</b>	<b>10.829.769</b>	<b>10.322.763</b>	<b>1.057.148</b>	<b>309.539.693</b>
Tasación	-	-	(5.366.213)	-	-	-	(5.366.213)
Adiciones	80.742	32.116	401.091	12.654	2.057.635	1.213.067	3.797.305
Retiros	-	-	(282.689)	(7.681)	-	(1.057.148)	(1.347.518)
Traslados - Transferencias de obras en curso	-	8.475	(8.475)	-	-	-	-
<b>Valor 31/10/2017</b>	<b>79.941.214</b>	<b>9.035.563</b>	<b>193.218.283</b>	<b>10.834.742</b>	<b>12.380.398</b>	<b>1.213.067</b>	<b>306.623.267</b>

	Inmuebles terrenos y edificios	Vehiculos	Maquinaria industrial	Mobiliario, equipos y otros	Obras en curso	Importaciones en trámite	Total
<b>Depreciación Inicial 31/07/2016</b>	<b>23.727.339</b>	<b>5.549.714</b>	<b>53.703.880</b>	<b>5.387.625</b>	-	-	<b>88.368.558</b>
Cargo del período	1.182.913	265.154	4.640.194	253.278	-	-	6.341.539
Retiros	-	-	-	(47)	-	-	(47)
<b>Depreciación Inicial 31/10/2016</b>	<b>24.910.252</b>	<b>5.814.868</b>	<b>58.344.074</b>	<b>5.640.856</b>	-	-	<b>94.710.050</b>
Cargo del período	3.665.347	719.901	14.530.671	780.838	-	-	19.696.757
Retiros	(515.582)	(27.222)	(307.148)	(1)	-	-	(849.953)
<b>Depreciación Inicial 31/07/2017</b>	<b>28.060.017</b>	<b>6.507.547</b>	<b>72.567.597</b>	<b>6.421.693</b>	-	-	<b>113.556.854</b>
Tasación	-	-	(5.366.213)	-	-	-	(5.366.213)
Cargo del período	1.227.733	275.147	4.839.415	250.635	-	-	6.592.930
Retiros	-	-	(184.700)	-	-	-	(184.700)
Traslados – Transferencias	-	989	(989)	-	-	-	-
<b>Depreciación 31/10/2017</b>	<b>29.287.750</b>	<b>6.783.683</b>	<b>71.855.110</b>	<b>6.672.328</b>	-	-	<b>114.598.871</b>

El valor neto en libros de propiedades, planta y equipo incluye bienes otorgados en préstamo a las subsidiarias y terceros por US\$ 10.240.803 (US\$ 10.690.846 al 31 de julio de 2017) (Nota 26).

### 6.3 Tasaciones

Los inmuebles y maquinaria industrial son tasados periódicamente, de acuerdo con un plan de tasaciones por períodos que no superan los 5 años.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2017 se cumplió con el plan de tasación establecido y para tales efectos CONAPROLE contrató a tasadores externos e independientes para que procedieran a realizar la determinación de los nuevos valores revaluados de la planta industrial correspondiente.

El tasador recurre a técnicas de medición basadas en lo siguiente:

- para Maquinaria industrial: técnicas basadas en el enfoque del costo y para los cuales se contempló la antigüedad de los bienes, el estado de conservación, los registros de mantenimientos realizados, estado actual de la tecnología, entre otros.
- para Inmuebles, terrenos y edificios: técnicas basadas en el valor de mercado de bienes similares para lo cual se consideró: ubicación y características de los padrones, forma de construcción de los inmuebles, accesos, estado de conservación, precios de venta de bienes similares en la zona.

#### 6.3.1 Niveles de jerarquía de valores razonables

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

	31 de octubre de 2017			
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
<b>Propiedades, planta y equipo</b>				
Inmuebles, terrenos y edificios	-	-	50.653.464	50.653.464
Maquinaria industrial	-	-	121.363.173	121.363.173
<b>Total</b>	-	-	<b>172.016.637</b>	<b>172.016.637</b>

	31 de julio de 2017			
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
<b>Propiedades, planta y equipo</b>				
Inmuebles, terrenos y edificios	-	-	51.800.455	51.800.455
Maquinaria industrial	-	-	125.906.972	125.906.972
<b>Total</b>	-	-	<b>177.707.427</b>	<b>177.707.427</b>

Jerarquías de medidas del valor razonable:

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

No se han realizado transferencias entre los diferentes niveles en el período.

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

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

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

A continuación se presenta un cuadro con los datos de entrada no observables para las Propiedades, planta y equipo de Nivel 3.

	Valor razonable		Datos no observables
	31 de octubre de 2017	31 de julio de 2017	
<b>Propiedades, planta y equipo</b>			
Inmuebles - terrenos	5.891.073	5.891.073	Metro cuadrado / Hectárea
Inmuebles - edificios	44.762.391	45.909.382	Metro cuadrado construido
Maquinaria industrial	121.363.173	125.906.972	Costo de reposición
<b>Total</b>	<b>172.016.637</b>	<b>177.707.427</b>	

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

	Inmuebles terrenos y edificios	Maquinaria industrial	Total
<b>Valor neto 31/07/2016</b>	<b>53.315.631</b>	<b>130.447.110</b>	<b>183.762.741</b>
Adiciones	25.289	407.828	433.117
Depreciaciones del período	(1.182.913)	(4.640.194)	(5.823.107)
Traslados	1.061.519	982.222	2.043.741
<b>Valor neto 31/10/2016</b>	<b>53.219.526</b>	<b>127.196.966</b>	<b>180.416.492</b>
Tasación imputada a otros resultados integrales	115.826	264.421	380.247
Adiciones	226.956	640.830	867.786
Retiros	(666.111)	(9.163)	(675.274)
Depreciaciones del período	(3.665.347)	(14.530.671)	(18.196.018)
Traslados	2.569.605	12.344.589	14.914.194
<b>Valor neto 31/07/2017</b>	<b>51.800.455</b>	<b>125.906.972</b>	<b>177.707.427</b>
Adiciones	80.742	401.091	481.833
Retiros	-	(97.989)	(97.989)
Depreciaciones del período	(1.227.733)	(4.839.415)	(6.067.148)
Traslados - Transferencias de obras en curso	-	(7.486)	(7.486)
<b>Valor neto 31/10/2017</b>	<b>50.653.464</b>	<b>121.363.173</b>	<b>172.016.637</b>

#### 6.4 Inversiones en bienes de capital comprometidas

Las inversiones en bienes de capital comprometidas pero aún no incurridas ascienden a US\$ 8.084.010 al 31 de octubre de 2017 (US\$ 7.106.575 al 31 de julio de 2017) (Nota 25).

#### 6.5 Garantías otorgadas

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

#### 6.6 Activación de costos financieros

Durante el período finalizado al 31 de octubre de 2017 y el ejercicio finalizado al 31 de julio de 2017, no se activaron costos financieros.

### 7. ACTIVOS INTANGIBLES

#### 7.1 Composición

	31 de octubre de 2017	31 de julio de 2017	31 de octubre de 2016	31 de julio de 2016
Costo o valuación	1.525.625	1.525.625	1.525.625	1.525.625
Deterioro	(630.052)	(630.052)	(630.052)	(630.052)
<b>Valor neto en libros</b>	<b>895.573</b>	<b>895.573</b>	<b>895.573</b>	<b>895.573</b>

## 7.2 Evolución del saldo en el período

	Marcas
<b>Valor neto al 31/07/2016</b>	<b>895.573</b>
Crédito por recupero	-
<b>Valor neto al 31/10/2016</b>	<b>895.573</b>
Crédito por recupero	-
<b>Valor neto al 31/07/2017</b>	<b>895.573</b>
Crédito por recupero	-
<b>Valor neto al 31/10/2017</b>	<b>895.573</b>

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

## 8. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

### 8.1 Composición

	31 de octubre de 2017	31 de julio de 2017
Productores de Leche S.A.	9.514.377	8.825.026
Cerealín S.A.	1.502.712	1.630.699
CE.ME.S.A.	6.558	149.743
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	1.069.145	1.628.075
Conapac S.A.	1.880.103	2.159.725
Trading Cheese Inc.	71.281	130.060
	<b>14.044.176</b>	<b>14.523.328</b>
Participación en subsidiarias con valor patrimonial negativo (Nota 12.2)	(59.679)	(56.826)
	<b>13.984.497</b>	<b>14.466.502</b>

### 8.2 Evolución

	Saldo al 31 de julio de 2017	Capitalizaciones	Resultado por conversión	Revalúo	Resultado por inversión	Saldo al 31 de octubre de 2017
Inversiones en subsidiarias	14.523.328	-	(312.433)	-	(166.719)	14.044.176
Participación en subsidiarias con valor patrimonial negativo	(56.826)	-	11.080	-	(13.933)	(59.679)
	<b>14.466.502</b>	-	<b>(301.353)</b>	-	<b>(180.652)</b>	<b>13.984.497</b>

	Saldo al 31 de julio de 2016	Capitalizaciones	Resultado por conversión	Revalúo	Resultado por inversión	Saldo al 31 de julio de 2017
Inversiones en subsidiarias	10.363.256	-	400.813	-	3.759.259	14.523.328
Participación en subsidiarias con valor patrimonial negativo	(500.280)	-	130.149	-	313.305	(56.826)
	<b>9.862.976</b>	-	<b>530.962</b>	-	<b>4.072.564</b>	<b>14.466.502</b>

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

### 9.1 Composición

	<u>31 de octubre de 2017</u>	<u>31 de julio de 2017</u>
Obligaciones Hipotecarias Reajustables	159.906	165.142
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	1.579.862	1.579.862
Conabia S.A.	32.652	32.652
	<u><b>1.772.420</b></u>	<u><b>1.777.656</b></u>

## 10. EXISTENCIAS

### 10.1 Composición

	<u>31 de octubre de 2017</u>		<u>31 de julio de 2017</u>	
	<u>A realizar en un plazo menor a 12 meses</u>	<u>A realizar en un plazo mayor a 12 meses</u>	<u>A realizar en un plazo menor a 12 meses</u>	<u>A realizar en un plazo mayor a 12 meses</u>
Productos terminados	123.593.582	155.454	92.824.300	83
Materiales y suministros	5.556.343	8.433.629	5.561.577	8.249.457
Productos en proceso	11.391.869	-	11.935.886	-
Material de envasado	7.540.645	1.408.365	7.091.700	1.781.817
Materias primas	4.150.225	112.580	5.131.781	83.663
Envases retornables	-	2.782.124	-	2.700.786
Importaciones en trámite	390.535	-	1.206.706	-
Mercadería de reventa	1.695.730	-	1.092.740	-
Provisión por deterioro (Nota 10.2)	(8.024.920)	(7.301.457)	(6.362.024)	(7.225.447)
	<u><b>146.294.009</b></u>	<u><b>5.590.695</b></u>	<u><b>118.482.666</b></u>	<u><b>5.590.359</b></u>

En este capítulo se incluyen bienes en régimen de Admisión Temporal en el marco de lo establecido por la Ley N° 18.184, por un importe total de US\$ 4.480.886 al 31 de octubre de 2017 (US\$ 4.422.118 al 31 de julio de 2017).

### 10.2 Provisión por deterioro

	<u>Saldo al 31 de julio de 2017</u>	<u>Usos</u>	<u>Incrementos / (Decrementos)</u>	<u>Saldo al 31 de octubre de 2017</u>
Provisión por deterioro	13.587.471	-	1.738.906	15.326.377

	<u>Saldo al 31 de julio de 2016</u>	<u>Usos</u>	<u>Incrementos / (Decrementos)</u>	<u>Saldo al 31 de julio de 2017</u>
Provisión por deterioro	9.901.426	-	3.686.045	13.587.471

## 11. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

### 11.1 Categorías de instrumentos financieros

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

## 31 de octubre de 2017

Activos	A valor razonable con cambio		Subtotal financieros	Activos/Pasivos no financieros	Total
	A costo amortizado	en resultados			
Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	-	1.772.420	1.772.420	-	1.772.420
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	231.887.909	-	231.887.909	20.214.022	252.101.931
Inversiones temporarias	18.543.039	-	18.543.039	-	18.543.039
Efectivo	5.994.858	-	5.994.858	-	5.994.858
<b>Total</b>	<b>256.425.806</b>	<b>1.772.420</b>	<b>258.198.226</b>	<b>20.214.022</b>	<b>278.412.248</b>

Pasivos	A valor razonable con cambio		Subtotal financieros	Activos/Pasivos no financieros	Total
	A costo amortizado	en resultados			
Préstamos	126.676.939	2.451	126.679.390	-	126.679.390
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	90.190.774	-	90.190.774	19.839.244	110.030.018
<b>Total</b>	<b>216.867.713</b>	<b>2.451</b>	<b>216.870.164</b>	<b>19.839.244</b>	<b>236.709.408</b>

## 31 de julio de 2017

Activos	A valor razonable con cambio		Subtotal financieros	Activos/Pasivos no financieros	Total
	A costo amortizado	en resultados			
Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	-	1.777.656	1.777.656	-	1.777.656
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	200.421.993	-	200.421.993	18.316.271	218.738.264
Inversiones temporarias	25.461.334	-	25.461.334	-	25.461.334
Efectivo	11.811.598	-	11.811.598	-	11.811.598
<b>Total</b>	<b>237.694.925</b>	<b>1.777.656</b>	<b>239.472.581</b>	<b>18.316.271</b>	<b>257.788.852</b>

Pasivos	A valor razonable con cambio		Subtotal financieros	Activos/Pasivos no financieros	Total
	A costo amortizado	en resultados			
Préstamos	104.084.852	3.521	104.088.373	-	104.088.373
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	91.457.041	-	91.457.041	16.882.344	108.339.385
<b>Total</b>	<b>195.541.893</b>	<b>3.521</b>	<b>195.545.414</b>	<b>16.882.344</b>	<b>212.427.758</b>

## 11.2 Calidad crediticia de los activos financieros

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

	<u>31 de octubre de 2017</u>	<u>31 de julio de 2017</u>
<b>Cuentas por cobrar comerciales Contrapartes sin calificaciones de riesgo externas</b>		
Clientes nuevos (menos de 6 meses)	5.680.668	2.095.768
Clientes existentes sin incumplimientos en el pasado	116.949.708	100.648.716
Clientes existentes con algunos incumplimientos en el pasado	<u>34.398.127</u>	<u>34.402.514</u>
<b>Total cuentas por cobrar comerciales (antes de Provisión para créditos deteriorados)</b>	<b><u>157.028.503</u></b>	<b><u>137.146.998</u></b>

**Efectivo en bancos e inversiones temporarias**

AAA	6.834.962	11.584.407
Aaa	17.015.874	24.980.943
Aa2	400.504	426.324
BBB	5.896	5.942
B3	<u>159.782</u>	<u>159.804</u>
	<b><u>24.417.018</u></b>	<b><u>37.157.420</u></b>

Ninguno de los activos financieros fue renegociado.

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

**12.1 Composición**

	<u>31 de octubre de 2017</u>		<u>31 de julio de 2017</u>	
	<u>A realizar en un plazo menor a 12 meses</u>	<u>A realizar en un plazo mayor a 12 meses</u>	<u>A realizar en un plazo menor a 12 meses</u>	<u>A realizar en un plazo mayor a 12 meses</u>
Cuentas por cobrar comerciales				
Créditos por exportación, netos según los términos contractuales acordados (Nota 12.4)	99.525.661	-	80.047.338	-
Créditos simples por ventas plaza	30.389.172	-	26.784.304	-
Créditos documentados	7.160.321	-	7.856.032	-
Cartas de crédito	19.953.349	-	22.459.324	-
Remitentes de leche (Notas 12.3 y 26)	80.924.658	-	64.454.657	-
Partes relacionadas (Notas 12.2 y 26)	23.453.723	-	27.325.794	-
Devolución de impuestos indirectos	9.842.963	-	10.092.032	-
Anticipos a proveedores	2.178.357	8.084.010	997.468	7.106.575
Créditos ajenos al giro	344.679	-	267.172	-
Adelantos al personal	108.692	15.102	120.196	16.452
Diversos	641.843	-	886.348	-
Provisión para créditos deteriorados (Nota 12.6)	<u>(30.520.599)</u>	<u>-</u>	<u>(29.675.428)</u>	<u>-</u>
	<b><u>244.002.819</u></b>	<b><u>8.099.112</u></b>	<b><u>211.615.237</u></b>	<b><u>7.123.027</u></b>

El valor en libros de las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de

descuento la tasa de endeudamiento promedio del 3,50% al 31 de octubre de 2017 (3,51% al 31 de julio de 2017), dentro del nivel 2 de jerarquía.

## **12.2 Partes relacionadas**

Refleja los saldos a cobrar a subsidiarias locales y en el exterior. En el caso de aquellas subsidiarias cuyo valor de participación patrimonial es negativo (Nota 8), estos valores se muestran deducidos del saldo de las cuentas a cobrar con las mismas.

## **12.3 Remitentes de leche**

*Período finalizado el 31 de octubre de 2017*

Incluye US\$ 77.886.318 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 86.350, N° 86.448, N° 86.557, N° 86.606, N° 86.718, N° 86.771, N° 86.816, N° 86.924, N° 87.029, N° 87.156, N° 87.236 y N° 87.299. La Asamblea anual celebrada el día 7 de noviembre de 2017 resolvió aplicar resultados acumulados por US\$ 63.490.156 a cancelar estos saldos adeudados por prima socio cooperario.

*Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2017*

Incluye US\$ 57.829.851 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 86.350, N° 86.448, N° 86.557, N° 86.606, N° 86.718, N° 86.771, N° 86.816, N° 86.924, N° 87.029 y N° 87.156. La Asamblea anual celebrada el día 7 de noviembre de 2017 resolvió aplicar resultados acumulados por US\$ 57.829.851 a cancelar estos saldos adeudados por prima socio cooperario.

## **12.4 Créditos por exportación**

El saldo de Créditos por exportación al 31 de octubre de 2017 incluye saldos a cobrar, netos según los términos contractuales acordados, por US\$ 31.258.668 (US\$ 31.258.668 al 31 de julio de 2017) con entidades estatales (Corporación de Abastecimientos y Servicios Agrícolas - CASA S.A. y Corporación Venezolana de Comercio Exterior S.A. - CORPOVEX) de la República Bolivariana de Venezuela.

La República Bolivariana de Venezuela presenta atrasos mayores al año en el cumplimiento de sus obligaciones de pago desde el ejercicio finalizado al 31 de julio de 2016; las últimas operaciones de venta fueron realizadas en enero de 2016.

La provisión por créditos deteriorados, según se describe en Nota 12.5, incluye la evaluación de la Gerencia del riesgo crediticio de éstos saldos, a la luz de las circunstancias antes descriptas y en el marco del acuerdo entre ANCAP (Administración Nacional de Combustibles, Alcohol y Portland) y PDVSA (Petróleos de Venezuela, Sociedad Anónima) anunciado por el Gobierno nacional en julio de 2016.

## **12.5 Análisis de antigüedad**

El análisis de antigüedad de saldos de cuentas por cobrar vencidas pero no deterioradas es el siguiente:

	<b>31 de octubre de 2017</b>	<b>31 de julio de 2017</b>
0-30 días vencidos	28.253.753	15.732.647
30-90 días vencidos	11.796.202	6.583.732
Más de 90 días vencidos	9.482.883	7.359.759
	<b>49.532.838</b>	<b>29.676.138</b>

El análisis de antigüedad de saldos de cuentas por cobrar vencidas y deterioradas es el siguiente:

	<b>31 de octubre de 2017</b>	<b>31 de julio de 2017</b>
0-30 días vencidos	-	-
30-90 días vencidos	1.256.638	208.808
Más de 90 días vencidos	28.249.689	28.601.701
	<b>29.506.327</b>	<b>28.810.509</b>

### 12.6 Provisión para créditos deteriorados

A continuación se detalla la evolución de la provisión para créditos deteriorados:

	<b>Saldo al 31 de julio de 2017</b>	<b>Usos</b>	<b>Incrementos / (Decrementos)</b>	<b>Diferencia de cambio / Resultado por conversión</b>	<b>Saldo al 31 de octubre de 2017</b>
Provisión para créditos deteriorados	29.675.428	-	902.902	(57.731)	30.520.599

	<b>Saldo al 31 de julio de 2016</b>	<b>Usos</b>	<b>Incrementos / (Decrementos)</b>	<b>Diferencia de cambio / Resultado por conversión</b>	<b>Saldo al 31 de julio de 2017</b>
Provisión para créditos deteriorados	30.175.876	-	(598.763)	98.315	29.675.428

### 13. INVERSIONES TEMPORARIAS

	<b>31 de octubre de 2017</b>	<b>31 de julio de 2017</b>
Inversiones Temporarias en dólares estadounidenses	4.300.000	8.000.000
Inversiones Temporarias en moneda nacional	14.232.712	17.272.708
Intereses a cobrar	10.327	188.626
	<b>18.543.039</b>	<b>25.461.334</b>

#### *Inversiones Temporarias en dólares estadounidenses*

Corresponden a depósitos a plazo fijo realizados en instituciones financieras. El plazo de estas inversiones es de 1 día (1 día al 31 de julio de 2017).

#### *Inversiones Temporarias en moneda nacional*

Corresponden a depósitos a plazo fijo y letras de regulación monetaria en custodia de instituciones financieras. Los plazos de estas inversiones oscilan entre 1 y 33 días (entre 1 y 98 días al 31 de julio de 2017).

El valor en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 3,50% al 31 de octubre de 2017 (3,51% al 31 de julio de 2017), dentro del nivel 2 de jerarquía.

## 14. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

### 14.1 Efectivo

	<u>31 de octubre de 2017</u>	<u>31 de julio de 2017</u>
Bancos	5.873.979	11.696.086
Caja	120.879	115.512
	<u><b>5.994.858</b></u>	<u><b>11.811.598</b></u>

Comprenden el efectivo, así como las cajas de ahorro y cuentas corrientes.

### 14.2 Efectivo y equivalentes de efectivo

	<u>31 de octubre de 2017</u>	<u>31 de julio de 2017</u>
Efectivo (Nota 14.1)	5.994.858	11.811.598
Inversiones temporarias con vencimiento original menor a 3 meses	18.543.039	22.356.095
	<u><b>24.537.897</b></u>	<u><b>34.167.693</b></u>

## 15. APORTES

	<u>31 de octubre de 2017</u>	<u>31 de julio de 2017</u>
Aportes iniciales (Nota 15.1)	1.264.544	1.264.544
Fondo de Productividad (Nota 15.2)	66.359.126	64.044.967
Reexpresión monetaria (Nota 15.3)	6.182.205	6.182.205
	<u><b>73.805.875</b></u>	<u><b>71.491.716</b></u>

### 15.1 Aportes iniciales

Incluye los valores de indemnización por las expropiaciones mencionadas en la Nota 1 (US\$ 175.000 en la fecha de origen). Posteriormente a este hecho, CONAPROLE ha reflejado en sus libros las capitalizaciones de reservas y de ajustes al patrimonio.

Las normas de creación de CONAPROLE y las normas posteriores relacionadas con CONAPROLE no han definido un capital social.

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

A efectos de la determinación de los aportes reexpresados hasta el 31 de julio de 1997 se ha tomado el importe que surge de los valores de indemnización por las expropiaciones realizadas, corregido desde la fecha de origen en base a los índices de ajuste legales vigentes en cada cierre de período.

### 15.2 Fondo de Productividad

El Fondo de productividad fue creado a partir del 1 de enero de 2000 mediante un reglamento interno (Resolución de Directorio N° 68.974). Su objetivo es financiar inversiones de CONAPROLE con el fin de incrementar la valorización de la leche. Este Fondo no se devuelve directamente a los productores, sino que en función de los resultados obtenidos por CONAPROLE, se disponen distribuciones de utilidades en función de la participación de los socios cooperarios en dicho fondo. Para la generación de este fondo se retiene, en general, el 1,5% de las liquidaciones por remisiones de leche (Nota 21.2).

### 15.3 Reexpresión monetaria

Corresponde al ajuste por inflación de los aportes hasta el 31 de julio de 1997, último ejercicio con hiperinflación.

## 16. RESERVAS

Las reservas comprenden US\$ 34.343.750 (US\$ 34.343.750 al 31 de julio de 2017) que fueron constituidas por requerimiento de International Finance Corporation, según se describe en Nota 19. Las restantes reservas fueron generadas por resultados de gestión, y aprobadas por parte de la Dirección y Asamblea de Productores.

## 17. OTRAS RESERVAS

	<b>31 de octubre de 2017</b>	<b>31 de julio de 2017</b>
Revaluación Propiedades, planta y equipo Controlante	40.766.205	40.766.205
Participación en revaluación Propiedades, planta y equipo de subsidiarias, neto	2.652.870	2.652.870
Resultado por conversión subsidiarias	<u>(2.595.334)</u>	<u>(2.293.981)</u>
	<b><u>40.823.741</u></b>	<b><u>41.125.094</u></b>

### *Resultado por conversión subsidiarias*

Refleja el resultado por exposición frente al dólar estadounidense, de la inversión de CONAPROLE en empresas subsidiarias cuya moneda funcional es diferente al dólar estadounidense.

## 18. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

### 18.1 Composición

	31 de octubre de 2017		31 de julio de 2017	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Remitentes de leche (Nota 18.2 y 26)	33.373.665	-	41.457.390	-
Proveedores de plaza	21.359.644	-	24.657.456	-
Proveedores por importaciones	7.051.741	2.884.126	8.763.163	2.884.126
Partes relacionadas (Nota 26)	14.083.571	-	2.124.387	-
Provisión por remuneraciones	13.620.896	-	10.240.492	-
Retenciones a productores	9.197.838	-	9.432.091	-
Remuneraciones a pagar	206.547	-	203.648	-
Cargas sociales a pagar	3.195.527	-	3.618.845	-
Anticipos recibidos de clientes	1.049.925	-	1.388.620	-
Fondo de retiro (Nota 18.3)	1.724.630	-	1.612.847	-
Retenciones al personal	458.795	-	448.550	-
Impuestos a pagar	1.307.554	-	982.189	-
Documentos a pagar	89.959	-	124.361	-
Otros	425.600	-	401.220	-
	<b>107.145.892</b>	<b>2.884.126</b>	<b>105.455.259</b>	<b>2.884.126</b>

El valor en libros de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 3,50% al 31 de octubre de 2017 (3,51% al 31 de julio de 2017), dentro del nivel 2 de jerarquía.

### 18.2 Remitentes de leche

El saldo corresponde a transacciones comerciales por remisión de leche.

### 18.3 Fondo de retiro

Corresponde a fondos de terceros mantenidos por CONAPROLE correspondientes al Fondo de Retiro de empleados, el cual está constituido por aportes personales y patronales y es administrado por una Comisión Administradora independiente designada a tales efectos. La obligación de CONAPROLE, de acuerdo con el estatuto de constitución, se limita a las contribuciones mensuales al mismo.

## 19. PRÉSTAMOS

### 19.1 Composición

	31 de octubre de 2017		31 de julio de 2017	
	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	24.786.280	41.545.454	810.401	41.909.091
Préstamo Precio Diferido	7.703.847	15.096.572	6.220.513	15.936.461
Obligaciones negociables	12.950.273	24.594.513	17.390.035	21.818.351
Instrumentos financieros derivados	2.451	-	3.521	-
	<b>45.442.851</b>	<b>81.236.539</b>	<b>24.424.470</b>	<b>79.663.903</b>

La composición del endeudamiento es la siguiente:

	31 de octubre de 2017			
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	Total
International Finance Corporation (Nota 19.1.1 y Nota 19.2)	-	756.714	2.545.454	3.302.168
Otros préstamos (Notas 19.1.2 y Nota 19.2)	24.029.566	-	39.000.000	63.029.566
Obligaciones negociables (Nota 19.1.3)	5.753.431	7.196.842	24.594.513	37.544.786
Préstamo Precio Diferido (Nota 19.1.4)	7.703.847	-	15.096.572	22.800.419
Instrumentos financieros derivados (Nota 19.1.5)	2.451	-	-	2.451
	<b>37.489.295</b>	<b>7.953.556</b>	<b>81.236.539</b>	<b>126.679.390</b>

	31 de julio de 2017			
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	Total
International Finance Corporation (Nota 19.1.1 y Nota 19.2)	-	795.818	2.909.091	3.704.909
Otros préstamos (Notas 19.1.2 y Nota 19.2)	14.583	-	39.000.000	39.014.583
Obligaciones negociables (Nota 19.1.3)	8.940.632	8.449.403	21.818.351	39.208.386
Préstamo Precio Diferido (Nota 19.1.4)	6.220.513	-	15.936.461	22.156.974
Instrumentos financieros derivados (Nota 19.1.5)	3.521	-	-	3.521
	<b>15.179.249</b>	<b>9.245.221</b>	<b>79.663.903</b>	<b>104.088.373</b>

#### 19.1.1 International Finance Corporation

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

Las tasas de interés aplicables son:

- LIBOR 180 días más 3% anual hasta el quinto año,
- LIBOR 180 días más 2,75% anual hasta finalizar el plazo del contrato.



En el siguiente cuadro se detalla la evolución de dicho préstamo.

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Febrero 2013	15.000.000	-	15.000.000
Febrero 2015	-	1.000.000	14.000.000
Agosto 2015	-	1.000.000	13.000.000
Febrero 2016	-	1.000.000	12.000.000
Agosto 2016	-	1.000.000	11.000.000
Setiembre 2016	-	7.000.000	4.000.000
Febrero 2017	-	363.636	3.636.364
Agosto 2017	-	363.636	3.272.728
Octubre 2017	-	-	3.272.728

### 19.1.2 Otros préstamos

Al 31 de octubre de 2017 y 31 de julio de 2017 incluye préstamos contraídos con Banco de la República Oriental del Uruguay, Santander y otras instituciones financieras.

#### a) Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft Mbh

Con fecha 23 de enero de 2013, la Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft Mbh (DEG) firmó con CONAPROLE un contrato de préstamo por US\$ 20.000.000 a diez años de plazo, con amortizaciones trimestrales.

Las tasas de interés aplicables son:

- LIBOR 90 días más 3% anual hasta el quinto año,
- LIBOR 90 días más 2,75% anual hasta finalizar el plazo del contrato.

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de dicho préstamo.

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Agosto 2013	3.600.000	-	3.600.000
Diciembre 2014	-	333.500	3.266.500
Enero 2015	6.400.000	-	9.666.500
Marzo 2015	-	333.500	9.333.000
Junio 2015	-	333.500	8.999.500
Setiembre 2015	-	333.500	8.666.000
Diciembre 2015	-	333.500	8.332.500
Marzo 2016	-	333.500	7.999.000
Junio 2016	-	333.500	7.665.500
Setiembre 2016	-	7.665.500	-

#### b) Scotiabank

Con fecha 26 de setiembre de 2013 el Scotiabank firmó con CONAPROLE un contrato de préstamo por US\$ 10.000.000 a cinco años de plazo, con amortizaciones semestrales.

La tasa de interés aplicable es LIBOR 180 días más 2,1 puntos porcentuales.

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de dicho préstamo.

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Octubre 2013	10.000.000	-	10.000.000
Marzo 2014	-	1.000.000	9.000.000
Octubre 2014	-	1.000.000	8.000.000
Abril 2015	-	1.000.000	7.000.000
Octubre 2015	-	1.000.000	6.000.000
Abril 2016	-	1.000.000	5.000.000
Setiembre 2016	-	5.000.000	-

#### c) Santander

Con fecha 28 de junio de 2016, con el objetivo de financiar parte del saldo a cobrar detallado en Nota 12.4, el Santander firmó con CONAPROLE un contrato de apertura de crédito por US\$ 19.500.000 a seis años de plazo, con amortizaciones semestrales a partir del tercer año y medio del primer desembolso, salvo que se produzca una cancelación del mencionado saldo a cobrar, en cuyo caso se amortizará el saldo de la línea vigente por un monto equivalente al 50% de la cancelación efectuada.

La tasa de interés aplicable es de 3,5% anual. El 30 de junio de 2016 se recibieron el total de los desembolsos por US\$ 19.500.000.

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de dicho préstamo.

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Junio 2016	19.500.000	-	19.500.000
Octubre 2017	-	-	19.500.000

#### d) Banco de la República Oriental del Uruguay

Con fecha 5 de octubre de 2016, con el objetivo de financiar parte del saldo a cobrar detallado en Nota 12.4, el Banco de la República Oriental del Uruguay firmó con CONAPROLE un contrato de apertura de crédito por US\$ 19.500.000 a seis años de plazo, con amortizaciones semestrales a partir del tercer año y medio del primer desembolso, salvo que se produzca una cancelación del mencionado saldo a cobrar, en cuyo caso se amortizará el saldo de la línea vigente por un monto equivalente al 50% de la cancelación efectuada.

La tasa de interés aplicable es de 3,5% anual. El 16 de noviembre de 2016 se recibieron el total de los desembolsos por US\$ 19.500.000.

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de dicho préstamo.

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Noviembre 2016	19.500.000	-	19.500.000
Octubre 2017	-	-	19.500.000

#### 19.1.3 Obligaciones negociables

El programa de emisión de Conahorro II por US\$ 100.000.000 fue aprobado por el Banco Central del Uruguay el 11 de junio de 2012, con vencimiento el 11 de junio de 2017. Bajo este programa se realizaron 17 emisiones, por plazos de 1 a 7 años con amortizaciones variables. Al 31 de octubre de 2017 se habían emitido obligaciones negociables por US\$ 70.246.553 (US\$ 70.246.553 al 31 de julio de 2017) de las cuales quedan en circulación US\$ 29.927.568 (US\$ 35.840.894 al 31 de julio de 2017) a tasas variables incrementales



entre el 5% y el 2% anual, dependiendo del plazo de la emisión (entre el 5% y el 2% anual al 31 de julio de 2017).

El programa de emisión de Conahorro III por US\$ 100.000.000 fue aprobado por el Banco Central del Uruguay el 31 de mayo de 2017, con vencimiento el 31 de mayo de 2022. Bajo este programa se realizaron 2 emisiones, por plazos de 1 a 7 años y 3 meses con amortizaciones semestrales. Al 31 de octubre de 2017 se habían emitido obligaciones negociables por US\$ 7.578.261 (US\$ 2.998.229 al 31 de julio de 2017) de las cuales quedan en circulación US\$ 7.430.127 (US\$ 2.998.229 al 31 de julio de 2017) a una tasa fija del 2% para el corto plazo y tasa variable para el largo plazo, incrementales entre el 5% y el 2% anual (tasa fija del 2% anual al 31 de julio de 2017).

#### 19.1.4 Préstamo Precio Diferido

Se trata de préstamos en dólares estadounidenses de los remitentes, que generan un interés a la tasa LIBOR a 180 días más 2 puntos porcentuales. Estos préstamos no tienen fecha de exigibilidad establecida contractualmente. El monto y oportunidad de la devolución de capital e intereses se realiza de acuerdo a reglamentación del Directorio de CONAPROLE, a solicitud de cada titular.

En el siguiente cuadro se detallan los movimientos de dichos préstamos.

	<b>31 de octubre de 2017</b>	<b>31 de julio de 2017</b>
Saldo al inicio	22.156.974	35.174.310
Contribuciones		
Compras de materias primas que se acreditan al Préstamo Precio Diferido (Nota 21.2)	1.833.823	6.220.513
Intereses	185.618	761.893
Pagos	(1.376.614)	(19.999.673)
Transferencias	618	(69)
Saldo al cierre	<b>22.800.419</b>	<b>22.156.974</b>

#### 19.1.5 Instrumentos financieros derivados

Entre el 29 de julio de 2016 y el 31 de octubre de 2017, se firmaron contratos de venta de moneda extranjera a futuro con HSBC Bank S.A. El valor razonable de los contratos no vencidos al 31 de octubre de 2017 asciende a US\$ 2.451 (US\$ 3.521 al 31 de julio de 2017). Los resultados generados por dichos contratos durante el ejercicio, los cuales son no materiales, se exponen en Otros Resultados Financieros.

#### 19.2 Cláusulas contractuales

Los préstamos con la International Finance Corporation (IFC), Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft Mbh (DEG), Scotiabank, Santander y Banco de la República Oriental del Uruguay requieren el cumplimiento de las siguientes cláusulas, teniendo en cuenta la información contenida en los estados financieros consolidados, cuyo incumplimiento puede eventualmente constituirse como causal de rescisión o de requerimiento de cancelación anticipada de los préstamos respectivos:

- EBITDA deberá ser mayor a US\$ 22.000.000.
- valor en libros de las garantías de ciertos préstamos deben ser mayor a 1,5 veces el saldo del préstamo.
- ratio de liquidez medido como la relación entre el activo corriente y el pasivo corriente, debe ser mayor a 1,2.
- ratio de cobertura de deuda medido como la relación entre el saldo de préstamos menos inversiones y EBITDA debe ser menor a 4.
- ratio de servicio de deuda medido como la relación entre EBITDA y la porción corriente de los préstamos no corrientes más los intereses devengados debe ser mayor a 1,4.
- relación entre EBITDA y el monto máximo anual a desembolsar por préstamos debe ser mayor a 1,4.
- los pagos por cancelaciones del Préstamo Precio Diferido no pueden superar a las contribuciones en un monto mayor US\$ 1.000.000.

#### **19.2.1 International Finance Corporation**

Con fecha 20 de junio de 2017 CONAPROLE obtuvo de parte de International Finance Corporation, la exoneración de cumplimiento de la cláusula de pagos por cancelaciones del Préstamo Precio Diferido, elevando el tope de US\$ 1.000.000 a US\$ 20.000.000.

En función del contrato de préstamo firmado con la IFC, CONAPROLE previo a la aprobación de distribución de utilidades debe proceder a la verificación del cumplimiento de los ratios y obligaciones comprometidos, en particular la obligación de constituir una reserva equivalente al 1% de las compras de leche del ejercicio (Nota 16). Con fecha 23 de octubre de 2017 CONAPROLE obtuvo de parte de IFC la exoneración de cumplimiento de esta cláusula para el ejercicio cerrado el 31 de julio de 2017.

Más allá de lo descrito anteriormente, al 31 de octubre de 2017 y 31 de julio de 2017 CONAPROLE se encuentra en cumplimiento de todos los ratios y obligaciones requeridos por las referidas instituciones financieras.

### 19.3 Detalle de vencimientos y tasas

Vencimiento de préstamos	31 de octubre de 2017	
	Deuda nominada en	
	US\$	Tasa Promedio
2017/2018	45.442.851	2,38%
2018/2019	11.421.545	3,40%
2019/2020	15.592.406	3,64%
2020/2021	18.268.129	3,63%
2021/2022	20.085.592	3,64%
2022/2023	7.501.924	3,86%
2023/2024	3.334.752	4,11%
2024/2025	1.677.397	3,45%
2025/2026	1.677.397	3,45%
2026/2027	1.677.397	3,45%
	<b>126.679.390</b>	

Vencimiento de préstamos	31 de julio de 2017	
	Deuda nominada en	
	US\$	Tasa Promedio
2017/2018	24.424.470	2,96%
2018/2019	7.153.009	3,56%
2019/2020	20.155.421	3,47%
2020/2021	17.957.865	3,62%
2021/2022	17.701.923	3,65%
2022/2023	8.825.027	3,84%
2023/2024	2.191.295	3,62%
2024/2025	1.709.516	3,45%
2025/2026	1.709.516	3,45%
2026/2027	2.260.331	3,45%
	<b>104.088.373</b>	

### 19.4 Valores razonables

Los valores razonables de los préstamos a corto plazo se aproximan a sus valores en libros dado que el impacto de su descuento no es significativo.

El valor en libros y el valor razonable de los préstamos a largo plazo es el siguiente:

	Valor en libros		Valor razonable	
	31 de octubre de 2017	31 de julio de 2017	31 de octubre de 2017	31 de julio de 2017
Préstamos largo plazo	81.236.539	79.663.903	79.030.821	77.306.315
	<b>81.236.539</b>	<b>79.663.903</b>	<b>79.030.821</b>	<b>77.306.315</b>

Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento promedio del 3,50% al 31 de octubre de 2017 (3,51% al 31 de julio de 2017), dentro del nivel 2 de jerarquía.

### 19.5 Garantías

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

a) Hipotecaria sobre las plantas industriales ubicadas en: Montevideo (Planta N° 1 - Magallanes 1871 y Nueva York 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), Florida (Planta N° 7).

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

a) Prendaria sobre:

- el equipamiento de Villa Rodríguez (Planta N° 8);  
- varias marcas propiedad de CONAPROLE;

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

(iii) Las garantías constituidas por el préstamo obtenido de Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft Mbh son:

a) Prendaria sobre el equipamiento de Villa Rodríguez (Planta N° 8)

b) Fianza solidaria: Productores de Leche S.A., CE.ME.S.A., Cerealín S.A.

El monto total de bienes otorgados en garantía es de US\$ 83.328.218. Dicho valor supera la cobertura exigida por las instituciones financieras beneficiarias de dichas garantías.

(iv) Cesión de créditos

Cesión a favor del Banco Santander del 50% del saldo a cobrar descrito en Nota 12.4 y cesión del restante 50% a favor del Banco de la República Oriental del Uruguay.

## 19.6 Evolución de préstamos

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de los préstamos durante el período.

	31 de octubre de 2017	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Saldo al inicio	24.424.470	79.663.903
Incrementos	32.199.006	-
Cancelaciones	(10.170.698)	-
Transferencias	(1.572.636)	1.572.636
Intereses	562.709	-
	<b>45.442.851</b>	<b>81.236.539</b>

## 20. PROVISIONES

### 20.1 Composición

	31 de octubre de 2017		31 de julio de 2017	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Beneficios al personal (Nota 20.2)	6.670.449	278.898	6.348.505	645.215
Reembolsos (Nota 20.3)	1.126.337	-	1.263.000	-
Litigios (Nota 20.4)	10.347.641	-	10.404.534	-
Devolución de productos vencidos en poder de minoristas (Nota 20.5)	219.348	-	269.441	-
	<b>18.363.775</b>	<b>278.898</b>	<b>18.285.480</b>	<b>645.215</b>

### 20.2 Provisión por beneficios al personal

#### 20.2.1 Plan de beneficios por egresos

##### i. Beneficios por egresos

Por Resolución de Directorio N° 78.170 de fecha 24 de marzo de 2009, 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. La incorporación al plan de cada empleado es exclusiva iniciativa del Directorio.

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 beneficios por egresos.

Al 31 de octubre de 2017 están acogidos al plan 6 funcionarios (7 funcionarios al 31 de julio de 2017).

Este plan constituye un plan de beneficios por terminación.

iii. Obligaciones por el plan

El pasivo reconocido al final de cada ejercicio correspondiente al plan de beneficios se determina como el valor presente de los desembolsos futuros comprometidos, los cuales incluyen un aumento real de las remuneraciones para los próximos años, descontados por la tasa de letras de tesorería en unidades indexadas de similar plazo. El resultado generado por el cálculo efectuado fue imputado dentro del rubro Cargas sociales.

### 20.2.2 Otras provisiones

La provisión también incluye US\$ 2.736.018 (US\$ 2.736.018 al 31 de julio de 2017) que corresponde a la mejor estimación realizada por la Dirección en cuanto a egresos a realizarse en el próximo ejercicio económico.

### 20.3 Reembolsos

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

### 20.4 Litigios

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

CONAPROLE se encuentra en litigio contra un ex distribuidor en Brasil, DNF Serviços Administrativos Ltda. - ME, por saldos a cobrar por un importe de R\$ 1.959.628 (equivalentes a US\$ 515.668, y que actualizados se estiman en US\$ 3 millones), correspondiente a créditos no cobrados. A la fecha, y en el marco de la resolución de este proceso, se está realizando la valuación del inmueble otorgado en garantía para su ejecución.

Adicionalmente, DNF Serviços Administrativos Ltda. - ME inició en el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010, una demanda judicial a CONAPROLE Do Brasil Com. Imp. e Exp. Ltda. y a CONAPROLE por un importe de R\$ 12.496.808 (equivalentes a US\$ 3.288.486), correspondiente a la cobranza de comisiones impagas.

Con fecha 28 de marzo de 2014, se emitió una sentencia en primera instancia que dispuso el pago del monto reclamado más reajustes y costos (estimado en un total de US\$ 25,5 millones).

Con fecha 25 de agosto de 2014, CONAPROLE interpuso el recurso de apelación. Con fecha 7 de noviembre de 2016, el Tribunal de apelaciones aprobó la revocación de la sentencia de primera instancia en favor de CONAPROLE, enviando el caso nuevamente a primera instancia para la realización de las actividades periciales correspondientes.

Los presentes estados financieros han sido preparados tomando en cuenta la evaluación de los impactos de las circunstancias antes descriptas, y se han reconocido las provisiones que

se entienden razonables para cubrir el monto de los eventuales pasivos relacionados con esta demanda.

## 20.5 Devolución de productos vencidos en poder de minoristas

Corresponde a la mejor estimación realizada por la Dirección en cuanto a las devoluciones que se realizarán en el próximo ejercicio, originadas por ventas realizadas en el presente período.

## 20.6 Evolución de provisiones

	Saldo al 31 de julio de 2017	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de octubre de 2017
Beneficios al personal	6.993.720	(39.796)	(4.577)	6.949.347
Reembolsos	1.263.000	(38.418)	(98.245)	1.126.337
Litigios	10.404.534	(2)	(56.891)	10.347.641
Devolución de productos vencidos en poder de minoristas	269.441	-	(50.093)	219.348
	<b>18.930.695</b>	<b>(78.216)</b>	<b>(209.806)</b>	<b>18.642.673</b>

	Saldo al 31 de julio de 2016	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2017
Beneficios al personal	6.566.897	(696.758)	1.123.581	6.993.720
Reembolsos	2.057.381	(103.908)	(690.473)	1.263.000
Litigios	10.665.748	-	(261.214)	10.404.534
Devolución de productos vencidos en poder de minoristas	238.527	-	30.914	269.441
	<b>19.528.553</b>	<b>(800.666)</b>	<b>202.808</b>	<b>18.930.695</b>

## 21. GASTOS POR SU NATURALEZA

### 21.1 Composición

Período finalizado el 31 de octubre de 2017

	Costo de ventas	Gastos de ventas y distribución	Gastos de administración	Total
Leche y crema (Nota 21.2)	92.472.412	-	-	92.472.412
Retribuciones personales	7.972.003	2.588.150	3.330.883	13.891.036
Cargas sociales	3.549.679	1.155.774	3.247.895	7.953.348
Fletes internos	5.061.057	1.844.735	3.457	6.909.249
Material de envasado	5.991.910	-	-	5.991.910
Depreciaciones <sup>(1)</sup>	4.485.737	204.855	548.537	5.239.129
Electricidad, agua y combustibles	4.724.251	115.151	58.458	4.897.860
Servicios de terceros	1.379.357	1.682.371	1.699.306	4.761.034
Materias primas varias	4.122.612	-	-	4.122.612
Gastos varios	1.670.703	462.396	1.100.886	3.233.985
Reparación y mantenimiento	1.169.340	1.240.536	390.064	2.799.940
Gastos de exportaciones	-	2.641.003	-	2.641.003
Publicidad	1.091	2.208.419	64.794	2.274.304
Desvalorización, pérdidas y muestras	2.212.929	550.204	(426.033)	2.337.100
Arrendamientos	122.617	1.221.031	-	1.343.648
Provisión para créditos deteriorados (Nota 12.6)	-	-	902.902	902.902
Impuestos	102.580	616.357	133.767	852.704
Seguros	-	10.780	128.493	139.273
	<b>135.038.278</b>	<b>16.541.762</b>	<b>11.183.409</b>	<b>162.763.449</b>

<sup>(1)</sup> Incluye el neto de las depreciaciones de Propiedades, planta y equipo US\$ 6.592.930 (Nota 6.2) y las depreciaciones activadas a Existencias por US\$ 1.353.801.

Período finalizado el 31 de octubre de 2016

	Costo de ventas	Gastos de ventas y distribución	Gastos de administración	Total
Leche y crema (Nota 21.2)	86.168.554	-	-	86.168.554
Retribuciones personales	9.899.290	2.390.985	3.180.968	15.471.243
Cargas sociales	4.353.965	1.079.912	3.496.012	8.929.889
Fletes internos	6.850.144	1.773.108	4.577	8.627.829
Material de envasado	8.493.264	-	-	8.493.264
Depreciaciones <sup>(1)</sup>	5.661.258	215.411	530.621	6.407.290
Electricidad, agua y combustibles	6.057.608	128.643	83.864	6.270.115
Servicios de terceros	1.972.032	1.485.996	1.669.165	5.127.193
Materias primas varias	5.176.198	-	-	5.176.198
Gastos varios	2.112.491	288.625	2.393.486	4.794.602
Reparación y mantenimiento	2.233.675	150.003	530.479	2.914.157
Gastos de exportaciones	-	2.900.468	-	2.900.468
Publicidad	1.104	1.849.990	54.509	1.905.603
Desvalorización, pérdidas y muestras	628.135	519.640	852.636	2.000.411
Arrendamientos	65.360	956.100	-	1.021.460
Impuestos	92.828	652.239	124.581	869.648
Provisión para créditos deteriorados	-	-	711.815	711.815
Seguros	-	8.833	159.493	168.326
	<b>139.765.906</b>	<b>14.399.953</b>	<b>13.792.206</b>	<b>167.958.065</b>

<sup>(1)</sup> Incluye el monto de las depreciaciones de Propiedades, planta y equipo US\$ 6.341.539 (Nota 6.2) y las depreciaciones activadas a Existencias en el período por US\$ 65.751.

## 21.2 Compras de leche y crema

En el siguiente cuadro se detallan los desembolsos realizados a los remitentes de leche durante el ejercicio.

	<b>31 de octubre de 2017</b>	<b>31 de octubre de 2016</b>
Compras de leche (Nota 21.1)	(92.472.412)	(86.168.554)
Pagos por prima socio cooperario (Nota 12.3)	(14.396.162)	(35.735.467)
Pagos por prima socio cooperario aprobados por Asamblea de Productores (Nota 12.3)	(5.660.305)	(11.088.882)
<b>Total desembolsos</b>	<b><u>(112.528.879)</u></b>	<b><u>(132.992.903)</u></b>

Como se describe en Notas 15.2 y 19.1.4, sobre los desembolsos por compra de leche realizados a los remitentes de leche en cada ejercicio económico, CONAPROLE efectúa retenciones con crédito a la formación del Fondo de productividad y a la constitución del Préstamo Precio Diferido.

## 22. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS

	<b>31 de octubre de 2017</b>	<b>31 de octubre de 2016</b>
Ingresos no operativos	309.956	465.533
Resultado por venta de propiedades, planta y equipo	(79.689)	100
Diferencia de cambio de partidas operativas	1.839.683	216.827
Otros	(230.267)	1.176
	<b><u>1.839.683</u></b>	<b><u>683.636</u></b>

## 23. OTROS RESULTADOS FINANCIEROS

	<b>31 de octubre de 2017</b>	<b>31 de octubre de 2016</b>
Diferencia de cambio de efectivo e inversiones temporarias	(638.614)	-
Intereses ganados	340.284	113.069
Descuentos obtenidos	110.377	86.840
Otros resultados financieros	156.997	(285.386)
	<b><u>(30.956)</u></b>	<b><u>(85.477)</u></b>

## 24. EGRESOS FINANCIEROS

	<b>31 de octubre de 2017</b>	<b>31 de octubre de 2016</b>
Diferencia de cambio de préstamos	-	(76.204)
Intereses perdidos	(562.709)	(819.746)
Comisiones bancarias	(95.676)	(105.961)
Multas y recargos	(694)	(81)
Otros gastos financieros	-	-
	<b><u>(659.079)</u></b>	<b><u>(1.001.992)</u></b>

## 25. COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS

### 25.1 Inversiones comprometidas

En Nota 6 se detallan las inversiones comprometidas en bienes de capital.

### 25.2 Valores recibidos en garantía

	<u>31 de octubre de 2017</u>	<u>31 de julio de 2017</u>
Valores recibidos en garantía	43.114.500	43.172.411
Otros	37.140	37.140
	<u><b>43.151.640</b></u>	<u><b>43.209.551</b></u>

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

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

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

### 25.4 Otras contingencias

Al 31 de octubre de 2017 CONAPROLE había avalado conformes emitidos por PROLESA por US\$ 5.376.127 (US\$ 10.405.812 al 31 de julio de 2017).

## 26. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

### 26.1 Saldos con partes relacionadas

		<u>31 de octubre de 2017</u>	<u>31 de julio de 2017</u>
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar (Nota 12)	Subsidiarias	23.453.723	27.325.794
	Otras partes relacionadas	522.428	1.129.116
		<u><b>23.976.151</b></u>	<u><b>28.454.910</b></u>
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (Nota 18)	Subsidiarias	14.083.571	2.124.387
	Otras partes relacionadas	4.985.115	5.986.925
		<u><b>19.068.686</b></u>	<u><b>8.111.312</b></u>

### 26.2 Transacciones con partes relacionadas

		<u>31 de octubre de 2017</u>	<u>31 de octubre de 2016</u>
Compras de bienes o servicios	Subsidiarias	(2.680.588)	(2.896.821)
	Otras partes relacionadas	(19.505.590)	(14.083.377)
		<u><b>(22.186.178)</b></u>	<u><b>(16.980.198)</b></u>
Ventas de bienes o servicios	Subsidiarias	11.118.611	21.866.154
		<u><b>11.118.611</b></u>	<u><b>21.866.154</b></u>



Resultado por inversiones (Nota 8.2)	Subsidiarias	<u>(180.652)</u>	<u>5.069.894</u>
		<u><b>(180.652)</b></u>	<u><b>5.069.894</b></u>

Los saldos con remitentes incluidos en Cuentas a cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar, Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, y las compras de leche y crema incluyen saldos y transacciones con partes relacionadas.

Las remuneraciones y cargas sociales correspondientes al personal directivo clave representan aproximadamente el 5% del total al 31 de octubre de 2017 (5% del total al 31 de julio de 2017).

Como se revela en Nota 6, CONAPROLE ha dado en alquiler y en préstamo gratuito diversos bienes de Propiedades, planta y equipo a subsidiarias.

## 27. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de octubre de 2017 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo de CONAPROLE.



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

**ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS POR  
EL PERÍODO FINALIZADO EL 31 DE OCTUBRE DE 2017**

### **CONTENIDO**

Informe de compilación

Estados financieros intermedios consolidados

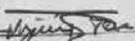
- Estado intermedio consolidado de posición financiera
- Estado intermedio consolidado de ganancias y pérdidas
- Estado intermedio consolidado de resultados integrales
- Estado intermedio consolidado de cambios en el patrimonio
- Estado intermedio consolidado de flujos de efectivo
- Notas a los estados financieros intermedios consolidados

Montevideo, 28 de noviembre de 2017

**INFORME DE COMPILACIÓN**

Señores  
Mercado de Valores – Banco Central del Uruguay

1. De acuerdo con la Norma Internacional de Servicios Relacionados No. 4410 y según lo establecido por el Pronunciamiento No. 18 emitido por el Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay, he compilado el Estado intermedio consolidado de posición financiera de Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE) al 31 de octubre de 2017, los correspondientes estados intermedios consolidados de ganancias y pérdidas, resultados integrales, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el período finalizado en esa fecha conjuntamente con sus notas explicativas, que se adjuntan.
2. Dichos estados financieros intermedios consolidados constituyen afirmaciones de la Dirección de CONAPROLE, quienes reconocen total responsabilidad por la información contenida en los mismos.
3. No he auditado ni revisado los estados financieros intermedios consolidados referidos y consecuentemente no expreso ninguna opinión o conclusión sobre los mismos.
4. El presente informe es emitido para su presentación ante el Banco Central del Uruguay, en cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 260 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores.
5. Los presentes estados financieros intermedios consolidados deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros intermedios individuales emitidos por CONAPROLE en esta fecha.
6. Dejo constancia que mi vinculación con CONAPROLE es de Gerente del Departamento de Gestión Contable.

  
Cra. Virginia Torchelo  
N° CJPPU 69.619



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

**Estado intermedio consolidado de posición financiera al 31 de octubre de 2017**  
(dólares estadounidenses)

	Notas	31 de octubre de 2017	31 de julio de 2017
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo no corriente</b>			
Propiedades, planta y equipo	6	214.141.692	216.735.935
Activos intangibles	7	899.472	899.599
Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	8	1.772.420	1.777.656
Existencias	9	6.114.566	6.131.383
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	11	10.023.911	9.009.908
<b>Total del activo no corriente</b>		<b>232.952.061</b>	<b>234.554.481</b>
<b>Activo corriente</b>			
Existencias	9	166.186.149	141.454.572
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	11	258.490.641	216.539.950
Inversiones temporarias	12	18.702.518	25.674.241
Efectivo	13	11.154.094	14.630.696
<b>Total del activo corriente</b>		<b>454.533.402</b>	<b>398.299.459</b>
<b>Total del activo</b>		<b>687.485.463</b>	<b>632.853.940</b>
<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>			
<b>Patrimonio</b>			
Aportes	14	73.805.875	71.491.716
Reservas	15	49.818.241	49.818.241
Otras reservas	16	40.823.741	41.125.094
Resultados acumulados		217.461.159	199.470.113
<b>Total patrimonio atribuible a CONAPROLE</b>		<b>381.909.016</b>	<b>361.905.164</b>
Interés no controlante		23.997	26.212
<b>Total del patrimonio</b>		<b>381.933.013</b>	<b>361.931.376</b>
<b>Pasivo no corriente</b>			
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	17	2.884.127	2.884.127
Préstamos	18	87.802.543	84.906.156
Provisiones	19	556.630	911.197
<b>Total del pasivo no corriente</b>		<b>91.243.300</b>	<b>88.701.480</b>
<b>Pasivo corriente</b>			
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	17	126.889.088	137.182.715
Préstamos	18	68.957.294	26.661.823
Provisiones	19	18.462.768	18.376.546
<b>Total del pasivo corriente</b>		<b>214.309.150</b>	<b>182.221.084</b>
<b>Total del pasivo</b>		<b>305.552.450</b>	<b>270.922.564</b>
<b>Total de patrimonio y pasivo</b>		<b>687.485.463</b>	<b>632.853.940</b>

Las Notas 1 a 28 son parte integral de estos estados financieros consolidados.





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

**Estado intermedio consolidado de ganancias y pérdidas  
por el período finalizado el 31 de octubre de 2017**

(dólares estadounidenses)

	<b>Notas</b>	<b>31 de octubre de 2017</b>	<b>31 de octubre de 2016</b>
<b>Ventas</b>			
Del exterior		105.868.417	118.792.002
Locales		130.006.405	121.490.995
Descuentos y bonificaciones		<u>(12.381.425)</u>	<u>(12.797.495)</u>
<b>Total Ventas</b>		<b>223.493.397</b>	<b>227.485.502</b>
<b>Costo de ventas</b>	21 y 27	<u><b>(174.875.816)</b></u>	<u><b>(173.845.635)</b></u>
<b>Utilidad bruta</b>		<b>48.617.581</b>	<b>53.639.867</b>
<b>Gastos de administración y ventas</b>	21	<u><b>(30.671.550)</b></u>	<u><b>(30.923.484)</b></u>
<b>Otras ganancias y pérdidas</b>	22	<u><b>181.390</b></u>	<u><b>518.879</b></u>
<b>Utilidad operativa</b>		<b>18.127.421</b>	<b>23.235.262</b>
<b>Otros resultados financieros</b>	23	<u><b>(119.298)</b></u>	<u><b>(26.550)</b></u>
<b>Egresos financieros</b>	24	<u><b>(205.338)</b></u>	<u><b>(316.108)</b></u>
<b>Resultado del período antes de impuesto a la renta</b>		<b>17.802.785</b>	<b>22.892.604</b>
<b>Impuesto a la renta</b>	25	<u><b>185.384</b></u>	<u><b>6.482</b></u>
<b>Resultado del período</b>		<u><b>17.988.169</b></u>	<u><b>22.899.086</b></u>
<b>Atribuible a:</b>			
Interés no controlante		<b>(2.877)</b>	<b>12.379</b>
Controlante		<b>17.991.046</b>	<b>22.886.707</b>

Las Notas 1 a 28 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

**Estado intermedio consolidado de resultados integrales  
por el período finalizado el 31 de octubre de 2017**  
(dólares estadounidenses)

	Notas	31 de octubre de 2017	31 de octubre de 2016
<b>Resultado del período</b>		<b>17.988.169</b>	<b>22.899.086</b>
<b>Otros resultados integrales</b>			
<b>Items que serán reclasificados a ganancias y pérdidas</b>			
Resultado por conversión		(300.691)	68.688
<b>Items que no serán reclasificados a ganancias y pérdidas</b>			
Revaluación Propiedades, planta y equipo	6.3.2 y 16	-	(361.137)
<b>Total otros resultados integrales</b>		<b>(300.691)</b>	<b>(292.449)</b>
<b>Resultado integral del período</b>		<b>17.687.478</b>	<b>22.606.637</b>
<b>Atribuible a:</b>			
Interés no controlante		(2.215)	12.545
Controlante		17.689.693	22.594.092

Las Notas 1 a 28 son parte integral de estos estados financieros consolidados.



Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

Estado intermedio consolidado de cambios en el patrimonio  
por el período finalizado el 31 de octubre de 2017  
(dólares estadounidenses)

Notas	Aportes	Reservas	Otras reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio atribuible a CONAPROLE	Interés no controlante	Patrimonio total
<b>Saldos al 31 de julio de 2016</b>	<b>63.740.632</b>	<b>46.176.741</b>	<b>40.213.885</b>	<b>191.557.508</b>	<b>341.688.766</b>	<b>9.427</b>	<b>341.698.193</b>
Resultado del período 01.08.16 al 31.10.16	-	-	-	22.886.707	22.886.707	12.379	22.899.086
Otros resultados integrales	-	-	(292.615)	-	(292.615)	166	(292.449)
Resultado integral del período	-	-	(292.615)	22.886.707	22.594.092	12.545	22.606.637
Aportes	2.112.612	-	-	-	2.112.612	-	2.112.612
Total transacciones con productores reconocidas directamente en patrimonio	2.112.612	-	-	-	2.112.612	-	2.112.612
<b>Saldos al 31 de octubre de 2016</b>	<b>65.853.244</b>	<b>46.176.741</b>	<b>39.921.270</b>	<b>214.444.215</b>	<b>366.395.470</b>	<b>21.972</b>	<b>366.417.442</b>
Resultado del período 01.11.16 al 31.07.17	-	-	-	46.580.629	46.580.629	5.075	46.585.704
Otros resultados integrales	16	-	1.203.824	-	1.203.824	(835)	1.202.989
Resultado integral del período	-	-	1.203.824	46.580.629	47.784.453	4.240	47.788.693
Aportes	14	5.638.472	-	-	5.638.472	-	5.638.472
Distribución de utilidades							
Distribución a productores	11.2	-	-	(57.913.231)	(57.913.231)	-	(57.913.231)
Constitución de reservas	15	-	3.641.500	(3.641.500)	-	-	-
Total transacciones con productores reconocidas directamente en patrimonio		5.638.472	3.641.500	(61.554.731)	(52.274.759)	-	(52.274.759)
<b>Saldos al 31 de julio de 2017</b>	<b>71.491.716</b>	<b>49.818.241</b>	<b>41.125.094</b>	<b>199.470.113</b>	<b>361.905.164</b>	<b>26.212</b>	<b>361.931.376</b>
Resultado del período 01.08.17 al 31.10.17	-	-	-	17.991.046	17.991.046	(2.877)	17.988.169
Otros resultados integrales	16	-	(301.353)	-	(301.353)	662	(300.691)
Resultado integral del período	-	-	(301.353)	17.991.046	17.689.693	(2.215)	17.687.478
Aportes	14	2.314.159	-	-	2.314.159	-	2.314.159
Total transacciones con productores reconocidas directamente en patrimonio		2.314.159	-	-	2,314,159	-	2,314,159
<b>Saldos al 31 de octubre de 2017</b>	<b>73.805.875</b>	<b>49.818.241</b>	<b>40.823.741</b>	<b>217.461.159</b>	<b>381.909.016</b>	<b>23.997</b>	<b>381.933.013</b>

Las Notas 1 a 28 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

**Estado intermedio consolidado de flujos de efectivo  
por el período finalizado el 31 de octubre de 2017**

(dólares estadounidenses)

	<u>Notas</u>	<u>31 de octubre de 2017</u>	<u>31 de octubre de 2016</u>
<b>Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas</b>			
Resultado del período		17.988.169	22.899.086
Ajustes:			
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	21	5.634.157	6.719.093
Intereses perdidos devengados	24	718.442	903.272
Provisión por deterioro de existencias	9	1.738.906	1.547.352
Provisión por beneficios al personal	19	(4.577)	544.181
Provisión litigios	19	(35.130)	309.705
Provisión reembolsos	19	(98.245)	1.332.887
Provisión por devoluciones	19	(50.093)	(53.988)
Provisión para créditos deteriorados	21	909.902	717.669
Intereses ganados devengados	23	(340.344)	(128.591)
Compras de materias primas que se acreditan al Fondo de Productividad	14	2.314.159	2.112.612
Compras de materias primas que se acreditan al Préstamo Precio Diferido	18.1.4	1.833.823	1.712.208
Resultado por venta de propiedades, planta y equipo	22	79.963	(100)
Diferencia de cambio generada por préstamos	24	(844.618)	(747.225)
<b>Resultado de operaciones antes de cambios en rubros operativos</b>		<b>29.844.514</b>	<b>37.868.161</b>
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar		(44.483.126)	883.013
Existencias		(24.835.175)	(13.529.598)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar		(11.226.850)	11.571.126
Provisiones		(88.896)	7.108
<b>Efectivo (aplicado a)/proveniente de operaciones</b>		<b>(50.789.533)</b>	<b>36.799.810</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con inversiones</b>			
Intereses cobrados		518.072	370.450
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo		(3.938.812)	(7.351.120)
Ingresos por venta de propiedades, planta y equipo		25.988	100
<b>Efectivo aplicado a inversiones</b>		<b>(3.394.752)</b>	<b>(6.980.570)</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con financiamiento</b>			
Incremento de préstamos en efectivo	18.1.4	86.962.974	198.650
Cancelación de préstamos		(38.937.105)	(30.689.901)
Intereses pagados		(1.184.671)	(896.073)
Aportes en efectivo	14	-	-
<b>Efectivo proveniente de/(aplicado a) financiamiento</b>		<b>46.841.198</b>	<b>(31.387.324)</b>
<b>Variación neta de efectivo</b>		<b>(7.343.087)</b>	<b>(1.568.084)</b>
<b>Efectivo al inicio del período</b>		<b>37.199.698</b>	<b>28.869.466</b>
<b>Efectivo al final del período</b>	13.2	<b>29.856.612</b>	<b>27.301.382</b>

Las Notas 1 a 28 son parte integral de estos estados financieros consolidados.



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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS POR EL  
PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31 DE OCTUBRE DE 2017**  
(en dólares estadounidenses, salvo que se indique lo contrario)

**1. INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE LA EMPRESA**

**a. Naturaleza jurídica**

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE), fue creada por la Ley Nº 9.526 del 14 de diciembre de 1935 y el Decreto respectivo del 9 de julio de 1941, para cuyos efectos se estableció la expropiación por el Estado de las siguientes empresas (Nota 14.1):

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

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

- Ley Nº 17.243 (de Urgencia) del 6 de julio de 2000 que introdujo variantes respecto a la constitución del Directorio y a la obligatoriedad de cumplir con las normas de información, publicidad y control exigidas a las sociedades anónimas abiertas previstas por la Ley Nº 16.060.
- Ley Nº 17.292 (de Urgencia) del 29 de enero de 2001 que estableció que el control interno debe ser ejercido por una Comisión Fiscal y que el destino de las utilidades será dispuesto por las autoridades de CONAPROLE.

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

**b. Actividad principal**

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

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

**c. Participación en otras empresas**

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

<u>Empresa</u>	% participación y % de votos		País
	31 de octubre de 2017	31 de julio de 2017	
<b>Subsidiarias</b>			
CE.ME.S.A.	100%	100%	Uruguay
Cerealín S.A.	100%	100%	Uruguay
Conadis S.A.	100%	100%	Uruguay
CONAPROLE Argentina S.A.	100%	100%	Argentina
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	99,478%	99,478%	Brasil
Leben Representações Comerciais Ltda.	99,99%	99,99%	Brasil
Etinor S.A.	100%	100%	Uruguay
Productores de Leche S.A.	100%	100%	Uruguay
Conapac S.A.	100%	100%	Uruguay
Trading Cheese Inc.	100%	100%	USA
<b>Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados</b>			
Conabia S.A.	(*)	(*)	México
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	10%	10%	Uruguay

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

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

Cerealín S.A. es una sociedad anónima dedicada a la prestación de servicios de procesamiento y envasado de determinados productos.

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

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

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

Conapac S.A. es una sociedad anónima dedicada al suministro de polietileno para el envasado de la leche y demás productos y, en general, dar satisfacción, en forma prioritaria, a las necesidades de abastecimiento de envases a CONAPROLE. Adicionalmente, comercializa bolsas de diferentes tipos con clientes de plaza y exporta una variedad de filmes.

Trading Cheese Inc, cuyo único accionista de la sociedad es CONAPROLE, se constituyó durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2014 como una corporación del estado de



Florida, USA, a efectos de importar y comercializar ciertos tipos de queso en Estados Unidos.

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

## 2. CONSOLIDACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros consolidan la información de CONAPROLE y de las entidades que se describen a continuación (conjuntamente “el Grupo”), sobre las cuales CONAPROLE ejerce control:

Empresa	31 de octubre de	31 de julio de
	2017	2017
	% de participación y % de votos	
CE.ME.S.A.	100%	100%
Cerealín S.A.	100%	100%
Conadis S.A.	100%	100%
CONAPROLE Argentina S.A.	100%	100%
CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	99,478%	99,478%
Leben Representações Comerciais Ltda.	99,99%	99,99%
Productores de Leche S.A.	100%	100%
Etinor S.A.	100%	100%
Conapac S.A.	100%	100%
Trading Cheese Inc.	100%	100%

Los presentes estados financieros intermedios consolidados son elaborados a efectos de presentación a instituciones prestadoras de fondos de CONAPROLE y organismos reguladores (Banco Central del Uruguay). Los mismos han sido aprobados por la gerencia para su emisión con fecha 28 de noviembre de 2017.

CONAPROLE emite estados financieros individuales concomitantemente a la emisión de los presentes estados financieros consolidados, en cumplimiento de las disposiciones contenidas en el Art. 89 de la ley de Sociedades Comerciales N° 16.060.

## 3. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

Las políticas contables significativas que han sido adoptadas para la elaboración de estos estados financieros han sido aplicadas por todas las empresas consolidadas y se detallan a continuación. Las mismas han sido aplicadas, salvo cuando se indique lo contrario, en forma consistente en todos los períodos presentados.

### 3.1 Bases de preparación

Los presentes estados financieros consolidados han sido preparados de acuerdo con las disposiciones establecidas en el Decreto 124/11, en el cual se establece que, a partir de los ejercicios iniciados el 1° de enero de 2012, las normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública, son las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de

Contabilidad (International Accounting Standards Board - IASB) traducidas al idioma español.

Las normas referidas comprenden:

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

Salvo por lo expresado más adelante en relación a Propiedades, planta y equipo (Nota 3.5), y a los activos financieros valuados a valor razonable (Nota 3.9), los estados financieros consolidados han sido preparados siguiendo, en general, el principio contable de costo histórico. Consecuentemente, salvo por lo expresado, activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

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

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

### **3.2 Cambios en las políticas contables**

a) *Nuevas normas contables, modificaciones e interpretaciones emitidas y vigentes para los ejercicios iniciados a partir del 1 de agosto de 2017.*

- Modificaciones a NIC 12 – Impuesto a las ganancias – Reconocimiento de activos por impuesto diferido, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2017.
- Modificaciones a NIC 7 – Estado de flujos de efectivo: Revelaciones, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2017.

No hay otras NIIF o CINIIF que sean efectivas por primera vez para el ejercicio económico iniciado el 1º de agosto de 2017, que hayan tenido un efecto significativo sobre los estados financieros del Grupo.

b) *Nuevas normas contables, modificaciones e interpretaciones emitidas aún no vigentes y no adoptadas anticipadamente por el Grupo.*

- NIIF 9 – Instrumentos financieros y modificaciones posteriores emitidas en julio de 2014, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2018. Introduce cambios en los requerimientos de valuación y reconocimiento relativos a instrumentos financieros.
- NIIF 15 – Ingresos por contratos con clientes, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1º de enero de 2018.
- NIIF 16 – Arrendamientos, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1º de enero de 2019.

El Grupo no ha completado un análisis detallado del impacto de estas normas, modificaciones a normas e interpretaciones.

### 3.3 Información por segmentos del negocio

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

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

*Período finalizado el 31 de octubre de 2017*

	Mercado interno y mercado externo	Insumos agropecuarios	Total
Ventas	184.824.450	38.668.947	223.493.397
Costo de ventas	(140.080.249)	(34.795.567)	(174.875.816)
Gastos de administración y ventas	(28.713.829)	(1.957.721)	(30.671.550)
Otras ganancias y pérdidas	1.548.397	(1.367.007)	181.390
Otros resultados financieros	43.797	(163.095)	(119.298)
Egresos financieros	(905.685)	700.347	(205.338)
Impuesto a la renta	185.384	-	185.384
Activos del segmento	633.425.992	54.059.471	687.485.463
Pasivos del segmento	243.693.759	61.858.691	305.552.450
Propiedades, planta y equipo del segmento	199.682.999	14.458.693	214.141.692
Depreciación y amortización del segmento	5.378.947	255.210	5.634.157
Intereses ganados del segmento	340.284	60	340.344
Intereses perdidos del segmento	(593.622)	(124.820)	(718.442)

*Período finalizado el 31 de octubre de 2016*

	Mercado interno y mercado externo	Insumos agropecuarios	Total
Ventas	191.278.845	36.206.657	227.485.502
Costo de ventas	(140.558.340)	(33.287.295)	(173.845.635)
Gastos de administración y ventas	(29.255.705)	(1.667.779)	(30.923.484)
Otras ganancias y pérdidas	518.879	-	518.879
Otros resultados financieros	(30.870)	4.320	(26.550)
Egresos financieros	(1.054.426)	738.318	(316.108)
Impuesto a la renta	6.482	-	6.482
Activos del segmento	566.439.742	53.506.163	619.945.905
Pasivos del segmento	208.771.985	44.756.478	253.528.463
Propiedades, planta y equipo del segmento	210.847.896	12.086.404	222.934.300
Depreciación y amortización del segmento	6.547.624	171.469	6.719.093
Intereses ganados del segmento	124.271	4.320	128.591
Intereses perdidos del segmento	(824.300)	(78.972)	(903.272)

### 3.4 Moneda extranjera

#### 3.4.1 Moneda funcional y moneda de presentación

Los presentes estados financieros consolidados se presentan en dólares estadounidenses.

Los saldos de las entidades en las cuales CONAPROLE mantiene inversiones y que preparan sus estados financieros en otras monedas diferentes al dólar estadounidense, han sido convertidos en dólares estadounidenses aplicando los siguientes criterios:

- Activos y pasivos al tipo de cambio de cierre de cada período
- Ingresos, gastos y otros resultados integrales al tipo de cambio promedio del período respectivo
- Los resultados por conversión son reconocidos en Otros resultados integrales.

Las diferencias de conversión resultantes se reconocen en la línea Resultado por conversión de Otros resultados integrales.

### 3.4.2 Transacciones y saldos

Las transacciones en moneda extranjera se valúan en dólares estadounidenses usando los tipos de cambio vigentes a las fechas de las transacciones. Las diferencias de cambio generadas por Préstamos han sido imputadas al rubro correspondiente en el capítulo Egresos financieros y las generadas por Efectivo e Inversiones temporarias han sido imputadas al rubro correspondiente en el capítulo Otros resultados financieros del Estado de ganancias y pérdidas. Las restantes diferencias de cambio han sido imputadas al rubro correspondiente en el capítulo Otras ganancias y pérdidas del Estado de ganancias y pérdidas.

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

Moneda	Cotización (dólares por moneda)	
	31 de octubre de 2017	31 de julio de 2017
Pesos uruguayos	0,034	0,035
Euros	1,165	1,183
Reales	0,311	0,303
Rublos	0,017	0,017

### 3.5 Propiedades, planta y equipo

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

Los incrementos en el valor contable provenientes de las revaluaciones se imputan al Estado de resultados integrales y se muestran como Otras reservas en el patrimonio, o se reconocen como ganancia si corresponden a la reversión de una disminución de valor previamente reconocida en pérdida. Las disminuciones compensatorias de incrementos anteriores en el mismo bien se reconocen en el Estado de resultados integrales y se reducen en Otras reservas en el patrimonio, y cualquier otra disminución se contabiliza con cargo a pérdidas en el Estado de ganancias y pérdidas. El saldo de Otras Reservas no se transfiere a Resultados acumulados.

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



reparaciones se imputan a resultados en el período en que se incurren.

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

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

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

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

### **3.6 Activos intangibles**

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

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

### **3.7 Deterioro de activos no financieros**

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

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

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

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

### **3.8 Inversiones en subsidiarias**

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

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

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

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

### **3.9 Activos financieros**

El Grupo adoptó anticipadamente la NIIF 9 (emitida en 2009 y revisada en 2010) y la aplicó para todos los períodos presentados. De acuerdo con esta norma, los instrumentos se clasifican en dos categorías: valuados a costo amortizado y valuados a valores razonables, según el modelo de negocios seguido y las características de los flujos contractuales del activo.

#### **3.9.1 Créditos o instrumentos de deuda**

##### **3.9.1.1 Activos financieros a costo amortizado**

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

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

Al 31 de octubre de 2017 y 31 de julio de 2017, los activos financieros a costo amortizado comprenden Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas a cobrar (Nota 3.12), Inversiones temporarias y Efectivo.

##### **3.9.1.2 Activos financieros a valor razonable**

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

- i. El activo no se mantiene dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo es mantener los activos para obtener los flujos de efectivo contractuales, o
- ii. las condiciones contractuales del activo financiero no dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Al 31 de octubre de 2017 y 31 de julio de 2017, los activos financieros a valor razonable comprenden Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados.

### 3.9.2 Inversiones en acciones

Se valúan a valor razonable a través de resultados.

### 3.9.3 Deterioro de activos financieros

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

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

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

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

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

### 3.10 Instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura

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

### **3.11 Existencias**

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

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

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

### **3.12 Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar**

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

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

### **3.13 Efectivo y equivalentes de efectivo**

A los efectos de la elaboración del Estado de flujos de efectivo, se ha considerado como efectivo y equivalentes de efectivo el disponible en caja y bancos y las inversiones temporarias con vencimiento menor a 3 meses y que están sujetos a un riesgo no significativo de cambio de valor.

### **3.14 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar**

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

### **3.15 Préstamos**

Préstamos y sobregiros con intereses se reconocen inicialmente a valor razonable, neto de los costos incurridos en la transacción. Posteriormente se presentan al costo amortizado.

Los costos financieros atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos calificables son capitalizados como parte del costo del referido activo.

### **3.16 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 período en que se devengan.

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

### **3.17 Provisiones**

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

### **3.18 Reconocimiento de ingresos, costos y gastos**

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

El costo de ventas representa los importes involucrados para adquirir o producir dichas mercaderías, productos y servicios. Los gastos de administración, ventas y distribución han sido imputados de acuerdo al criterio de lo devengado.

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

### **3.19 Impuesto a la renta corriente y diferido**

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

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

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

## **4. ADMINISTRACIÓN DE RIESGO FINANCIERO**

### **4.1 Factores de riesgo financiero**

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

#### 4.1.a Riesgo de mercado

##### (i) Riesgo cambiario

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

Los saldos netos de las posiciones en moneda extranjera resultan de la agregación de las posiciones en moneda extranjera de CONAPROLE y de cada una de las subsidiarias que se consolidan (monedas diferentes a la funcional de cada entidad) y son los siguientes:

	31 de octubre de 2017		31 de julio de 2017	
	Moneda extranjera	Equivalente en US\$	Moneda extranjera	Equivalente en US\$
Pesos uruguayos (\$)	(826.170.559)	(28.316.786)	(665.072.379)	(23.541.552)
Reales (BRL)	581.049	180.453	2.712.641	822.021
Euros (EUR)	7.873.854	9.174.109	2.798.464	3.311.580
Rublos (RUB)	6.855.735	117.489	(12.149.956)	(203.424)
Dólares estadounidenses (US\$) <sup>(1)</sup>	(31.678.939)	(31.678.939)	(18.976.797)	(18.976.797)
<b>Posición acreedora neta</b>		<b>(50.523.674)</b>		<b>(38.588.172)</b>

<sup>(1)</sup> Corresponde a las posiciones en moneda extranjera de las subsidiarias cuya moneda funcional es el peso uruguayo.

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

	Posición en \$	31 de octubre de 2017				
		Posición en BRL	Posición en EUR	Posición en RUB	Posición en US\$	Equivalente en US\$
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	904.154.016	581.049	7.673.213	6.855.735	5.289.254	45.517.180
Inversiones temporarias	420.207.687	-	-	-	-	14.402.512
Efectivo	77.090.584	-	835.126	-	1.161.627	4.776.922
Préstamos	-	-	-	-	(9.158.859)	(9.158.859)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(2.102.958.773)	-	(634.485)	-	(28.970.961)	(101.788.601)
Provisiones	(124.664.073)	-	-	-	-	(4.272.828)
	<b>(826.170.559)</b>	<b>581.049</b>	<b>7.873.854</b>	<b>6.855.735</b>	<b>(31.678.939)</b>	<b>(50.523.674)</b>



	31 de julio de 2017					Equivalente en US\$
	Posición en \$	Posición en BRL	Posición en EUR	Posición en RUB	Posición en US\$	
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	885.938.729	2.712.641	1.685.839	17.592.079	16.396.945	50.868.007
Inversiones temporarias	497.938.873	-	-	-	-	17.625.531
Efectivo	208.848.724	-	1.612.312	-	919.835	10.220.388
Préstamos	-	-	-	-	(7.500.612)	(7.500.612)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(2.225.841.919)	-	(499.687)	(29.742.035)	(28.792.965)	(108.670.312)
Provisiones	(31.956.786)	-	-	-	-	(1.131.174)
	<b>(665.072.379)</b>	<b>2.712.641</b>	<b>2.798.464</b>	<b>(12.149.956)</b>	<b>(18.976.797)</b>	<b>(38.588.172)</b>

### (ii) Riesgo de tasa de interés

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

	31 de octubre de 2017		31 de julio de 2017	
	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	-	-	-	-
Préstamos a tasa variable LIBOR 6 meses	8.563.193	17.847.290	7.153.173	19.050.815
Préstamos a tasa fija	60.394.101	69.955.253	19.508.650	65.855.341
Inversiones temporarias / otras cuentas a cobrar a tasa fija	(18.702.518)	-	(25.674.241)	-
	<b>50.254.776</b>	<b>87.802.543</b>	<b>987.582</b>	<b>84.906.156</b>

### (iii) Riesgo de precios

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

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

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

Al 31 de octubre de 2017 si el dólar estadounidense se hubiera debilitado/fortalecido en un 5% frente al peso uruguayo, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a las posiciones en pesos uruguayos descritas en Nota 4.1.a.i, se hubiera producido un impacto negativo/positivo de US\$ 1.348.418 en el resultado del período (US\$ 1.423.635 al 31 de octubre de 2016).

Al 31 de octubre de 2017 si el dólar estadounidense se hubiera debilitado/fortalecido en un 5% frente al real, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a las posiciones en reales descritas en Nota 4.1.a.i, se hubiera producido un impacto positivo/negativo de US\$ 9.023 en el resultado del período (US\$ 22.088 al 31 de octubre de 2016).

Al 31 de octubre de 2017 si las tasas de interés de los préstamos hubieran sido 10% mayores/menores, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a la posición descrita en Nota 4.1.a.ii, se hubiera producido un impacto negativo/positivo de US\$ 49.674 en el resultado del período (US\$ 66.532 al 31 de octubre de 2016).

#### 4.1.b Riesgo de crédito

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

Las instituciones financieras con las cuales el Grupo opera poseen una alta calificación del riesgo crediticio otorgada por calificadoras internacionales de riesgo. Se usan calificaciones independientes de clientes en la medida que estas estén disponibles. Si no existen calificaciones de riesgo independientes, se evalúa la calidad crediticia del cliente tomando en consideración su posición financiera, la experiencia pasada y otros factores. Se establecen límites de crédito individuales sobre la base de calificaciones externas e internas. La exposición al riesgo de crédito de créditos comerciales se encuentra distribuida a lo largo de varios clientes. Los saldos de clientes mayores a 4% del total de créditos (5 al 31 de octubre de 2017 y 6 al 31 de julio de 2017), sin considerar partes relacionadas, se muestran a continuación:

	31 de octubre de 2017		31 de julio de 2017	
	US\$	%	US\$	%
Deudores				
Saldos deudores mayores al 4% -				
Clientes del exterior	72.992.543	38%	66.102.129	40%
Otros deudores menores al 4%	117.440.604	62%	100.718.878	60%
	<b>190.433.147</b>	<b>100%</b>	<b>166.821.007</b>	<b>100%</b>

En Nota 10.2 se incluye el análisis del riesgo crediticio al cierre del período.

#### 4.1.c Riesgo de liquidez

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

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

Vencimiento	31 de octubre de 2017		
	Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	Préstamos	Total
2018/2019	104.275.936	68.957.294	173.233.230
2019/2020	470.993	12.020.695	12.491.688
2020/2021	493.438	16.193.017	16.686.455
2021/2022	516.952	18.889.813	19.406.765
2022/2023	541.588	20.730.589	21.272.177
2023/2024	567.397	7.501.924	8.069.321
2024/2025	293.759	7.434.314	7.728.073
2025/2026	-	1.677.397	1.677.397
2026/2027	-	1.677.397	1.677.397
2027/2028	-	1.677.397	1.677.397
	<b>107.160.063</b>	<b>156.759.837</b>	<b>263.919.900</b>

31 de julio de 2017

Vencimiento	Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar		
		Préstamos	Total
2017/2018	118.396.992	26.661.823	145.058.815
2018/2019	470.993	7.752.159	8.223.152
2019/2020	493.438	20.766.968	21.260.406
2020/2021	516.952	18.579.549	19.096.501
2021/2022	541.588	18.346.920	18.888.508
2022/2023	567.397	8.825.027	9.392.424
2023/2024	293.759	4.956.170	5.249.929
2024/2025	-	1.709.516	1.709.516
2025/2026	-	1.709.516	1.709.516
2026/2027	-	2.260.331	2.260.331
	<b>121.281.119</b>	<b>111.567.979</b>	<b>232.849.098</b>

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

Al 31 de octubre de 2017	Menos de 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 5 años	Más de 5 años	Total
Préstamos a tasa fija corto plazo	29.811.169	-	-	-	29.811.169
Préstamos a tasa fija largo plazo	27.193.286	1.505.899	43.754.409	3.306.572	75.760.166
Préstamos a tasa variable <sup>(1)</sup> largo plazo	5.279.431	9.902.863	14.548.477	4.392.072	34.122.843
Préstamo Precio Diferido	8.489.678	2.197.709	6.246.253	9.254.172	26.187.812
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas a pagar	104.275.936	470.993	1.551.978	861.156	107.160.063
	<b>175.049.500</b>	<b>14.077.464</b>	<b>66.101.117</b>	<b>17.813.972</b>	<b>273.042.054</b>
Al 31 de julio de 2017	Menos de 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 5 años	Más de 5 años	Total
Préstamos a tasa fija corto plazo	8.983.446	-	-	-	8.983.446
Préstamos a tasa fija largo plazo	11.117.375	6.041.056	56.309.811	7.757.145	81.225.387
Préstamos a tasa variable <sup>(1)</sup> largo plazo	1.005.747	838.762	2.543.166	-	4.387.675
Préstamo Precio Diferido	6.984.166	2.258.776	6.422.811	10.077.109	25.742.862
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas a pagar	118.396.992	470.993	1.551.978	861.156	121.281.119
	<b>146.487.726</b>	<b>9.609.587</b>	<b>66.827.766</b>	<b>18.695.410</b>	<b>241.620.489</b>

<sup>(1)</sup> Para la tasa variable se toma la tasa LIBOR a 90 días al 31 de octubre de 2017 y 31 de julio de 2017 respectivamente, para cada fecha futura de vencimiento de tasa.

#### 4.2 Estimaciones de valor razonable

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

<b>31 de octubre de 2017</b>				
<b>Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados</b>	<b>Nivel 1</b>	<b>Nivel 2</b>	<b>Nivel 3</b>	<b>Total</b>
Inversiones en acciones	-	-	1.612.514	1.612.514
Obligaciones hipotecarias reajustables	159.906	-	-	159.906
<b>Total activos</b>	<b>159.906</b>	<b>-</b>	<b>1.612.514</b>	<b>1.772.420</b>

<b>31 de julio de 2017</b>				
<b>Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados</b>	<b>Nivel 1</b>	<b>Nivel 1</b>	<b>Nivel 1</b>	<b>Nivel 1</b>
Inversiones en acciones	-	-	1.612.514	1.612.514
Obligaciones hipotecarias reajustables	165.142	-	-	165.142
<b>Total activos</b>	<b>165.142</b>	<b>-</b>	<b>1.612.514</b>	<b>1.777.656</b>

Jerarquías de medidas del valor razonable:

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

#### 5. ESTIMACIONES Y CRITERIOS CONTABLES CRÍTICOS

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

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

La Dirección y Gerencia tienen que realizar juicios significativos para determinar el valor razonable de los ítems de Propiedades, planta y equipo para los que se adoptó la política de valores revaluados, así como para la determinación de la vida útil de las propiedades, planta y equipo, con el objetivo de reflejar en sus estados financieros el desgaste que se da en los respectivos bienes por el transcurso del tiempo y su uso.

En virtud de que no existe un mercado activo para la determinación de los valores razonables de bienes idénticos, para realizar tales estimaciones, se recurre a tasaciones periódicas por parte de tasadores externos e independientes, los cuales recurren a diferentes técnicas de valuación según la naturaleza de los bienes. A estos efectos se considera el costo de reposición o valor de mercado de bienes similares, y en dichos casos se considera la antigüedad de los bienes, forma de fabricación o construcción, estado de conservación, registros de mantenimiento realizados, estado actual de la tecnología, entre otros.

En oportunidad de estas tasaciones se realiza una revisión de las vidas útiles.

b. Provisión para créditos deteriorados

La Dirección y Gerencia tienen que realizar juicios significativos para determinar el monto de los créditos de dudoso cobro que deben ser provisionados. A tales efectos se ha determinado una política en función de parámetros objetivos de deterioro (incumplimiento de los términos acordados), la cual es complementada con elementos subjetivos, si es que hubiera disponible información cualitativa de la situación de deterioro de los clientes aun no evidenciada en los indicadores de deterioro.

c. Provisión para litigios

La Dirección y Gerencia tienen que realizar juicios significativos para determinar el monto de los reclamos o demandas de terceros que deban ser provisionados.

La evaluación y determinación de los mismos es realizada en base a la información disponible a la fecha de presentación de los estados financieros y las opiniones expertas de los asesores del Grupo en cada una de las respectivas materias.

## 6. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

### 6.1 Composición

	31 de octubre de 2017	31 de julio de 2017	31 de octubre de 2016	31 de julio de 2016
Costo o valuación	340.238.910	341.702.422	327.582.474	319.344.115
Depreciación acumulada	(126.097.218)	(124.966.487)	(104.648.174)	(97.663.441)
<b>Valor neto en libros</b>	<b>214.141.692</b>	<b>216.735.935</b>	<b>222.934.300</b>	<b>221.680.674</b>
Inmuebles terrenos y edificios	60.704.146	62.246.513	61.548.371	61.532.089
Vehículos, herramientas y otros	2.695.297	2.978.290	2.476.760	2.634.699
Maquinaria industrial	127.245.695	131.977.735	131.407.057	134.479.968
Mobiliario y equipos	4.862.838	5.111.592	4.417.321	4.518.900
Obras en curso	17.420.668	13.364.676	22.796.029	18.503.490
Importaciones en trámite	1.213.048	1.057.129	288.762	11.528
	<b>214.141.692</b>	<b>216.735.935</b>	<b>222.934.300</b>	<b>221.680.674</b>

## 6.2 Evolución

	Inmuebles terrenos y edificios	Vehículos, herramientas y otros	Maquinaria industrial	Mobiliario y equipos	Obras en curso	Importaciones en trámite	Total
<b>Valor Inicial 31/07/2016</b>	<b>87.865.539</b>	<b>9.865.730</b>	<b>190.954.787</b>	<b>12.143.041</b>	<b>18.503.490</b>	<b>11.528</b>	<b>319.344.115</b>
Tasación	(363.923)	-	(65.448)	-	-	-	(429.371)
Adiciones	31.764	134.903	624.928	286.799	6.284.273	288.781	7.651.448
Retiros	-	-	-	(48)	-	(11.547)	(11.595)
Resultado por conversión	561.322	118.852	145.483	150.213	52.007	-	1.027.877
Traslados - Transferencias de obras en curso	1.168.931	-	982.222	(107.412)	(2.043.741)	-	-
<b>Valor 31/10/2016</b>	<b>89.263.633</b>	<b>10.119.485</b>	<b>192.641.972</b>	<b>12.472.593</b>	<b>22.796.029</b>	<b>288.762</b>	<b>327.582.474</b>
Tasación	479.749	-	329.869	-	-	-	809.618
Adiciones	591.409	180.268	914.596	1.323.337	11.132.645	768.367	14.910.622
Retiros	(1.181.693)	(59.567)	(353.311)	(92.691)	(156.508)	-	(1.843.770)
Resultado por conversión	51.208	7.006	184.769	8.646	(8.151)	-	243.478
Traslados - Transferencias de obras en curso	4.276.100	1.166.414	14.263.143	693.682	(20.399.339)	-	-
<b>Valor 31/07/2017</b>	<b>93.480.406</b>	<b>11.413.606</b>	<b>207.981.038</b>	<b>14.405.567</b>	<b>13.364.676</b>	<b>1.057.129</b>	<b>341.702.422</b>
Tasación	-	-	(5.366.213)	-	-	-	(5.366.213)
Adiciones	115.548	33.978	555.669	112.726	4.178.039	1.213.067	6.209.027
Retiros	(1.803)	-	(284.343)	(11.868)	-	(1.057.148)	(1.355.162)
Resultado por conversión	(393.936)	(76.455)	(250.819)	(107.907)	(122.047)	-	(951.164)
Traslados	-	8.475	(8.475)	-	-	-	-
<b>Valor 31/10/2017</b>	<b>93.200.215</b>	<b>11.379.604</b>	<b>202.626.857</b>	<b>14.398.518</b>	<b>17.420.668</b>	<b>1.213.048</b>	<b>340.238.910</b>

	Inmuebles terrenos y edificios	Vehículos, herramientas y otros	Maquinaria industrial	Mobiliario y equipos	Obras en curso	Importaciones en trámite	Total
<b>Depreciación Inicial 31/07/2015</b>	<b>26.333.450</b>	<b>7.231.031</b>	<b>56.474.819</b>	<b>7.624.141</b>	-	-	<b>97.663.441</b>
Tasación	(40.516)	-	(27.718)	-	-	-	(68.234)
Cargo del período	1.284.003	321.579	4.729.531	318.230	-	-	6.653.343
Retiros	-	-	-	(48)	-	-	(48)
Resultado por conversión	138.325	90.115	58.283	112.949	-	-	399.672
<b>Depreciación 31/10/2016</b>	<b>27.715.262</b>	<b>7.642.725</b>	<b>61.234.915</b>	<b>8.055.272</b>	-	-	<b>104.648.174</b>
Tasación	40.516	-	27.718	-	-	-	68.234
Cargo del período	3.988.534	847.199	15.050.786	1.302.913	-	-	21.189.432
Retiros	(515.582)	(60.485)	(331.183)	(75.019)	-	-	(982.269)
Resultado por conversión	5.163	5.877	21.067	10.809	-	-	42.916
<b>Depreciación 31/07/2017</b>	<b>31.233.893</b>	<b>8.435.316</b>	<b>76.003.303</b>	<b>9.293.975</b>	-	-	<b>124.966.487</b>
Tasación	-	-	(5.366.213)	-	-	-	(5.366.213)
Cargo del período	1.351.573	310.868	4.993.285	333.939	-	-	6.989.665
Retiros	(1.803)	-	(186.341)	(3.919)	-	-	(192.063)
Resultado por conversión	(87.594)	(62.866)	(61.883)	(88.315)	-	-	(300.658)
Traslados	-	989	(989)	-	-	-	-
<b>Depreciación 31/10/2017</b>	<b>32.496.069</b>	<b>8.684.307</b>	<b>75.381.162</b>	<b>9.535.680</b>	-	-	<b>126.097.218</b>

### 6.3 Tasaciones

Los inmuebles y maquinaria industrial son tasados periódicamente, de acuerdo con un plan de tasaciones por períodos que no superan los 5 años.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2017 se cumplió con el plan de tasación establecido y para tales efectos CONAPROLE contrató a tasadores externos e independientes para que procedieran a realizar la determinación de los nuevos valores revaluados de la planta industrial correspondiente.

El tasador recurre a técnicas de medición basadas en lo siguiente:

- para Maquinaria industrial: técnicas basadas en el enfoque del costo y para los cuales se contempló la antigüedad de los bienes, el estado de conservación, los registros de mantenimientos realizados, estado actual de la tecnología, entre otros.
- para Inmuebles, terrenos y edificios: técnicas basadas en el valor de mercado de bienes similares para lo cual se consideró: ubicación y características de los padrones, forma de construcción de los inmuebles, accesos, estado de conservación, precios de venta de bienes similares en la zona.

#### 6.3.1 Niveles de jerarquía de valores razonables

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

Propiedades, planta y equipo	31 de octubre de 2017			
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Inmuebles terrenos y edificios	-	-	60.704.146	60.704.146
Maquinaria industrial	-	-	127.245.695	127.245.695
<b>Total</b>	-	-	<b>187.949.841</b>	<b>187.949.841</b>

Propiedades, planta y equipo	31 de julio de 2017			
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Inmuebles, terrenos y edificios	-	-	62.246.513	62.246.513
Maquinaria industrial	-	-	131.977.735	131.977.735
<b>Total</b>	-	-	<b>194.224.248</b>	<b>194.224.248</b>

Jerarquías de medidas del valor razonable:

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

No se han realizado transferencias entre los diferentes niveles en el período.

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

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

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

A continuación se presenta un cuadro con los datos de entrada no observables para las Propiedades, planta y equipo de Nivel 3.

Propiedades, planta y equipo	Valor razonable		Datos no observables
	31 de octubre de 2017	31 de julio de 2017	
Inmuebles	60.704.146	62.246.513	Terrenos – M2 / Hectárea Edificios – M2 construido
Maquinaria industrial	127.245.695	131.977.735	Costo de reposición
<b>Total</b>	<b>187.949.841</b>	<b>194.224.248</b>	

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

	Inmuebles terrenos y edificios	Maquinaria industrial	Total
<b>Valor neto 31/07/2016</b>	<b>61.532.089</b>	<b>134.479.968</b>	<b>196.012.057</b>
Tasación imputada a Otros resultados integrales	(323.407)	(37.730)	(361.137)
Adiciones	31.764	624.928	656.692
Depreciaciones del período	(1.284.003)	(4.729.531)	(6.013.534)
Traslados - Transferencias de obras en curso	1.168.931	982.222	2.151.153
Resultado por conversión	422.997	87.200	510.197
<b>Valor neto 31/10/2016</b>	<b>61.548.371</b>	<b>131.407.057</b>	<b>192.955.428</b>
Tasación imputada a Otros resultados integrales	439.233	302.151	741.384
Adiciones	591.409	914.596	1.506.005
Retiros	(666.111)	(22.128)	(688.239)
Depreciaciones del período	(3.988.534)	(15.050.786)	(19.039.320)
Traslados – Transferencias de obras en curso	4.276.100	14.263.143	18.539.243
Resultado por conversión	46.045	163.702	209.747
<b>Valor neto 31/07/2017</b>	<b>62.246.513</b>	<b>131.977.735</b>	<b>194.224.248</b>
Adiciones	115.548	555.669	671.217
Retiros	-	(98.002)	(98.002)
Depreciaciones del período	(1.351.573)	(4.993.285)	(6.344.858)
Traslados	-	(7.486)	(7.486)
Resultado por conversión	(306.342)	(188.936)	(495.278)
<b>Valor neto 31/10/2017</b>	<b>60.704.146</b>	<b>127.245.695</b>	<b>187.949.841</b>

#### 6.4 Inversiones en bienes de capital comprometidas

Las inversiones en bienes de capital comprometidas pero aún no incurridas ascienden a US\$ 8.084.010 al 31 de octubre de 2017 (US\$ 7.106.575 al 31 de julio de 2017) (Nota 26).

#### 6.5 Garantías otorgadas

Según se revela en Nota 18, el Grupo mantiene prendas e hipotecas sobre bienes de Propiedades, planta y equipo en favor de sus acreedores financieros.

#### 6.6 Activación de costos financieros

Durante el período finalizado al 31 de octubre de 2017 y el ejercicio finalizado al 31 de julio de 2017, no se activaron costos financieros.

### 7. ACTIVOS INTANGIBLES

#### 7.1 Composición

	31 de octubre de 2017	31 de julio de 2017	31 de octubre de 2016	31 de julio de 2016
Costo o valuación	1.514.203	1.514.330	1.514.318	1.514.119
Deterioro	(614.731)	(614.731)	(614.731)	(614.731)
<b>Valor neto en libros</b>	<b>899.472</b>	<b>899.599</b>	<b>899.587</b>	<b>899.388</b>

#### 7.2 Evolución

	<b>Patentes, marcas y licencias</b>
<b>Valor neto al 31/07/2016</b>	<b>899.388</b>
Crédito por recupero	-
Resultado por conversión	199
<b>Valor neto al 31/10/2016</b>	<b>899.587</b>
Crédito por recupero	-
Resultado por conversión	12
<b>Valor neto al 31/07/2017</b>	<b>899.599</b>
Crédito por recupero	-
Resultado por conversión	(127)
<b>Valor neto al 31/10/2017</b>	<b>899.472</b>

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

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

### 8.1 Composición

	31 de octubre de 2017	31 de julio de 2017
Obligaciones Hipotecarias Reajustables	159.906	165.142
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	1.579.862	1.579.862
Conabia S.A.	32.652	32.652
	<b>1.772.420</b>	<b>1.777.656</b>

## 9. EXISTENCIAS

### 9.1 Composición

	31 de octubre de 2017		31 de julio de 2017	
	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	130.180.754	155.454	103.206.373	83
Materiales y suministros	5.561.287	8.433.629	5.561.577	8.249.457
Mercadería de reventa	13.108.251	523.871	11.355.185	541.024
Productos en proceso	11.498.696	-	12.115.739	-
Material de envasado	7.569.679	1.408.365	7.093.770	1.781.817
Materias primas	5.817.100	112.580	6.807.503	83.663
Envases retornables	-	2.782.124	-	2.700.786
Importaciones en trámite	392.260	-	1.594.439	-
Provisión por deterioro (Nota 9.2)	(8.056.228)	(7.301.457)	(6.394.356)	(7.225.447)
Otros	114.350	-	114.342	-
	<b>166.186.149</b>	<b>6.114.566</b>	<b>141.454.572</b>	<b>6.131.383</b>

En este capítulo se incluyen bienes en régimen de Admisión Temporal en el marco de lo establecido por la Ley N° 18.184, por un importe total de US\$ 4.480.886 al 31 de octubre de 2017 (US\$ 4.422.118 al 31 de julio de 2017).

### 9.2 Provisión por deterioro

	Saldo al 31 de julio de 2017	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Resultado por conversión	Saldo al 31 de octubre de 2017
Provisión por deterioro	13.619.803	-	1.738.906	(1.024)	15.357.685

	Saldo al 31 de julio de 2016	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Resultado por conversión	Saldo al 31 de julio de 2017
Provisión por deterioro	9.943.076	-	3.674.583	2.144	13.619.803



31 de julio de 2017

Activos	A costo amortizado	A valor razonable con cambio en resultados		Subtotal financieros	Activos/Pasivos no financieros	Total
Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	-	1.777.656		1.777.656	-	1.777.656
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	204.048.962	-		204.048.962	21.500.896	225.549.858
Inversiones temporarias	25.674.241	-		25.674.241	-	25.674.241
Efectivo	14.630.696	-		14.630.696	-	14.630.696
<b>Total</b>	<b>244.353.899</b>	<b>1.777.656</b>		<b>246.131.555</b>	<b>21.500.896</b>	<b>267.632.451</b>

Pasivos	A costo amortizado	A valor razonable con cambio en resultados		Subtotal financieros	Activos/Pasivos no financieros	Total
Préstamos	111.567.979	-		111.567.979	-	111.567.979
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	121.281.119	-		121.281.119	18.785.723	140.066.842
<b>Total</b>	<b>232.849.098</b>	<b>-</b>		<b>232.849.098</b>	<b>18.785.723</b>	<b>251.634.821</b>

## 10.2 Calidad crediticia de los activos financieros

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

	31 de octubre de 2017	31 de julio de 2017
<b>Cuentas por cobrar comerciales</b>		
<b>Contrapartes sin calificaciones de riesgo externas</b>		
Clientes nuevos (menos de 6 meses)	6.156.688	2.587.375
Clientes existentes sin incumplimientos en el pasado	150.436.091	130.400.693
Clientes existentes con algunos incumplimientos en el pasado	34.874.506	34.867.345
<b>Total cuentas por cobrar comerciales (antes de Provisión para créditos deteriorados)</b>	<b>191.467.285</b>	<b>167.855.413</b>
<b>Efectivo en bancos e inversiones temporarias</b>		
AAA	8.071.613	12.646.648
AA	-	-
Aaa	18.466.973	26.161.503
Aa1	-	-
Aa2	2.170.707	1.084.269
BBB	5.896	5.942
B2	-	-
B3	159.782	159.804
	<b>28.874.971</b>	<b>40.058.166</b>

Ninguno de los activos financieros fue renegociado.

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

### 11.1 Composición

	31 de octubre de 2017		31 de julio de 2017	
	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
Cuentas por cobrar comerciales				
Créditos por exportación, netos según los términos contractuales acordados (Nota 11.3)	99.550.537	-	80.060.283	-
Créditos simples por ventas plaza	62.763.134	1.034.138	55.384.953	1.034.406
Cartas de crédito	19.953.349	-	22.459.324	-
Créditos documentados	8.166.127	-	8.916.447	-
Remitentes de leche (Notas 11.2 y 27)	80.924.658	-	64.454.657	-
Devolución de impuestos indirectos	9.844.891	-	10.094.626	-
Anticipos a proveedores	5.383.380	8.084.010	2.137.853	7.106.575
Créditos fiscales	1.815.295	-	1.859.647	-
Créditos ajenos al giro	362.927	13.144	300.560	-
Adelantos al personal	131.624	15.102	147.055	16.452
Impuesto Diferido (Nota 20)	-	157.148	-	155.140
Partes relacionadas	131	-	-	-
Provisión para créditos deteriorados (Nota 11.5)	(31.355.480)	(90.062)	(30.491.984)	(87.879)
Diversos	950.068	810.431	1.216.529	785.214
	<b>258.490.641</b>	<b>10.023.911</b>	<b>216.539.950</b>	<b>9.009.908</b>

El valor en libros de las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento promedio del 3,50% al 31 de octubre de 2017 (3,51% al 31 de julio de 2017), dentro del nivel 2 de jerarquía.

### 11.2 Remitentes de leche

*Período finalizado el 31 de octubre de 2017*

Incluye US\$ 77.886.318 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 86.350, N° 86.448, N° 86.557, N° 86.606, N° 86.718, N° 86.771, N° 86.816, N° 86.924, N° 87.029, N° 87.156, N° 87.236 y N° 87.299. La Asamblea anual celebrada el día 7 de noviembre de 2017 resolvió aplicar resultados acumulados por US\$ 63.490.156 a cancelar estos saldos adeudados por prima socio cooperario.

*Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2017*

Incluye US\$ 57.829.851 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 86.350, N° 86.448, N° 86.557, N° 86.606, N° 86.718, N° 86.771, N° 86.816, N° 86.924, N° 87.029 y N° 87.156. La Asamblea anual celebrada el día 7 de noviembre de 2017 resolvió aplicar resultados acumulados por US\$ 57.829.851 a cancelar estos saldos adeudados por prima socio cooperario.

### 11.3 Créditos por exportación

El saldo de Créditos por exportación al 31 de octubre de 2017 incluye saldos a cobrar, netos según los términos contractuales acordados, por US\$ 31.258.668 (US\$ 31.258.668 al 31 de

julio de 2017) con entidades estatales (Corporación de Abastecimientos y Servicios Agrícolas - CASA S.A. y Corporación Venezolana de Comercio Exterior S.A. - CORPOVEX) de la República Bolivariana de Venezuela.

La República Bolivariana de Venezuela presenta atrasos mayores al año en el cumplimiento de sus obligaciones de pago desde el ejercicio finalizado al 31 de julio de 2015; las últimas operaciones de venta fueron realizadas en enero de 2016.

La provisión por créditos deteriorados, según se describe en Nota 11.5, incluye la evaluación de la Gerencia del riesgo crediticio de éstos saldos, a la luz de las circunstancias antes descritas y en el marco del acuerdo entre ANCAP (Administración Nacional de Combustibles, Alcohol y Portland) y PDVSA (Petróleos de Venezuela, Sociedad Anónima) anunciado por el Gobierno nacional en julio de 2015.

#### 11.4 Análisis de antigüedad

El análisis de antigüedad de saldos de cuentas por cobrar vencidas pero no deterioradas es el siguiente:

	<u>31 de octubre de 2017</u>	<u>31 de julio de 2017</u>
0-30 días vencidos	29.142.933	16.262.869
30-90 días vencidos	11.957.394	6.765.175
Mas de 90 días vencidos	9.537.684	7.476.446
	<u><b>50.638.011</b></u>	<u><b>30.504.490</b></u>

El análisis de antigüedad de saldos de cuentas por cobrar vencidas y deterioradas es el siguiente:

	<u>31 de octubre de 2017</u>	<u>31 de julio de 2017</u>
0-30 días vencidos	-	-
30-90 días vencidos	1.256.638	208.808
Mas de 90 días vencidos	28.271.166	28.612.127
	<u><b>29.527.804</b></u>	<u><b>28.820.935</b></u>

#### 11.5 Provisión para créditos deteriorados

A continuación se detalla la evolución de la provisión para créditos deteriorados:

	<u>Saldo al 31 de julio de 2017</u>	<u>Usos</u>	<u>Incrementos / (Decrementos)</u>	<u>Diferencia de cambio / Resultado por conversión</u>	<u>Saldo al 31 de octubre de 2017</u>
Provisión para créditos deteriorados	30.579.863	-	909.902	(44.223)	31.445.542

	<u>Saldo al 31 de julio de 2016</u>	<u>Usos</u>	<u>Incrementos / (Decrementos)</u>	<u>Diferencia de cambio / Resultado por conversión</u>	<u>Saldo al 31 de julio de 2017</u>
Provisión para créditos deteriorados	31.682.307	(155.462)	(1.037.383)	90.401	30.579.863

## 12. INVERSIONES TEMPORARIAS

	<b>31 de octubre de 2017</b>	<b>31 de julio de 2017</b>
Inversiones Temporarias en dólares estadounidenses	4.300.000	8.212.907
Inversiones Temporarias en moneda nacional	14.392.191	17.272.708
Intereses a cobrar	10.327	188.626
	<b><u>18.702.518</u></b>	<b><u>25.674.241</u></b>

### *Inversiones Temporarias en dólares estadounidenses*

Corresponden a depósitos a plazo fijo realizados en instituciones financieras. El plazo de estas inversiones es de 1 día (1 día al 31 de julio de 2017).

### *Inversiones Temporarias en moneda nacional*

Corresponden a depósitos a plazo fijo y letras de regulación monetaria en custodia de instituciones financieras. Los plazos de estas inversiones oscilan entre 1 y 33 días (entre 1 y 98 días al 31 de julio de 2017).

El valor en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 3,50% al 31 de octubre de 2017 (3,51% al 31 de julio de 2017), dentro del nivel 2 de jerarquía.

## 13. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

### 13.1 Efectivo

	<b>31 de octubre de 2017</b>	<b>31 de julio de 2017</b>
Bancos	10.172.453	14.383.925
Caja	981.641	246.771
	<b><u>11.154.094</u></b>	<b><u>14.630.696</u></b>

Comprenden el efectivo, así como las cajas de ahorro y cuentas corrientes.

### 13.2 Efectivo y equivalentes de efectivo

	<b>31 de octubre de 2017</b>	<b>31 de julio de 2017</b>
Efectivo (Nota 13.1)	11.154.094	14.630.696
Inversiones temporarias con vencimiento original menor a 3 meses	18.702.518	22.569.002
	<b><u>29.856.612</u></b>	<b><u>37.199.698</u></b>

**14. APORTES**

	<u>31 de octubre de 2017</u>	<u>31 de julio de 2017</u>
Aportes iniciales (Nota 14.1)	1.264.544	1.264.544
Fondo de Productividad (Nota 14.2)	66.359.126	64.044.967
Reexpresión monetaria (Nota 14.3)	6.182.205	6.182.205
	<b><u>73.805.875</u></b>	<b><u>71.491.716</u></b>

**14.1 Aportes iniciales**

Incluye los valores de indemnización por las expropiaciones mencionadas en la Nota 1 (US\$ 175.000 en la fecha de origen). Posteriormente a este hecho, CONAPROLE ha reflejado en sus libros las capitalizaciones de reservas y de ajustes al patrimonio.

Las normas de creación de CONAPROLE y las normas posteriores relacionadas con CONAPROLE no han definido un capital social.

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

A efectos de la determinación de los aportes reexpresados hasta el 31 de julio de 1997 se ha tomado el importe que surge de los valores de indemnización por las expropiaciones realizadas, corregido desde la fecha de origen en base a los índices de ajuste legales vigentes en cada cierre de período.

**14.2 Fondo de Productividad**

El Fondo de Productividad fue creado a partir del 1 de enero de 2000 mediante un reglamento interno (Resolución de Directorio N° 68.974). Su objetivo es financiar inversiones de CONAPROLE con el fin de incrementar la valorización de la leche. Este Fondo no se devuelve directamente a los productores, sino que en función de los resultados obtenidos por CONAPROLE, se disponen distribuciones de utilidades en función de la participación de los socios cooperarios en dicho fondo. Para la generación de este fondo se retiene, en general, el 1,5% de las liquidaciones por remisiones de leche (Nota 21.2).

**14.3 Reexpresión monetaria**

Corresponde al ajuste por inflación de los aportes hasta el 31 de julio de 1997, último ejercicio con hiperinflación.

**15. RESERVAS**

Las reservas comprenden US\$ 34.343.750 (US\$ 34.343.750 al 31 de julio de 2017) que fueron constituidas por requerimiento de International Finance Corporation, según se describe en Nota 18. Las restantes reservas fueron generadas por resultados de gestión, y aprobadas por parte de la Dirección y Asamblea de Productores.



## 16. OTRAS RESERVAS

	31 de octubre de 2017	31 de julio de 2017
Revaluación Propiedades, planta y equipo	43.419.075	43.419.075
Resultado por conversión subsidiarias	(2.595.334)	(2.293.981)
	<b>40.823.741</b>	<b>41.125.094</b>

### *Resultado por conversión subsidiarias*

Refleja el resultado por exposición frente al dólar estadounidense, de la inversión de CONAPROLE en empresas subsidiarias cuya moneda funcional es diferente al dólar estadounidense.

## 17. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

### 17.1 Composición

	31 de octubre de 2017		31 de julio de 2017	
	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
Proveedores de plaza	41.165.112	-	41.915.291	-
Remitentes de leche (Nota 17.2 y 27)	33.373.665	-	41.457.390	-
Proveedores por importaciones	9.544.702	2.884.127	10.682.142	2.884.127
Retenciones a productores	9.197.838	-	9.432.091	-
Documentos a pagar	8.165.369	-	12.138.408	-
Provisión por remuneraciones	15.155.208	-	11.436.870	-
Anticipos recibidos de clientes	1.060.411	-	1.388.620	-
Cargas sociales a pagar	3.536.446	-	3.961.506	-
Remuneraciones a pagar	786.907	-	382.353	-
Impuestos a pagar	1.601.700	-	1.145.090	-
Fondo de retiro (Nota 17.3)	1.724.630	-	1.612.847	-
Retenciones al personal	472.480	-	471.284	-
Otros	1.104.620	-	1.158.823	-
	<b>126.889.088</b>	<b>2.884.127</b>	<b>137.182.715</b>	<b>2.884.127</b>

El valor en libros de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 3,50% al 31 de octubre de 2017 (3,51% al 31 de julio de 2017), dentro del nivel 2 de jerarquía.

### 17.2 Remitentes de leche

El saldo corresponde a transacciones comerciales por remisión de leche.

### 17.3 Fondo de retiro

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

obligación de CONAPROLE, de acuerdo con el estatuto de constitución, se limita a las contribuciones mensuales al mismo.

## 18. PRÉSTAMOS

### 18.1 Composición

	31 de octubre de 2017		31 de julio de 2017	
	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	48.300.723	48.111.458	3.047.754	47.151.344
Obligaciones negociables	12.950.273	24.594.513	17.390.035	21.818.351
Préstamo Precio Diferido	7.703.847	15.096.572	6.220.513	15.936.461
Instrumentos financieros derivados	2.451	-	3.521	-
	<b>68.957.294</b>	<b>87.802.543</b>	<b>26.661.823</b>	<b>84.906.156</b>

La composición del endeudamiento es la siguiente:

	31 de octubre de 2017			
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	Total
International Finance Corporation (Nota 18.1.1 y Nota 18.2)	-	756.714	2.545.454	3.302.168
Otros préstamos (Nota 18.1.2 y Nota 18.2)	24.052.019	23.491.990	45.566.004	93.110.013
Obligaciones negociables (Nota 18.1.3)	5.753.431	7.196.842	24.594.513	37.544.786
Préstamo Precio Diferido (Nota 18.1.4)	7.703.847	-	15.096.572	22.800.419
Instrumentos financieros derivados (Nota 18.1.5)	2.451	-	-	2.451
	<b>37.511.748</b>	<b>31.445.546</b>	<b>87.802.543</b>	<b>156.759.837</b>

	31 de julio de 2017			
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	Total
International Finance Corporation (Nota 18.1.1 y Nota 18.2)	-	795.818	2.909.091	3.704.909
Otros préstamos (Nota 18.1.2 y Nota 18.2)	53.876	2.198.060	44.242.253	46.494.189
Obligaciones negociables (Nota 18.1.3)	8.940.632	8.449.403	21.818.351	39.208.386
Préstamo Precio Diferido (Nota 18.1.4)	6.220.513	-	15.936.461	22.156.974
Instrumentos financieros derivados (Nota 18.1.5)	3.521	-	-	3.521
	<b>15.218.542</b>	<b>11.443.281</b>	<b>84.906.156</b>	<b>111.567.979</b>

#### 18.1.1 International Finance Corporation

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



Las tasas de interés aplicables son:

- LIBOR 180 días más 3% anual hasta el quinto año,
- LIBOR 180 días más 2,75% anual hasta finalizar el plazo del contrato.

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de dicho préstamo.

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Febrero 2013	15.000.000	-	15.000.000
Febrero 2015	-	1.000.000	14.000.000
Agosto 2015	-	1.000.000	13.000.000
Febrero 2016	-	1.000.000	12.000.000
Agosto 2016	-	1.000.000	11.000.000
Setiembre 2016	-	7.000.000	4.000.000
Febrero 2017	-	363.636	3.636.364
Octubre 2017	-	-	3.636.364

#### 18.1.2 Otros préstamos

Al 31 de octubre de 2017 y 31 de julio de 2017 incluye préstamos contraídos con Banco de la República Oriental del Uruguay, Santander y otras instituciones financieras.

##### a) Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft Mbh

Con fecha 23 de enero de 2013, la Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft Mbh (DEG) firmó con CONAPROLE un contrato de préstamo por US\$ 20.000.000 a diez años de plazo, con amortizaciones trimestrales.

Las tasas de interés aplicables son:

- LIBOR 90 días más 3% anual hasta el quinto año,
- LIBOR 90 días más 2,75% anual hasta finalizar el plazo del contrato.

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de dicho préstamo.

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Agosto 2013	3.600.000	-	3.600.000
Diciembre 2014	-	333.500	3.266.500
Enero 2015	6.400.000	-	9.666.500
Marzo 2015	-	333.500	9.333.000
Junio 2015	-	333.500	8.999.500
Setiembre 2015	-	333.500	8.666.000
Diciembre 2015	-	333.500	8.332.500
Marzo 2016	-	333.500	7.999.000
Junio 2016	-	333.500	7.665.500
Setiembre 2016	-	7.665.500	-

##### b) Scotiabank

Con fecha 26 de setiembre de 2013 el Scotiabank firmó con CONAPROLE un contrato de préstamo por US\$ 10.000.000 a cinco años de plazo, con amortizaciones semestrales.

La tasa de interés aplicable es LIBOR 180 días más 2,1 puntos porcentuales.

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de dicho préstamo.

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Octubre 2013	10.000.000	-	10.000.000
Marzo 2014	-	1.000.000	9.000.000
Octubre 2014	-	1.000.000	8.000.000
Abril 2015	-	1.000.000	7.000.000
Octubre 2015	-	1.000.000	6.000.000
Abril 2016	-	1.000.000	5.000.000
Setiembre 2016	-	5.000.000	-

**c) Santander**

Con fecha 28 de junio de 2016, con el objetivo de financiar parte del saldo a cobrar detallado en Nota 11.3, el Santander firmó con CONAPROLE un contrato de apertura de crédito por US\$ 19.500.000 a seis años de plazo, con amortizaciones semestrales a partir del tercer año y medio del primer desembolso, salvo que se produzca una cancelación del mencionado saldo a cobrar, en cuyo caso se amortizará el saldo de la línea vigente por un monto equivalente al 50% de la cancelación efectuada.

La tasa de interés aplicable es de 3,5% anual. El 30 de junio de 2016 se recibieron el total de los desembolsos por US\$ 19.500.000.

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de dicho préstamo.

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Junio 2016	19.500.000	-	19.500.000
Octubre 2017	-	-	19.500.000

**d) Banco de la República Oriental del Uruguay**

Con fecha 5 de octubre de 2016, con el objetivo de financiar parte del saldo a cobrar detallado en Nota 11.3, el Banco de la República Oriental del Uruguay firmó con CONAPROLE un contrato de apertura de crédito por US\$ 19.500.000 a seis años de plazo, con amortizaciones semestrales a partir del tercer año y medio del primer desembolso, salvo que se produzca una cancelación del mencionado saldo a cobrar, en cuyo caso se amortizará el saldo de la línea vigente por un monto equivalente al 50% de la cancelación efectuada.

La tasa de interés aplicable es de 3,5% anual. El 16 de noviembre de 2016 se recibieron el total de los desembolsos por US\$ 19.500.000.

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de dicho préstamo.

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Noviembre 2016	19.500.000	-	19.500.000
Octubre 2017	-	-	19.500.000

**18.1.3 Obligaciones negociables**

El programa de emisión de Conahorro II por US\$ 100.000.000 fue aprobado por el Banco Central del Uruguay el 11 de junio de 2012, con vencimiento el 11 de junio de 2017. Bajo este programa se realizaron 17 emisiones, por plazos de 1 a 7 años con amortizaciones variables. Al 31 de octubre de 2017 se habían emitido obligaciones negociables por US\$ 70.246.553 (US\$ 70.246.553 al 31 de julio de 2017) de las cuales quedan en circulación



US\$ 29.927.568 (US\$ 35.840.894 al 31 de julio de 2017) a tasas variables incrementales entre el 5% y el 2% anual, dependiendo del plazo de la emisión (entre el 5% y el 2% anual al 31 de julio de 2017).

El programa de emisión de Conahorro III por US\$ 100.000.000 fue aprobado por el Banco Central del Uruguay el 31 de mayo de 2017, con vencimiento el 31 de mayo de 2022. Bajo este programa se realizaron 2 emisiones, por plazos de 1 a 7 años y 3 meses con amortizaciones semestrales. Al 31 de octubre de 2017 se habían emitido obligaciones negociables por US\$ 7.578.261 (US\$ 2.998.229 al 31 de julio de 2017) de las cuales quedan en circulación US\$ 7.430.127 (US\$ 2.998.229 al 31 de julio de 2017) a una tasa fija del 2% para el corto plazo y tasa variable para el largo plazo, incrementales entre el 2% y el 5% anual (tasa fija del 2% anual al 31 de julio de 2017).

#### 18.1.4 Préstamo Precio Diferido

Se trata de préstamos en dólares estadounidenses de los remitentes, que generan un interés a la tasa LIBOR a 180 días más 2 puntos porcentuales. Estos préstamos no tienen fecha de exigibilidad establecida contractualmente. El monto y oportunidad de la devolución de capital e intereses se realiza de acuerdo a reglamentación del Directorio de CONAPROLE, a solicitud de cada titular.

En el siguiente cuadro se detallan los movimientos de dichos préstamos.

	<b>31 de octubre de 2017</b>	<b>31 de julio de 2017</b>
Saldo al inicio	22.156.974	35.174.310
Contribuciones		
Compras de materias primas que se acreditan al Préstamo		
Precio Diferido (Nota 21.2)	1.833.823	6.220.513
Intereses	185.618	761.893
Pagos	(1.376.614)	(19.999.673)
Transferencias	618	(69)
Saldo al cierre	<b>22.800.419</b>	<b>22.156.974</b>

#### 18.1.5 Instrumentos financieros derivados

Entre el 29 de julio de 2015 y el 31 de julio de 2017, se firmaron contratos de venta de moneda extranjera a futuro con HSBC Bank S.A. El valor razonable de los contratos no vencidos al 31 de octubre de 2017 asciende a US\$ 2.451 (US\$ 3.521 al 31 de julio de 2017). Los resultados generados por los contratos durante el período, los cuales son no materiales, se exponen en Otros Resultados Financieros.

#### 18.2 Cláusulas contractuales

Los préstamos con la International Finance Corporation (IFC), Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft Mbh (DEG), Scotiabank, Santander y Banco de la República Oriental del Uruguay requieren el cumplimiento de las siguientes cláusulas, teniendo en cuenta la información contenida en los estados financieros consolidados, cuyo incumplimiento puede eventualmente constituirse como causal de rescisión o de requerimiento de cancelación anticipada de los préstamos respectivos:

- EBITDA deberá ser mayor a US\$ 22.000.000.
- valor en libros de las garantías de ciertos préstamos deben ser mayor a 1,5 veces el saldo del préstamo.
- ratio de liquidez medido como la relación entre el activo corriente y el pasivo corriente, debe ser mayor a 1,2.
- ratio de cobertura de deuda medido como la relación entre el saldo de préstamos menos inversiones y EBITDA debe ser menor a 4.
- ratio de servicio de deuda medido como la relación entre EBITDA y la porción corriente de los préstamos no corrientes más los intereses devengados debe ser mayor a 1,4.
- relación entre EBITDA y el monto máximo anual a desembolsar por préstamos debe ser mayor a 1,4.
- los pagos por cancelaciones del préstamo precio diferido no pueden superar a las contribuciones en un monto mayor US\$ 1.000.000.

### 18.2.1 International Finance Corporation

Con fecha 20 de junio de 2017 CONAPROLE obtuvo de International Finance Corporation, la exoneración de cumplimiento de la cláusula de pagos por cancelaciones del préstamo precio diferido, elevando el tope de US\$ 1.000.000 a US\$ 20.000.000.

En función del contrato de préstamo firmado con la IFC, CONAPROLE previo a la aprobación de distribución de utilidades debe proceder a la verificación del cumplimiento de los ratios y obligaciones comprometidos, en particular la obligación de constituir una reserva equivalente al 1% de las compras de leche del período (Nota 15). Con fecha 23 de octubre de 2017 CONAPROLE obtuvo de parte de IFC la exoneración de cumplimiento de esta cláusula para el ejercicio cerrado el 31 de julio de 2017.

Más allá de lo descrito anteriormente, al 31 de octubre de 2017 y 31 de julio de 2017 CONAPROLE se encuentra en cumplimiento de todos los ratios y obligaciones requeridos por las referidas instituciones financieras.

### 18.3 Detalle de vencimientos y tasas

Vencimiento de préstamos	31 de octubre de 2017	
	Deuda nominada en US\$	Tasa promedio
2017/2018	68.957.294	2,38%
2018/2019	12.020.695	3,40%
2019/2020	16.193.017	3,64%
2020/2021	18.889.813	3,63%
2021/2022	20.730.589	3,64%
2022/2023	7.501.924	3,86%
2023/2024	7.434.314	4,11%
2024/2025	1.677.397	3,45%
2025/2026	1.677.397	3,45%
2026/2027	1.677.397	3,45%
	<b>156.759.837</b>	

Vencimiento de préstamos	31 de julio de 2017	
	Deuda nominada en US\$	Tasa promedio
2017/2018	26.661.823	2,96%
2018/2019	7.752.159	3,56%
2019/2020	20.766.968	3,47%
2020/2021	18.579.549	3,62%
2021/2022	18.346.920	3,65%
2022/2023	8.825.027	3,84%
2023/2024	4.956.170	3,62%
2024/2025	1.709.516	3,45%
2025/2026	1.709.516	3,45%
2026/2027	2.260.331	3,45%
	<b>111.567.979</b>	

#### 18.4 Valores razonables

Los valores razonables de los préstamos a corto plazo se aproximan a sus valores en libros dado que el impacto de su descuento no es significativo.

El valor en libros y el valor razonable de los préstamos a largo plazo es el siguiente:

	Valor en libros		Valor razonable	
	31 de octubre de 2017	31 de julio de 2017	31 de octubre de 2017	31 de julio de 2017
Préstamos largo plazo	87.802.543	84.906.156	87.317.957	84.323.555
	<b>87.802.543</b>	<b>84.906.156</b>	<b>87.317.957</b>	<b>84.323.555</b>

Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento promedio del 3,50% al 31 de octubre de 2017 (3,51% al 31 de julio de 2017), dentro del nivel 2 de jerarquía.

#### 18.5 Garantías

(i) 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).

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

- Prendaria sobre:
  - el equipamiento de Villa Rodriguez (Planta N° 8);

- varias marcas propiedad de CONAPROLE;

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

(iii) Las garantías constituidas por el préstamo obtenido de Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft Mbh son:

a) Prendaria sobre el equipamiento de Villa Rodríguez (Planta N° 8)

b) Fianza solidaria: Productores de Leche S.A., CE.ME.S.A., Cerealín S.A.

El monto total de bienes otorgados en garantía es de US\$ 83.328.218. Dicho valor supera la cobertura exigida por las instituciones financieras beneficiarias de dichas garantías.

(iv) Cesión de créditos

Cesión a favor del Banco Santander del 50% del saldo a cobrar descrito en Nota 11.3 y cesión del restante 50% a favor del Banco de la República Oriental del Uruguay.

## 18.6 Evolución de préstamos

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de los préstamos durante el período:

	31 de octubre de 2017	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Saldo al inicio	26.661.823	84.906.156
Incrementos	87.700.431	-
Cancelaciones	(43.227.015)	-
Transferencias	(2.896.387)	2.896.387
Intereses	718.442	-
	<b>68.957.294</b>	<b>87.802.543</b>

## 19. PROVISIONES

### 19.1 Composición

	31 de octubre de 2017		31 de julio de 2017	
	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
Litigios (Nota 19.4)	10.435.909	277.732	10.484.524	265.982
Beneficios al personal (Nota 19.2)	6.670.449	278.898	6.348.505	645.215
Reembolsos (Nota 19.3)	1.137.062	-	1.274.076	-
Devolución de productos vencidos en poder de minoristas (Nota 19.5)	219.348	-	269.441	-
	<b>18.462.768</b>	<b>556.630</b>	<b>18.376.546</b>	<b>911.197</b>



## **19.2 Provisión por beneficios al personal**

### **19.2.1 Plan de beneficios por egresos**

#### **i. Beneficios por egresos**

Por Resolución de Directorio N° 78.170 de fecha 24 de marzo de 2009, 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. La incorporación al plan de cada empleado es exclusiva iniciativa del Directorio.

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 beneficios por egresos.

Al 31 de octubre de 2017 están acogidos al plan 6 funcionarios (7 funcionarios al 31 de julio de 2017).

Este plan constituye un plan de beneficios por terminación.

#### **ii. Obligaciones por el plan**

El pasivo reconocido al final de cada período correspondiente a los planes de beneficios se determina como el valor presente de los desembolsos futuros comprometidos, los cuales incluyen un aumento real de las remuneraciones para los próximos años, descontados por la tasa de letras de tesorería en unidades indexadas de similar plazo. El resultado generado por el cálculo efectuado fue imputado dentro del rubro Cargas sociales.

### **19.2.2 Otras provisiones**

La provisión también incluye US\$ 2.736.018 (US\$ 2.736.018 al 31 de julio de 2017) que corresponde a la mejor estimación realizada por la Dirección en cuanto a egresos a realizarse en el próximo ejercicio económico.

## **19.3 Reembolsos**

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

## **19.4 Litigios**

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

CONAPROLE se encuentra en litigio contra un ex distribuidor en Brasil, DNF Serviços Administrativos Ltda. - ME, por saldos a cobrar por un importe de R\$ 1.959.628

(equivalentes a US\$ 515.668, y que actualizados se estiman en US\$ 3 millones), correspondiente a créditos no cobrados. A la fecha, y en el marco de la resolución de este proceso, se está realizando la valuación del inmueble otorgado en garantía para su ejecución.

Adicionalmente, DNF Serviços Administrativos Ltda. - ME inició en el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010, una demanda judicial a CONAPROLE Do Brasil Com. Imp. e Exp. Ltda. y a CONAPROLE por un importe de R\$ 12.496.808 (equivalentes a US\$ 3.288.486), correspondiente a la cobranza de comisiones impagas.

Con fecha 28 de marzo de 2014, se emitió una sentencia en primera instancia que dispuso el pago del monto reclamado más reajustes y costos (estimado en un total de US\$ 25,5 millones).

Con fecha 25 de agosto de 2014, CONAPROLE interpuso el recurso de apelación. Con fecha 7 de noviembre de 2016, el Tribunal de apelaciones aprobó la revocación de la sentencia de primera instancia en favor de CONAPROLE, enviando el caso nuevamente a primera instancia para la realización de las actividades periciales correspondientes.

Los presentes estados financieros han sido preparados tomando en cuenta la evaluación de los impactos de las circunstancias antes descritas, y se han reconocido las provisiones que se entienden razonables para cubrir el monto de los eventuales pasivos relacionados con esta demanda.

**19.5 Devolución de productos vencidos en poder de minoristas**

Corresponde a la mejor estimación realizada por la Dirección en cuanto a las devoluciones que se realizarán en el próximo período, originadas por ventas realizadas en el presente período.

**19.6 Evolución de provisiones**

	Saldo al 31 de julio de 2017	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Resultado por conversión	Saldo al 31 de octubre de 2017
Litigios	10.750.506	(15.350)	(35.130)	13.615	10.713.641
Beneficios al personal	6.993.720	(39.796)	(4.577)	-	6.949.347
Reembolsos	1.274.076	(38.418)	(98.245)	(351)	1.137.062
Devolución de productos vencidos en poder de minoristas	269.441	-	(50.093)	-	219.348
	<b>19.287.743</b>	<b>(93.564)</b>	<b>(188.045)</b>	<b>13.264</b>	<b>19.019.398</b>

	Saldo al 31 de julio de 2016	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Resultado por conversión	Saldo al 31 de julio de 2017
Litigios	10.966.249	30.687	(251.566)	5.136	10.750.506
Beneficios al personal	6.566.897	(696.758)	1.123.581	-	6.993.720
Reembolsos	2.067.877	(103.908)	(690.473)	580	1.274.076
Devolución de productos vencidos en poder de minoristas	238.527	-	30.914	-	269.441
	<b>19.839.550</b>	<b>(769.979)</b>	<b>212.456</b>	<b>5.716</b>	<b>19.287.743</b>

## 20. IMPUESTO A LA RENTA DIFERIDO

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

	31 de octubre de 2017	31 de julio de 2017
<i>Impuesto diferido- activo</i>		
Provisión créditos deteriorados	2.770	1.075
Existencias	6.977	7.205
Propiedades, planta y equipo	147.401	146.860
Total Activo (Nota 11)	157.148	155.140
Saldo neto de Impuesto diferido	<b>157.148</b>	<b>155.140</b>

El movimiento de los impuestos diferidos en el periodo es el siguiente:

	Provisión créditos deteriorados	Existencias	Propiedades, planta y equipo	Total
<b>Al 31 de julio de 2016</b>	<b>4.739</b>	<b>9.581</b>	<b>(42.863)</b>	<b>(28.543)</b>
Crédito/(Cargo) a pérdidas y ganancias	1.464	-	6.016	7.480
Cargo a otros resultados integrales	-	-	120.379	120.379
Resultado por conversión	285	499	(1.002)	(218)
<b>Al 31 de octubre de 2016</b>	<b>6.488</b>	<b>10.080</b>	<b>82.530</b>	<b>99.098</b>
Crédito/(Cargo) a pérdidas y ganancias	(5.336)	(2.865)	183.483	175.282
Cargo a otros resultados integrales	-	-	(120.379)	(120.379)
Resultado por conversión	(77)	(10)	1.226	1.139
<b>Al 31 de julio de 2017</b>	<b>1.075</b>	<b>7.205</b>	<b>146.860</b>	<b>155.140</b>
Crédito/(Cargo) a pérdidas y ganancias	1.750	-	5.262	7.012
Resultado por conversión	(55)	(228)	(4.721)	(5.004)
<b>Al 31 de octubre de 2017</b>	<b>2.770</b>	<b>6.977</b>	<b>147.401</b>	<b>157.148</b>

**21. GASTOS POR SU NATURALEZA**
**21.1 Composición**
*Período finalizado el 31 de octubre de 2017*

	<b>Costo de ventas</b>	<b>Gastos de administración y ventas</b>	<b>Total</b>
Leche y crema	92.472.412	-	92.472.412
Mercadería de reventa	30.579.876	-	30.579.876
Retribuciones personales	9.062.308	7.549.234	16.611.542
Materias primas varias	11.807.502	42.851	11.850.353
Cargas sociales	3.856.631	4.677.931	8.534.562
Fletes internos	5.568.620	2.120.033	7.688.653
Depreciaciones <sup>(1)</sup>	4.754.247	879.910	5.634.157
Material de envasado	4.787.158	16.812	4.803.970
Electricidad, agua y combustibles	5.050.164	267.861	5.318.025
Gastos varios	2.067.586	2.134.385	4.201.971
Servicios de terceros	934.071	3.644.096	4.578.167
Reparación y Mantenimiento	1.462.136	1.704.892	3.167.028
Gastos de exportaciones	290	2.641.244	2.641.534
Publicidad	1.216	2.276.524	2.277.740
Desvalorización, pérdidas y muestras	2.213.017	126.626	2.339.643
Arrendamientos	144.897	639.245	784.142
Impuestos	106.050	874.792	980.842
Seguros	7.635	165.212	172.847
Provisión para créditos deteriorados (Nota 11.5)	-	909.902	909.902
	<b>174.875.816</b>	<b>30.671.550</b>	<b>205.547.366</b>

<sup>(1)</sup> Incluye el neto de las depreciaciones de Propiedades, planta y equipo US\$ 6.989.665 (Nota 6.2) y las depreciaciones activadas a Existencias por US\$ 1.355.508.

Período finalizado el 31 de octubre de 2016

	Costo de ventas	Gastos de administración y ventas	Total
Leche y crema	86.168.554	-	86.168.554
Mercadería de reventa	27.491.373	-	27.491.373
Retribuciones personales	10.765.298	7.434.781	18.200.079
Materias primas varias	12.119.011	-	12.119.011
Cargas sociales	4.604.676	4.880.351	9.485.027
Fletes internos	6.858.948	2.434.834	9.293.782
Material de envasado	7.171.908	-	7.171.908
Electricidad, agua y combustibles	6.367.977	313.150	6.681.127
Depreciaciones <sup>(1)</sup>	5.854.230	864.863	6.719.093
Gastos varios	2.165.599	3.164.049	5.329.648
Servicios de terceros	1.029.345	2.897.132	3.926.477
Reparación y Mantenimiento	2.443.275	735.340	3.178.615
Gastos de exportaciones	-	2.902.010	2.902.010
Publicidad	1.462	1.908.261	1.909.723
Impuestos	94.028	60.577	154.605
Arrendamientos	76.827	1.044.426	1.121.253
Desvalorización, pérdidas y muestras	628.135	1.373.237	2.001.372
Provisión para créditos deteriorados	-	717.669	717.669
Seguros	4.989	192.804	197.793
	<b>173.845.635</b>	<b>30.923.484</b>	<b>204.769.119</b>

<sup>(1)</sup> Incluye el monto de las depreciaciones de Propiedades, planta y equipo US\$ 6.653.343 (Nota 6.2) y las depreciaciones activadas a Existencias en el período por US\$ 65.750.

## 21.2 Compras de leche y crema

En el siguiente cuadro se detallan los desembolsos realizados a los remitentes de leche durante el período.

	31 de octubre de 2017	31 de octubre de 2016
Compras de leche (Nota 21.1)	(92.472.412)	(86.168.554)
Pagos por prima socio cooperario (Nota 12.3)	(14.396.162)	(35.735.467)
Pagos por prima socio cooperario aprobados por Asamblea de Productores (Nota 12.3)	(5.660.305)	(11.088.882)
Total desembolsos	<b>(112.528.879)</b>	<b>(132.992.903)</b>

Como se describe en Notas 14.2 y 18.1.4, sobre los desembolsos por compra de leche realizados a los remitentes de leche en cada período económico, CONAPROLE efectúa retenciones con crédito a la formación del Fondo de productividad y a la constitución del Préstamo Precio Diferido.

## 22. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS

	<u>31 de octubre de 2017</u>	<u>31 de octubre de 2016</u>
Resultado por venta de propiedades, planta y equipo	(79.963)	100
Ingresos no operativos	84.524	320.190
Diferencia de cambio de partidas operativas	461.751	189.295
Otros	(284.922)	9.294
	<u><b>181.390</b></u>	<u><b>518.879</b></u>

## 23. OTROS RESULTADOS FINANCIEROS

	<u>31 de octubre de 2017</u>	<u>31 de octubre de 2016</u>
Intereses ganados	340.344	128.591
Diferencia de cambio de efectivo e inversiones temporarias	(724.204)	-
Descuentos obtenidos	113.027	88.684
Otros resultados financieros	151.535	(243.825)
	<u><b>(119.298)</b></u>	<u><b>(26.550)</b></u>

## 24. EGRESOS FINANCIEROS

	<u>31 de octubre de 2017</u>	<u>31 de octubre de 2016</u>
Diferencia de cambio de préstamos	844.618	747.225
Intereses perdidos	(718.442)	(903.272)
Comisiones bancarias	(139.547)	(134.226)
Multas y recargos	(739)	(81)
Otros gastos financieros	(191.228)	(25.754)
	<u><b>(205.338)</b></u>	<u><b>(316.108)</b></u>

## 25. IMPUESTO A LA RENTA

	<u>31 de octubre de 2017</u>	<u>31 de octubre de 2016</u>
Impuesto a la renta corriente	178.372	(997)
Impuesto diferido	7.012	7.479
Pérdida neta por impuesto a la renta	<u><b>185.384</b></u>	<u><b>6.482</b></u>

A continuación se muestra la conciliación entre el monto teórico que resultaría de aplicar las tasas legales aplicables a cada sociedad del Grupo sobre su utilidad antes del impuesto y el cargo por el impuesto a la renta del período.

	<u>31 de octubre de 2017</u>	<u>31 de octubre de 2016</u>
Impuesto calculado a las tasas aplicables	41.646	454.827
Efecto en el impuesto de:		
Resultados no sujetos a impuestos	(227.030)	(461.309)
Impuesto a la renta	<u><b>(185.384)</b></u>	<u><b>(6.482)</b></u>



## 26. COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS

### 26.1 Inversiones comprometidas

En Nota 6 se detallan las inversiones comprometidas en bienes de capital.

### 26.2 Valores recibidos en garantía

	<u>31 de octubre de 2017</u>	<u>31 de julio de 2017</u>
Valores recibidos en garantía	43.114.500	43.172.411
Otros	37.140	37.140
	<u><b>43.151.640</b></u>	<u><b>43.209.551</b></u>

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

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

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

## 27. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

### 27.1 Saldos con partes relacionadas

		<u>31 de octubre de 2017</u>	<u>31 de julio de 2017</u>
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar (Nota 11)	Otras partes relacionadas	131	-
		<u>131</u>	<u>-</u>
	Otras partes relacionadas	522.428	1.129.116
		<u><b>522.428</b></u>	<u><b>1.129.116</b></u>
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (Nota 17)	Otras partes relacionadas	4.985.115	5.986.925
		<u>4.985.115</u>	<u>5.986.925</u>
		<u><b>4.985.115</b></u>	<u><b>5.986.925</b></u>

### 27.2 Transacciones con partes relacionadas

		<u>31 de octubre de 2017</u>	<u>31 de octubre de 2016</u>
Compras de bienes o servicios	Otras partes relacionadas	(19.505.590)	(14.083.377)
		<u><b>(19.505.590)</b></u>	<u><b>(14.083.377)</b></u>

Los saldos con remitentes incluidos en Cuentas a cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar, Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, y las compras de leche y crema incluyen saldos y transacciones con partes relacionadas.

Las remuneraciones y cargas sociales correspondientes al personal directivo clave representan aproximadamente el 5% del total al 31 de octubre de 2017 (5% del total al 31 de julio de 2017).

**28. HECHOS POSTERIORES**

Con posterioridad al 31 de octubre de 2017 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo del Grupo.

## Cooperativa Nacional de Productores de Leche

(Conaprole)

Informe de actualización

### Calificaciones

ON CONAHORRO III (72m)  
Mar 2024 por hasta US\$ 5 MM AA(uy)

**Perspectiva**  
Estable

### Resumen Financiero No Consolidado

US\$ MM	31/07/17		31/07/16	
	NIIF 12 meses	NIIF 12 meses	NIIF 12 meses	NIIF 12 meses
Total Activos	632.854	606.157		
Total Deuda				
Financiera	111.568	131.442		
Ingresos	863.734	876.232		
EBITDA	97.132	97.638		
EBITDA (%)	11,2	11,1		
Deuda/ EBITDA	1,1	1,3		
EBITDA/ Intereses	34,2	20,5		

NIIF: Normas internacionales de información financiera.

### Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas. Registrado ante el Banco Central del Uruguay, disponible en [www.bcu.gub.uy](http://www.bcu.gub.uy)

### Analistas:

Ornella Remorino  
Analista  
+5411 5235-8125  
[ornella.remorino@fixscr.com](mailto:ornella.remorino@fixscr.com)

Pablo Cianni  
Director Asociado  
+5411 5235-8146  
[pablo.cianni@fixscr.com](mailto:pablo.cianni@fixscr.com)

### Responsable del Sector:

Cecilia Minguión  
Director Senior  
+5411 5235-8123  
[cecilia.minguiolon@fixscr.com](mailto:cecilia.minguiolon@fixscr.com)

### Factores relevantes de la calificación

**Sólidos fundamentos del negocio:** La calificación de Conaprole refleja la solidez de su perfil crediticio. Las fortalezas le permiten disminuir la volatilidad operativa propia de un negocio cíclico: (i) su capacidad para trasladar bajas en los precios internacionales al precio de la materia prima; (ii) la competitividad de la industria láctea uruguaya frente a otros jugadores globales (exportaciones por US\$ 426 MM a julio'17); (iii) su fuerte posición competitiva.

**Fuerte posición de liquidez:** La estrategia financiera se basa en mantener una saludable posición de liquidez y una estructura de financiamiento conservadora con foco en el largo plazo. La compañía prevé concentrar una porción de su deuda en líneas de corto plazo "revolving" comprometidas a largo plazo para poder mejorar la eficiencia del endeudamiento a lo largo del ciclo. A julio'17 Conaprole detentaba un moderado nivel de deuda y una sólida cobertura de intereses con EBITDA. Para el ejercicio en curso, partiendo de una perspectiva de un nivel de precios estable o levemente inferior y un nivel de producción apenas superior, se prevé que la compañía mantenga un nivel EBITDA y márgenes similares a años anteriores. Asimismo, FIX espera que Conaprole pueda sostener un nivel de apalancamiento neto a EBITDA por debajo de 2.5x y holgadas coberturas de intereses.

**Fuerte posición competitiva:** Conaprole es líder dentro de la industria láctea uruguaya con una participación superior al 70%, producto del reconocimiento de sus marcas y su desarrollada cadena de distribución. El mercado local cuenta con altas barreras de entrada.

**Flexibilidad financiera:** Conaprole detenta una importante flexibilidad financiera, un demostrado acceso a los mercados de crédito y un manejo adecuado de su nivel de apalancamiento. Las necesidades de financiamiento de Conaprole acompañan el ciclo de su negocio. La emisión de los títulos CONAHORRO de corto y largo plazo contribuyen a diversificar aún más las fuentes de financiación de la compañía.

### Sensibilidad de la calificación

La calificación podría verse presionada si se observara una suba sostenida en el apalancamiento que reste flexibilidad para hacer frente a los ciclos propios de la industria. Se prevé que Conaprole mantendrá una estrategia financiera de mediano plazo con un nivel de apalancamiento conservador y buena posición de liquidez.

### Liquidez y estructura de capital

**Endeudamiento moderado:** A julio'17 la deuda de Conaprole alcanzaba los US\$ 111.5 MM, 24% concentrada en el corto plazo. La deuda neta alcanzaba los US\$ 71.2 MM, con una relación a EBITDA de 0.7x. A lo largo del último ejercicio finalizado en julio'17 la compañía canceló préstamos con los productores por alrededor de US\$ 15 MM, los cuales financió con deuda proveniente del BROU, dando apoyo financiero a los productores sin debilitar su estructura financiera.

**Financiamiento subsidiado:** El Parlamento aprobó en mayo'16 el financiamiento a 6 años (3 de gracia más 3 de repago) de los créditos por exportaciones a Venezuela hechas en el marco del acuerdo gubernamental de julio '15 en donde el costo de intereses de los primeros 3 años estaría a cargo del Estado. El saldo adeudado por Corpovex (Venezuela) a Conaprole asciende a US\$ 39 MM. La empresa ha recibido la totalidad del desembolso correspondiente al crédito y los fondos correspondientes al pago de intereses.

## Anexo I. Resumen financiero

A partir del ejercicio iniciado el 1/8/2012, CONAPROLE ha adoptado las normas internacionales de información financiera (NIIF). Desde enero'16 compañía publica sus estados contables en US\$. Los números históricos fueron convertidos al tipo de cambio promedio o de cierre del ejercicio, según corresponda.

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

(miles de USD, año fiscal finalizado en Julio)

Cifras no consolidadas

	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
	2017	2016	2015	2014	2013
Meses	12	12	12	12	12
<b>Rentabilidad</b>					
<b>EBITDA Operativo</b>	<b>97.132</b>	<b>97.638</b>	<b>65.434</b>	<b>90.339</b>	<b>68.002</b>
<b>Margen de EBITDA</b>	<b>11,2</b>	<b>11,1</b>	<b>8,9</b>	<b>9,3</b>	<b>8,0</b>
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	46,2	55,3	34,6	34,4	15,3
Margen del Flujo de Fondos Libre	4,2	2,1	(4,8)	(0,5)	0,2
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	14,7	14,4	4,3	16,5	18,8
<b>Coberturas</b>					
FGO / Intereses Financieros Brutos	39,4	26,1	20,8	55,1	23,3
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	34,2	20,5	16,8	29,9	24,1
EBITDA / Servicio de Deuda	3,3	2,3	1,5	2,6	1,8
FGO / Cargos Fijos	39,4	26,1	20,8	55,1	23,3
FFL / Servicio de Deuda	1,2	0,4	(0,8)	(0,1)	0,1
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	2,6	1,1	(0,5)	1,7	1,5
FCO / Inversiones de Capital	3,1	1,6	0,2	0,8	1,0
<b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>					
Deuda Total Ajustada / FGO	1,0	1,1	1,4	0,6	1,6
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,1	1,3	1,8	1,2	1,5
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,7	1,0	1,5	0,5	0,8
Costo de Financiamiento Implícito (%)	2,3	3,9	3,5	2,9	2,8
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
<b>Balance</b>					
Total Activos	632.854	606.157	546.125	634.032	568.758
Caja e Inversiones Corrientes	40.305	28.999	15.730	64.744	50.950
Deuda Corto Plazo	26.662	38.204	39.893	32.385	34.833
Deuda Largo Plazo	84.906	93.238	76.196	73.279	68.977
<b>Deuda Total</b>	<b>111.568</b>	<b>131.442</b>	<b>116.089</b>	<b>105.664</b>	<b>103.810</b>
Deuda asimilable al Patrimonio					
<b>Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio</b>	<b>111.568</b>	<b>131.442</b>	<b>116.089</b>	<b>105.664</b>	<b>103.810</b>
Deuda Fuera de Balance					
<b>Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio</b>	<b>111.568</b>	<b>131.442</b>	<b>116.089</b>	<b>105.664</b>	<b>103.810</b>
<b>Total Patrimonio</b>	<b>361.931</b>	<b>341.698</b>	<b>285.132</b>	<b>330.237</b>	<b>315.113</b>
<b>Total Capital Ajustado</b>	<b>473.499</b>	<b>473.140</b>	<b>401.221</b>	<b>435.901</b>	<b>418.923</b>
<b>Flujo de Caja</b>					
<b>Flujo generado por las Operaciones (FGO)</b>	<b>109.131</b>	<b>119.920</b>	<b>77.039</b>	<b>163.531</b>	<b>62.956</b>
Variación del Capital de Trabajo	(42.745)	(83.429)	(68.943)	(134.257)	(18.520)
<b>Flujo de Caja Operativo (FCO)</b>	<b>66.385</b>	<b>36.491</b>	<b>8.096</b>	<b>29.274</b>	<b>44.436</b>
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(21.493)	(22.975)	(36.236)	(37.377)	(43.081)
Dividendos	(11.089)	0	(11.505)	0	0
<b>Flujo de Fondos Libre (FFL)</b>	<b>33.803</b>	<b>13.516</b>	<b>(39.646)</b>	<b>(8.103)</b>	<b>1.355</b>
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	1.400	910	587	210	85
Otras Inversiones, Neto	1.506	896	(21)	7.875	(248)
Variación Neta de Deuda	(28.379)	(939)	13.587	25.869	(3.566)
Variación Neta del Capital	0	0	0	9.048	7.760
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0
<b>Variación de Caja</b>	<b>8.330</b>	<b>14.384</b>	<b>(25.493)</b>	<b>34.899</b>	<b>5.386</b>
<b>Estado de Resultados</b>					
<b>Ventas Netas</b>	<b>863.734</b>	<b>876.232</b>	<b>737.569</b>	<b>975.679</b>	<b>850.783</b>
Variación de Ventas (%)	(1,4)	18,8	(24,4)	14,7	11,7
<b>EBIT Operativo</b>	<b>70.043</b>	<b>69.804</b>	<b>43.756</b>	<b>69.888</b>	<b>50.625</b>
Intereses Financieros Brutos	2.843	4.771	3.888	3.023	2.818
<b>Resultado Neto</b>	<b>69.485</b>	<b>63.012</b>	<b>18.069</b>	<b>78.342</b>	<b>54.824</b>

### Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance

### Anexo III. Características de la emisión

#### Programa de Obligaciones Negociables CONAHORRO III por hasta US\$ 100 millones

En el mes de abril de 2017, el Directorio de Conaprole aprobó la emisión de un Programa de Obligaciones Negociables con Oferta Pública por hasta US\$ 100 MM. El Banco Central del Uruguay inscribió el programa el 31/5/2017, con vigencia por cinco años. La ley y la jurisdicción aplicable es la del país. El plazo de las emisiones a realizarse bajo dicho programa será en el rango de 1 a 20 años.

#### Condiciones de la Serie CONAHORRO III (72m) Marzo 2024 por hasta US\$ 5 millones

**Monto:** hasta US\$ 5 MM.

**Moneda:** Dólares americanos – Billetes

**Fecha de emisión:** 22/03/2018.

**Vencimiento:** 20/03/2024

**Derecho del Inversor:** El conjunto de inversores tendrá el derecho a recuperar hasta un doceavo (1/12) del circulante en las primeras cinco fechas de pago de intereses; hasta el 100% del circulante el 22-03-2021 y hasta un doceavo (1/12) del circulante en las cinco fechas de pago de intereses subsiguientes. Para ejercer tales derechos los inversores deberán comunicar a su Agente de Distribución, 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 de un período de 30 días, que inicia 30 días calendario anteriores a la fecha estipulada para ejercerlo y finaliza el día previo a la fecha de ejercicio de tal derecho. Si la cifra de solicitudes superara el importe comprometido, los capitales a reintegrar se determinarán de acuerdo a los siguientes criterios: (i) a prorrata entre las solicitudes recibidas, o (ii) cualquier cifra comprendida entre el monto comprometido y el total solicitado, a criterio de Conaprole.

**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 previos al momento de efectuarse el rescate.

**Amortización:** 100% al 20/03/2024, o parcialmente en cada fecha de pago de intereses, si los inversores ejercen su derecho de venta establecido para estas fechas.

**Pago de interés:** Semestrales en las siguientes fechas: 20/9/18, 20/3/19, 20/9/19, 20/3/20, 21/9/20, 22/3/21, 20/9/21, 21/3/22, 20/9/22, 20/3/23, 20/9/23, 20/3/24.

**Tasa de interés:** 3% lineal anual, para el período comprendido entre el 22-03-2018 y el 22-03-2021 y 4,5% lineal anual, para el período comprendido entre el 23-03-2021 y el 20-03-2024.

**Anexo IV. Dictamen de calificación****FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A.**

El Consejo de Calificación de **FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A.** (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, realizado el **07 de febrero de 2018**, asignó en la categoría **AA(uy)** a los siguientes títulos a ser emitidos por **Cooperativa Nacional de Productores de Leche**:

- ON Conahorro III (72m) Marzo 2024 por hasta US\$ 5 MM.

La Perspectiva es Estable.

**Categoría AA(uy):** "AA" nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del país.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Uruguay se agregará "(uy)".

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

La calificación asignada se desprende del análisis de los Factores Cuantitativos y Factores Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y Estructura de Capital, y el Fondo y Flexibilidad Financiera de la Compañía. El análisis de los Factores Cualitativos contempló el Riesgo del Sector, la Posición Competitiva, y la Administración y calidad de los Accionistas.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 24 de mayo de 2017 disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com), y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Las siguientes secciones no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil del Negocio, Factores de Riesgo. Respecto de la sección correspondiente a Perfil Financiero, se resumen los hechos relevantes del período bajo el título de Liquidez y Estructura de Capital.

**Fuentes**

- Estado Contables Generales hasta al 31/07/17. Auditor externo del último balance anual: Price Waterhouse Coopers.
- Información de gestión suministrada por la compañía.
- Información del mercado agropecuario y lácteo del Ministerio de Ganadería, Agricultura y Pesca (MGAP), Estadísticas Agropecuarias (DIEA) y de la Oficina de Programación y Política Agropecuaria (OPYPA).
- Suplemento preliminar Serie CONAHORRO III (72m) Marzo 2024 provisto por el emisor el 05/02/18.

**Criterios Relacionados**

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas. Registrado ante el Banco Central del Uruguay, disponible en [www.bcu.gub.uy](http://www.bcu.gub.uy)

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadoradora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación,

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES PÚBLICAS ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A ([www.fixscr.com](http://www.fixscr.com))

**Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.**

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A considera creíbles. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A lleve a cabo la investigación fáctica y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no constituye el consentimiento de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

