

**SUPLEMENTO DE  
PROSPECTO INFORMATIVO**



**CONAHORRO II (84M)  
MARZO 2023**

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

|                            |                                      |
|----------------------------|--------------------------------------|
| <b>Agente Organizador</b>  | Banco de la República O. del Uruguay |
| <b>Representante</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 |



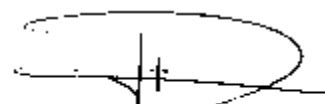
FEBRERO DE 2016

VALOR INSCRIPTO EN EL REGISTRO DE VALORES DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY POR RESOLUCIÓN SSF 164-2016 DE FECHA 09 DE MARZO DE 2016 SEGÚN COMUNICADO N°2016/259.

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

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

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



Cr. José Luis Rial  
Gte. Financiero



Ing. Agr. Álvaro Ambrois  
Presidente

## • 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 PROSPECTO.

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

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

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

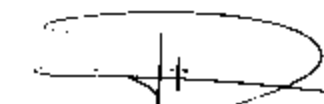
LA COOPERATIVA NACIONAL DE PRODUCTORES DE LECHE DECLARA ESTAR AL DÍA CON EL RÉGIMEN DE INFORMACIÓN Y DOCUMENTACIÓN, PREVISTO EN EL LIBRO VI, PARTE II (artículos 257 a 271) DE LA RESOLUCIÓN DE NORMAS DE MERCADO DE VALORES.

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 JURISDICCIÓNES. EL EMISOR Y LAS INSTITUCIONES INVOLUCRADAS EN LA PRESENTE EMISIÓN SOLICITAN A LAS PERSONAS A CUYAS MANOS LLEGUE ESTE PROSPECTO QUE SE INFORMEN SOBRE LA EXISTENCIA DE LAS MENCIONADAS RESTRICCIONES, Y CUMPLAN ACABADAMENTE CON AQUELLAS QUE PUEDAN EXISTIR EN CADA JURISDICCIÓN.

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

EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO FUE COMPLETADO EN FEBRERO DE 2016".

Por Cooperativa Nacional de Productores de Leche



Cr. José Luis Rial  
Gte. Financiero



Ing. Agr. Álvaro Ambrois  
Presidente

## ÍNDICE

|                                                       |    |
|-------------------------------------------------------|----|
| 1. VÍNCULO DE ESTA SERIE CON EL PROGRAMA CONAHORRO II | 5  |
| 2. SUMARIO DE TÉRMINOS Y CONDICIONES                  | 6  |
| 2.1. Términos y condiciones                           | 6  |
| 2.2. Forma, Denominación e Intereses                  | 8  |
| 2.3. Contrato de Representación                       | 8  |
| 2.4. Contrato de Agente de Pago                       | 8  |
| 2.5. Contrato de Entidad Registrante                  | 9  |
| 2.6. Titularidad                                      | 9  |
| 2.7. Condiciones                                      | 9  |
| 3. INFORMACIÓN ECONÓMICA, FINANCIERA Y CONTABLE       | 10 |
| 3.1 Análisis Patrimonial                              | 11 |
| 3.2 Análisis de Resultados                            | 12 |
| 3.3 Estructura de Endeudamiento                       | 12 |
| 3.4 Proyecciones                                      | 12 |
| 3.4.1 Supuestos principales                           | 12 |
| 3.4.2 Estados contables proyectados                   | 13 |
| 4. RIESGOS                                            | 16 |
| 5. USO DE LOS FONDOS                                  | 16 |
| 5.1 Estacionalidad de la producción de leche          | 16 |
| 5.2 Evolución del stock de productos terminados       | 16 |
| 6. HECHOS RELEVANTES                                  | 17 |
| 7. DETALLE DE SERIES EMITIDAS - VIGENTES              | 17 |
| 7.1 Conahorro II (60M) Setiembre 2017                 | 17 |
| 7.2 Conahorro II (60M) Marzo 2018                     | 17 |
| 7.3 Conahorro II (60M) Setiembre 2018                 | 17 |
| 7.4 Conahorro II (60M) Marzo 2019                     | 17 |
| 7.5 Conahorro II (84M) Setiembre 2021                 | 18 |
| 7.6 Conahorro II (12M) Marzo 2016                     | 18 |
| 7.7 Conahorro II (12M) Junio 2016                     | 18 |
| 7.8. Conahorro II (84M) Setiembre 2022                | 18 |
| 7.9. Conahorro II (12M) Diciembre 2016                | 18 |

### ANEXOS

|         |                                                                                                                          |
|---------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Anexo 1 | Informe de la Comisión Fiscal sobre la Emisión                                                                           |
| Anexo 2 | Res. Dir. de Conaprole que aprueba la Emisión                                                                            |
| Anexo 3 | Documento de Emisión Conahorro II 84m – Marzo 2023 - Modelo                                                              |
| Anexo 4 | Estados Contables de Conaprole y Consolidados al 31/07/2015;<br>Estados Contables de Conaprole y Consolidados 31/10/2015 |
| Anexo 5 | Informe de Calificación de Riesgo                                                                                        |
| Anexo 6 | Organigrama de la sociedad y prácticas de gobierno corporativo                                                           |
| Anexo 7 | Código de Ética                                                                                                          |

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

El presente documento, constituye el Suplemento de Prospecto de la decimotercera serie del programa de Obligaciones Negociables Conahorro II de Conaprole, denominada Conahorro II 84m – Marzo 2023, 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 II.

## • 2. SUMARIO DE TÉRMINOS Y CONDICIONES.

### • 2.1 Términos y condiciones

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

Por Resolución de Directorio de fecha 26 de enero de 2016, Conaprole resolvió emitir la decimotercera serie del programa Conahorro II, denominada Conahorro II 84m – Marzo 2023 de acuerdo al siguiente detalle:

|                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|-------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Emisor:</b>                            | Cooperativa Nacional de Productores de Leche.                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Instrumento:</b>                       | Programa de Obligaciones Negociables, bajo ley 18.627.                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Oferta:</b>                            | Las Obligaciones Negociables serán ofrecidas mediante oferta pública.                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>CONDICIONES GENERALES DEL PROGRAMA</b> |                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b>Monto:</b>                             | Hasta 100 millones.                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| <b>Moneda:</b>                            | Dólares americanos.                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| <b>Nombre:</b>                            | Conahorro II.                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <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.                                                                                                                                                                                                                                                                             |



| CONDICIONES DE LA SERIE 13 <sup>a</sup> – CONAHORRO II 84M – MARZO 2023 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|-------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Monto:</b>                                                           | Hasta US\$ 5 millones.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Moneda:</b>                                                          | Dólares americanos - Billetes.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| <b>Calificación:</b>                                                    | AA(uy) - Rating Watch Negativo                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| <b>Vencimiento:</b>                                                     | 20 de marzo de 2023.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>ISIN CODE:</b>                                                       | UYONCO054US2                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| <b>CFI CODE:</b>                                                        | DTFUFR                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Amortizaciones:</b>                                                  | <b>20-03-2020 un cuarto del circulante; 22-03-2021 un tercio del circulante; 21-03-2022 la mitad del circulante y 20-03-2023 el total del circulante.</b><br>A los efectos de determinar el Circulante, se tomará el del cierre del día de pago de intereses inmediato anterior.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| <b>Derecho del inversor:</b>                                            | <b>Independientemente del plan de amortizaciones definido, el conjunto de inversores tendrá el derecho a recuperar hasta un catorceavo (1/14) del circulante en las primeras ocho fechas de pago de intereses, y hasta un veintiochoavo (1/28) del circulante en las siguientes cinco fechas de pago de intereses.</b><br>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 <b>inicia 30 días</b> calendario anteriores a la fecha estipulada para ejercerlo y finaliza el día previo a la fecha de ejercicio de tal derecho.<br>Si en algún caso la cifra de solicitudes superara el importe comprometido, los capitales a reintegrar se determinarán de acuerdo a los siguientes criterios:<br>1. a prorrata entre las solicitudes recibidas, o<br>2. cualquier cifra comprendida entre el monto comprometido y el total solicitado, a criterio de Conaprole.<br>El Representante de los obligacionistas considerará como cancelación anticipada de la emisión, los capitales devueltos a los inversores en ejercicio de este derecho. |
| <b>Inversión Mínima:</b>                                                | US\$ 1.000                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>Especies válidas para efectuar la suscripción:</b>                   | Se podrán efectuar suscripciones:<br>i – Con US\$ billetes<br>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>3,25 %</b> lineal anual, para el período comprendido entre el 23-03-2016 y el 20-03-17.<br>- <b>3,50%</b> lineal anual, para el período comprendido entre el 21-03-2017 y el 20-03-18.<br>- <b>3,75%</b> lineal anual, para el período comprendido entre el 21-03-2018 y el 20-03-2020.<br>- <b>5%</b> lineal anual, para el período comprendido entre el 21-03-2020 y el 20-03-2023.<br>- El interés será calculado en base a un año de 365 días.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| <b>Pago de Intereses:</b>                                               | Semestrales en las siguientes fechas: 20 de setiembre de 2016; 20 de marzo de 2017. 20 de setiembre de 2017; 20 de marzo de 2018; 20 de setiembre de 2018; 20 de marzo de 2019; 20 de setiembre de 2019; 20 de marzo de 2020; 21 de setiembre de 2020; 22 de marzo de 2021; 20 de setiembre de 2021; 21 de marzo de 2022; 20 de setiembre de 2022; 20 de marzo de 2023.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |

|                                              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|----------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Interés Moratorio:</b>                    | 200 pbs por encima de la tasa de interés compensatorio.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Fecha de emisión:</b>                     | 23 de marzo de 2016.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <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>    | 21 de marzo de 2016.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>Suscripción:</b>                          | Se tomarán suscripciones durante todo el día 21 de marzo de 2016 (de las 0:00 horas hasta las 24:00 horas).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>Modo de suscripción:</b>                  | Cada inversor podrá realizar solicitud(es) de suscripción, a través de los medios que el (los) Agentes de distribución establezca(n) a estos efectos.<br>Este procedimiento supondrá la aceptación de un contrato por el cual el inversor mandata irrevocablemente al Agente de Distribución a comprar títulos de la emisión de Conahorro II 84m - Marzo 2023 por el mismo valor que el capital suscripto.<br>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.                                        |
| <b>Criterio de asignación:</b>               | Cerrada la suscripción y en función de la demanda recibida, el Emisor fijará el monto máximo a aceptar por suscripción individual en función del monto global de emisión que decida aceptar dentro del rango establecido en este prospecto. Este monto máximo de suscripción individual será el mismo para todos los suscriptores.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <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>          | 1. Para decidir sobre el otorgamiento de quitas, modificaciones en la tasa de interés, cambio en las garantías, y/o concesión de mayores plazos o esperas, se necesitará contar con el voto favorable de una mayoría especial de Obligacionistas que representen 75% del saldo de capital adeudado de esta serie con derecho de voto. Esta decisión será vinculante para todos los tenedores de Obligaciones de esta serie.<br>2. No tendrán voto en la Asamblea de Obligacionistas aquellos tenedores que integren la Comisión Fiscal, el Directorio, o el personal superior del Emisor. Por Personal superior se entiende la Gerencia General y las Gerencias de Área que se detallan en el Anexo 10 del Prospecto del Programa de Emisión. Tampoco estarán habilitados para votar aquellas sociedades comerciales en las cuales el Emisor participe en su capital integrado con una participación superior al 50%. |

Se solicitó la inscripción de la Emisión en la Bolsa de Valores de Montevideo y en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. con fecha 14 de marzo de 2016. A su vez, CONAPROLE presentó los valores para su inscripción al Banco Central del Uruguay el día 12 de febrero de 2016, habiendo culminado la tramitación el 09 de marzo de 2016 resultando definitivamente inscrita en el Registro de Valores de dicha institución en la misma fecha.

## • 2.2 Forma. Denominación. Intereses

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

Las Obligaciones de la decimotercera Emisión devengarán intereses a una tasa de interés lineal anual del 3,25%, para el período comprendido entre el 23-03-2016 y el 20-03-2017, del 3,50% lineal anual para el período entre 21-03-2017 y el 20-03-2018, del 3,75% lineal anual para el período comprendido entre el 21-03-2018 y el 20-03-2020 y del 5% lineal anual para el período comprendido entre el 21-03-2020 y el 20-03-2023.

Los intereses serán pagaderos semestralmente en las siguientes fechas: 20 de setiembre de 2016, 20 de marzo de 2017, 20 de setiembre de 2017, 20 de marzo de 2018, 20 de setiembre de 2018, 20 de marzo de 2019, 20 de setiembre de 2019, 20 de marzo de 2020, 21 de setiembre de 2020, 22 de marzo de 2021, 20 de setiembre de 2021, 21 de marzo de 2022, 20 de setiembre de 2022, 20 de marzo de 2023. Los intereses serán calculados sobre la base de un año de 365 días según los días efectivamente transcurridos.

El primer Período de Intereses comienza en la fecha de emisión de este documento y termina el día inmediato anterior al primer Día de Pago de Intereses. Cada Período de Intereses siguiente, comenzarán el Día de Pago de Intereses de que se trate y vencerá el día inmediato anterior al siguiente Día de Pago de Intereses.

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

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

## • 2.3 Contrato de Representación

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

Por otra parte el Representante de los Obligacionistas podrá: (a) realizar aquellos actos que sean necesarios para conservar los derechos de los Obligacionistas y (b) renunciar como representante por su sola voluntad, sin necesidad de expresión de causa alguna, en cualquier

momento, debiendo comunicar tal decisión a los Obligacionistas (a sus domicilios si los tuviere en su condición de Agente de Pago y de la Entidad Registrante, o mediante publicaciones en dos diarios de amplia circulación en la capital por tres días corridos) y al Emisor, con al menos 90 días corridos de anticipación. La renuncia y rescisión del Representante de los Obligacionistas dará derecho al Emisor a reclamar la devolución de la comisión únicamente en la proporción de lo abonado por adelantado de acuerdo al tiempo no transcurrido. Sin perjuicio de las facultades generales de renuncia del Representante de los Obligacionistas, se considerarán causales especiales habilitantes de renuncia, la extensión de los plazos del Programa de Emisión o de cada serie de Obligación Negociable más allá del plazo original establecido en cada caso, o la existencia de cualquier situación que pueda tener por efecto la extensión de dicho plazo.

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

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

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

## • 2.4 Contrato de Agente de Pago

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

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

El Agente de Pago no asume ningún tipo de responsabilidad para el caso de ausencia de la provisión de fondos por parte del Emisor.

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

## • 2.5 Contrato de Entidad Registrante

Conaprole ha designado a Banco de la República O. del Uruguay para que actúe como “Entidad Registrante” del Programa de Emisión de Obligaciones Negociables, de acuerdo a lo dispuesto por los arts. 63 y siguientes de la Ley N° 18.627, por la reglamentación vigente y la que se dicte en el futuro y por las estipulaciones establecidas en el contrato celebrado entre las partes. El Banco de la República O. del Uruguay (en adelante, Entidad Registrante) llevará un registro de las Obligaciones Negociables, bajo el formato de anotación en cuenta en forma electrónica de cada uno de los suscriptores de las Obligaciones Negociables.

Banco de la República O. del Uruguay será quien reciba las suscripciones de los obligacionistas por lo que tomará dicha información a los efectos de su rol de Entidad Registrante. Determinados los suscriptores y los importes de adjudicación de la emisión, el Banco registrará la tenencia de Obligaciones de cada titular en las respectivas cuentas de Títulos de su sistema informático, y operará con las mismas exigencias de firmas con que se haya constituido el depósito del importe suscripto.

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

Cualquier modificación en la titularidad de las Obligaciones Negociables, así como cualquier constitución o transmisión de derechos reales y/o gravámenes sobre las mismas, deberá ser notificada a la Entidad Registrante por su titular registrado, a los efectos de que ésta realice la transferencia contable correspondiente. Los nuevos inversionistas o titulares de derechos reales deberán registrarse previamente como clientes en el Banco y abrir una cuenta de Caja de Ahorros que no exigirá saldo mínimo y estará libre de comisiones, excepto por exceso de movimientos. Todos los adquirentes o titulares de derechos reales sobre las Obligaciones Negociables deberán presentarse ante el Banco y suscribir la documentación que como Entidad Registrante se le requiera a tales efectos.

La transmisión de las Obligaciones Negociables, así como la constitución de derechos reales sobre las mismas, serán 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, sólo se reconocerá como efectivo titular de las Obligaciones a lo que conste en el registro de la Entidad Registrante.

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

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

## • 2.7 Condiciones

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



### 3. INFORMACIÓN ECONÓMICA FINANCIERA Y CONTABLE (Conaprole individual)

| ESTADO DE POSICIÓN FINANCIERA AL (en miles de pesos uruguayos) |                   |                   |                   |                   |
|----------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|                                                                | 31/07/2015        | 31/01/2015        | 31/07/2014        | 31/01/2014        |
| <b>ACTIVO</b>                                                  |                   |                   |                   |                   |
| <b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>                                     |                   |                   |                   |                   |
| Propiedades, planta y equipo                                   | 6.013.164         | 5.134.327         | 4.682.292         | 4.319.963         |
| Activos intangibles                                            | 25.552            | 25.552            | 25.552            | 25.552            |
| Inversiones en subsidiarias                                    | 53.142            | 57.017            | 56.434            | 57.644            |
| Inversiones bajo control común                                 |                   |                   |                   | 54.434            |
| Inversiones a valor razonable con cambio en resultados         | 52.991            | 53.714            | 53.677            | 111.227           |
| Existencias                                                    | 149.003           | 392.073           | 138.049           | 13.946            |
| Otras cuentas por cobrar                                       | 56.194            | 67.988            | 66.608            |                   |
| <b>TOTAL DEL ACTIVO NO CORRIENTE</b>                           | <b>6.350.046</b>  | <b>5.730.671</b>  | <b>5.022.612</b>  | <b>4.582.766</b>  |
| <b>ACTIVO CORRIENTE</b>                                        |                   |                   |                   |                   |
| Existencias                                                    | 4.619.025         | 5.230.741         | 3.571.998         | 2.763.212         |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar      | 3.964.934         | 3.457.963         | 4.670.364         | 4.692.244         |
| Inversiones temporarias                                        | 358.004           | 972.607           | 1.353.581         | 1.622.426         |
| Efectivo                                                       | 90.779            | 148.376           | 155.019           | 253.364           |
| <b>TOTAL DEL ACTIVO CORRIENTE</b>                              | <b>9.032.742</b>  | <b>9.809.687</b>  | <b>9.750.962</b>  | <b>9.331.246</b>  |
| <b>TOTAL DEL ACTIVO</b>                                        | <b>15.382.788</b> | <b>15.540.358</b> | <b>14.773.574</b> | <b>13.914.012</b> |
| <b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>                                     |                   |                   |                   |                   |
| <b>PATRIMONIO</b>                                              |                   |                   |                   |                   |
| Aportes                                                        | 1.655.049         | 1.575.146         | 1.467.325         | 1.373.775         |
| Reservas                                                       | 1.192.218         | 1.192.218         | 1.056.329         | 1.056.329         |
| Otras reservas                                                 | 1.152.252         | 417.191           | 227.017           | 145.615           |
| Resultados acumulados                                          | 3.936.860         | 4.037.822         | 4.944.181         | 5.308.448         |
| <b>TOTAL DEL PATRIMONIO</b>                                    | <b>7.936.379</b>  | <b>7.222.377</b>  | <b>7.694.852</b>  | <b>7.884.167</b>  |
| <b>PASIVO NO CORRIENTE</b>                                     |                   |                   |                   |                   |
| Otras cuentas por pagar                                        | 0                 | 0                 | 88                | 141               |
| Préstamos                                                      | 2.173.948         | 1.993.520         | 1.707.473         | 1.619.916         |
| Provisiones                                                    | 31.239            | 38.853            | 42.850            | 47.995            |
| <b>TOTAL DEL PASIVO NO CORRIENTE</b>                           | <b>2.205.187</b>  | <b>2.032.373</b>  | <b>1.750.411</b>  | <b>1.668.052</b>  |
| <b>PASIVO CORRIENTE</b>                                        |                   |                   |                   |                   |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar        | 3.523.681         | 4.321.453         | 4.080.855         | 3.163.377         |
| Préstamos                                                      | 1.138.189         | 1.480.754         | 754.613           | 1.002.352         |
| Provisiones                                                    | 579.352           | 483.401           | 492.843           | 196.064           |
| <b>TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE</b>                              | <b>5.241.222</b>  | <b>6.285.608</b>  | <b>5.328.311</b>  | <b>4.361.793</b>  |
| <b>TOTAL DEL PASIVO</b>                                        | <b>7.446.409</b>  | <b>8.317.981</b>  | <b>7.078.722</b>  | <b>6.029.845</b>  |
| <b>TOTAL DEL PATRIMONIO Y PASIVO</b>                           | <b>15.382.788</b> | <b>15.540.358</b> | <b>14.773.574</b> | <b>13.914.012</b> |

| ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS POR EL PERÍODO FINALIZADO EL (en miles de pesos uruguayos) |                    |                   |                    |                   |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
|                                                                                           | 31/07/2015         | 31/01/2015        | 31/07/2014         | 31/01/2014        |
| <b>VENTAS</b>                                                                             |                    |                   |                    |                   |
| Del exterior                                                                              | 11.145.169         | 5.025.169         | 14.816.812         | 8.625.979         |
| Locales                                                                                   | 9.155.805          | 4.602.915         | 8.266.953          | 4.248.897         |
| Descuentos y bonificaciones                                                               | -1.172.499         | -618.332          | -1.105.369         | -565.812          |
| <b>TOTAL VENTAS</b>                                                                       | <b>19.128.475</b>  | <b>9.009.752</b>  | <b>21.978.396</b>  | <b>12.309.064</b> |
| <b>COSTO DE VENTAS</b>                                                                    | <b>-15.191.613</b> | <b>-6.969.113</b> | <b>-17.537.333</b> | <b>-8.995.182</b> |
| <b>UTILIDAD BRUTA</b>                                                                     | <b>3.936.862</b>   | <b>2.040.639</b>  | <b>4.441.063</b>   | <b>3.313.882</b>  |
| Gastos de ventas y distribución                                                           | -1.598.829         | -764.665          | -1.501.983         | -751.413          |
| Gastos de administración                                                                  | -1.175.291         | -571.612          | -1.537.815         | -548.020          |
| Otras ganancias y pérdidas                                                                | 52.382             | 44.474            | 173.039            | 51.324            |
| <b>UTILIDAD OPERATIVA</b>                                                                 | <b>1.215.124</b>   | <b>748.836</b>    | <b>1.574.304</b>   | <b>2.065.773</b>  |
| Resultados financieros                                                                    | -750.170           | -182.920          | 190.440            | 63.238            |
| <b>Resultado del período</b>                                                              | <b>464.954</b>     | <b>565.916</b>    | <b>1.764.744</b>   | <b>2.129.011</b>  |
| Deuda financiera neta DFN (us\$)                                                          | 103,5              | 102,2             | 47,5               | 45,0              |
| Razón de endto. (DFN/pat)                                                                 | 0,37               | 0,35              | 0,14               | 0,13              |
| Razón de endto. (DFN / EBITDA 12m)                                                        | 1,35               | 3,32              | 0,49               | 0,42              |
| Razón corriente (aj por Inv. Temp)                                                        | 1,78               | 1,66              | 2,11               | 2,81              |
| EBIT (us\$)                                                                               | 45,8               | 29,1              | 62,6               | 92,1              |
| EBITDA (us\$)                                                                             | 76,6               | 30,8              | 97,2               | 108,3             |
| Margen EBIT                                                                               | 6,08%              | 7,82%             | 6,38%              | 16,37%            |
| Margen EBITDA                                                                             | 10,16%             | 8,27%             | 9,89%              | 19,24%            |
| Días de Inventario                                                                        | 85                 | 118               | 97                 | 79                |
| Días a cobrar                                                                             | 51                 | 53                | 46                 | 48                |
| Días a pagar                                                                              | 59                 | 69                | 62                 | 47                |
| Ciclo de conversión caja (en días)                                                        | 77                 | 101               | 81                 | 80                |
| TC                                                                                        | 28,531             | 24,473            | 23,338             | 22,211            |
| TC promedio                                                                               | 25,372             | 24,205            | 22,375             | 21,872            |

#### 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 1.78. 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

2.68 veces superior a su deuda financiera neta de inversiones temporarias). 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 algo más de 1 año lo cual es una señal de fortaleza económico-financiera razonable.

### 3.2 Análisis de Resultados

Durante el ejercicio 2014/15 (Agosto'14-Julio'15) la remisión creció un 2.2% respecto al mismo período del año anterior. El volumen físico en stock pasó de 78 días de remisión en Julio'14 a 118 días en Julio'15 (el promedio histórico de los últimos 15 años es 79 días) reflejando la disminución que se produjo en los embarques a lo largo del ejercicio económico.

Las exportaciones cayeron, principalmente, como consecuencia de la coyuntura negativa de precios internacionales a pesar del margen positivo obtenido de nuestros clientes por calidad (del producto y del servicio) y confiabilidad en el suministro.

En el frente doméstico, el volumen vendido se mantuvo estable al igual que los precios en términos de dólares.

En este contexto no tan fácil, la rentabilidad operativa de la Cooperativa pudo mantenerse en niveles competitivos con empresas lácteas comparables a nivel mundial (ver margen de EBIT y de EBITDA) aunque menor a años anteriores.

### 3.3 Estructura de Endeudamiento

Al 31 de Julio de 2015, la inversión neta en activos de la Cooperativa aumentó US\$ 4 MM respecto del año anterior. Este incremento se explica en su casi totalidad por aumento en Activos No Corrientes. La Deuda Financiera Neta, por su parte, si bien aumentó para atender el crecimiento en activos mencionados, la razón principal de su aumento fue el apoyo financiero temporal brindado a los productores.

### 3.4 Proyecciones

#### 3.4.1 Supuestos Principales

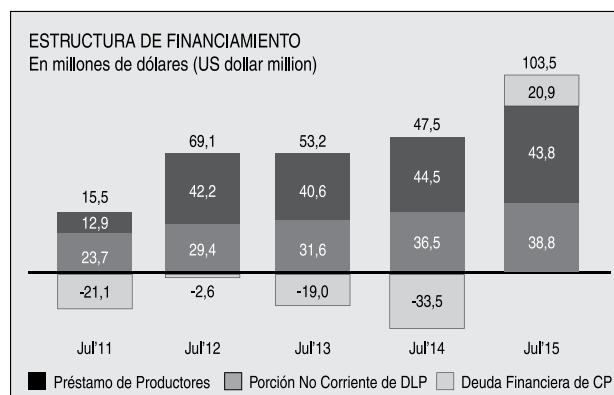
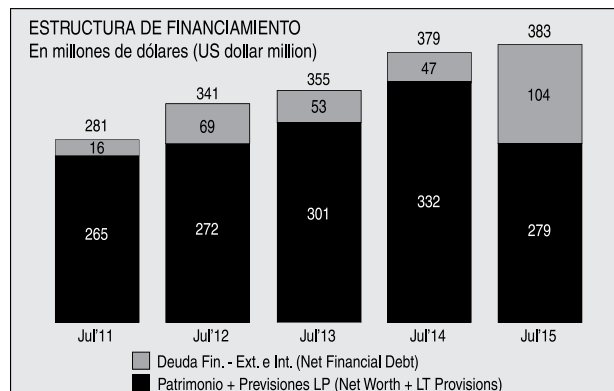
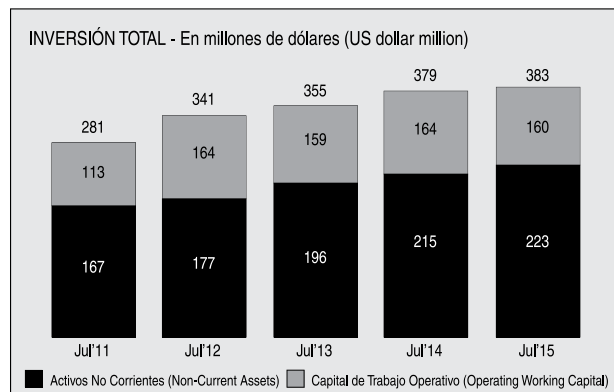
Se estima que la remisión aumentará en el ejercicio 2015/2016 un 3% debido a que el ritmo de crecimiento revertirá a su media histórica luego de años de fuerte crecimiento.

Se espera que los precios de exportación se recuperen gradualmente de la fuerte caída que han tenido desde Febrero 2014 (-50% aprox.) dentro del contexto global de incertidumbre respecto del nivel de crecimiento de la economía China, y el nivel de desocupación en EE.UU.

El precio a pagar al productor por su remisión se alinear paulatinamente al comportamiento de los ingresos de la Cooperativa ajustados por las mejoras en eficiencia productiva que se prevé que la empresa capture. Debiera esperarse que Conaprole incrementara su endeudamiento en este ejercicio por crecimiento de stocks de productos terminados y liberación de liquidez para los productores.

La Cooperativa planea acompañar el ritmo de sus inversiones al ritmo más moderado que se espera que tenga la remisión en los próximos años, y poniendo foco en la mejora continua de eficiencias operativas y en proyectos de alto rendimiento. Estos proyectos se financiarán con emisión de Obligaciones Negociables en el Mercado de Capitales a nivel local, con préstamos a plazo de instituciones financieras, con fondos aportados por los productores, y retención de utilidades.

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



### 3.4.2 Estados contables proyectados

| ESTADO DE RESULTADOS POR VENTAS (Cifras expresadas en millones US\$) |               |               |               |               |               |               |               |               |               |                |
|----------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
|                                                                      | jul-16        | jul-17        | jul-18        | jul-19        | jul-20        | jul-21        | jul-22        | jul-23        | jul-24        | jul-25         |
| <b>Ingresos Locales</b>                                              | 310.621       | 318.048       | 325.674       | 333.503       | 341.542       | 349.797       | 358.273       | 366.347       | 374.640       | 383.158        |
| <b>Ingresos Exterior</b>                                             | 315.988       | 373.267       | 377.543       | 397.260       | 417.862       | 439.923       | 462.927       | 487.438       | 513.226       | 540.359        |
| <b>Devolución de Impuestos</b>                                       | 9.480         | 11.198        | 11.326        | 11.918        | 12.536        | 13.198        | 13.888        | 14.623        | 15.397        | 16.211         |
| <b>Total Ingresos</b>                                                | 636.088       | 702.513       | 714.543       | 742.681       | 771.940       | 802.917       | 835.088       | 868.408       | 903.264       | 939.728        |
| <b>Costo de lo vendido</b>                                           | -519.748      | -555.790      | -574.906      | -596.832      | -610.570      | -639.208      | -677.718      | -705.664      | -727.867      | -760.275       |
| <b>Resultado Bruto</b>                                               | 116.340       | 146.723       | 139.637       | 145.849       | 161.370       | 163.709       | 157.370       | 162.745       | 175.396       | 179.453        |
| <b>Gastos Administración y Ventas</b>                                | -102.931      | -104.849      | -105.367      | -106.427      | -108.387      | -111.399      | -113.210      | -114.171      | -116.287      | -119.241       |
| <b>EBIT</b>                                                          | 13.409        | 41.874        | 34.269        | 39.422        | 52.983        | 52.310        | 44.160        | 48.573        | 59.109        | 60.212         |
| <b>Resultados Financieros</b>                                        | -4.648        | -4.918        | -4.229        | -4.645        | -4.263        | -5.259        | -7.733        | -8.739        | -7.246        | -7.474         |
| <b>Resultados Extraordinarios (Tenencia)</b>                         | 566           | 1.295         | -241          | 62            | 164           | 71            | 122           | 370           | 511           | 515            |
| <b>Resultado Neto</b>                                                | 9.327         | 38.251        | 29.799        | 34.839        | 48.884        | 47.121        | 36.549        | 40.205        | 52.375        | 53.253         |
| % sobre ingresos operativos                                          |               |               |               |               |               |               |               |               |               |                |
| <b>Resultado Operativo</b>                                           | 13.409        | 41.874        | 34.269        | 39.422        | 52.983        | 52.310        | 44.160        | 48.573        | 59.109        | 60.212         |
| <b>Amortización</b>                                                  | 24.043        | 22.517        | 22.277        | 22.061        | 23.769        | 27.696        | 28.868        | 28.023        | 29.640        | 33.008         |
| <b>Aporte Fdo. Productividad</b>                                     | 4.447         | 3.984         | 4.771         | 5.028         | 5.160         | 5.475         | 5.943         | 6.287         | 6.536         | 6.909          |
| <b>Total EBITDA</b>                                                  | <b>41.898</b> | <b>68.375</b> | <b>61.318</b> | <b>66.510</b> | <b>81.912</b> | <b>85.480</b> | <b>78.970</b> | <b>82.884</b> | <b>95.285</b> | <b>100.129</b> |
| <b>EBITDA/ VENTAS</b>                                                | 6,6%          | 9,7%          | 8,6%          | 9,0%          | 10,6%         | 10,6%         | 9,5%          | 9,5%          | 10,5%         | 10,7%          |
| <b>Ut BRUTA/ VENTAS</b>                                              | 18,3%         | 20,9%         | 19,5%         | 19,6%         | 20,9%         | 20,4%         | 18,8%         | 18,7%         | 19,4%         | 19,1%          |
| <b>EBIT/ VENTAS</b>                                                  | 2,1%          | 6,0%          | 4,8%          | 5,3%          | 6,9%          | 6,5%          | 5,3%          | 5,6%          | 6,5%          | 6,4%           |
| <b>DF BRUTA/ EBITDA</b>                                              | 2,8           | 2,0           | 2,0           | 2,0           | 2,0           | 2,0           | 2,0           | 2,0           | 2,0           | 2,0            |
| <b>EBITDA/ INTERESES PERD. NETOS</b>                                 | 9,0           | 13,9          | 14,5          | 14,3          | 19,2          | 16,3          | 10,2          | 9,5           | 13,2          | 13,4           |

| ESTADO DE SITUACIÓN (Cifras expresadas en miles de US\$) |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
|----------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
|                                                          | jul-15  | jul-16  | jul-17  | jul-18  | jul-19  | jul-20  | jul-21  | jul-22  | jul-23  | jul-24  | jul-25  |
| Disponibilidad                                           | 3.182   | 3.182   | 3.182   | 3.182   | 3.182   | 3.182   | 3.182   | 3.182   | 3.182   | 3.182   | 3.182   |
| Créditos por ventas                                      | 114.407 | 106.311 | 140.364 | 142.577 | 148.628 | 154.930 | 161.623 | 168.584 | 175.854 | 183.473 | 191.458 |
| Bs. de Cambio                                            | 155.589 | 143.945 | 105.224 | 109.586 | 114.169 | 118.985 | 124.043 | 129.358 | 134.942 | 140.808 | 146.971 |
| Pasivos Comerciales                                      | -98.862 | -98.584 | -59.853 | -65.791 | -70.563 | -75.107 | -74.634 | -75.868 | -81.907 | -86.658 | -87.869 |
| Créditos CP (otros)                                      | 27.535  | 26.163  | 27.058  | 27.247  | 27.834  | 28.452  | 29.114  | 29.804  | 30.540  | 31.313  | 32.127  |
| Deudas diversas                                          | -42.582 | -45.651 | -45.638 | -45.466 | -45.104 | -44.711 | -44.863 | -44.981 | -44.641 | -44.370 | -44.481 |
| Capital de trabajo Operativo                             | 159.267 | 135.366 | 170.335 | 171.335 | 178.146 | 185.729 | 198.466 | 210.079 | 217.970 | 227.748 | 241.387 |
| ACTIVO NO CORRIENTE                                      | 230.282 | 246.239 | 243.722 | 241.445 | 259.384 | 300.615 | 312.919 | 304.052 | 321.029 | 356.389 | 373.381 |
| INVERSIÓN                                                | 389.549 | 381.605 | 414.058 | 412.780 | 437.531 | 486.345 | 511.386 | 514.130 | 538.998 | 584.136 | 614.768 |
| Deudas Financieras                                       | 103.541 | 105.824 | 124.202 | 110.088 | 120.472 | 151.276 | 158.413 | 145.392 | 153.220 | 178.022 | 187.710 |
| Otras deudas No Corrientes                               | 1.095   | 1.095   | 1.095   | 1.095   | 1.095   | 1.095   | 1.095   | 1.095   | 1.095   | 1.095   | 1.095   |
| Patrimonio                                               | 284.913 | 274.687 | 288.761 | 301.597 | 315.964 | 333.974 | 351.878 | 367.643 | 384.684 | 405.019 | 425.964 |

| ESTADO DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS (Cifras expresadas en miles de US\$) |        |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
|------------------------------------------------------------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
|                                                                              | jul-15 | jul-16  | jul-17  | jul-18  | jul-19  | jul-20  | jul-21  | jul-22  | jul-23  | jul-24  | jul-25  |
| Resultado Operativo                                                          |        | 13.409  | 41.874  | 34.269  | 39.422  | 52.983  | 52.310  | 44.160  | 48.573  | 59.109  | 60.212  |
| Amortización                                                                 |        | 24.043  | 22.517  | 22.277  | 22.061  | 23.769  | 27.696  | 28.868  | 28.023  | 29.640  | 33.008  |
| Fdo. Productividad (aporte de capital)                                       |        | 4.447   | 4.511   | 5.386   | 5.657   | 5.789   | 6.124   | 6.628   | 6.989   | 7.242   | 7.631   |
| EBITDA                                                                       |        | 41.898  | 68.902  | 61.933  | 67.140  | 82.541  | 86.129  | 79.656  | 83.586  | 95.991  | 100.851 |
| Var. Capital de Trabajo Operativo                                            |        | 23.901  | -34.969 | -1.000  | -6.811  | -7.583  | -12.737 | -11.612 | -7.891  | -9.778  | -13.640 |
| Ajuste de no fondo (Dif. de cambio)                                          |        | 566     | 1.295   | -241    | 62      | 164     | 71      | 122     | 370     | 511     | 515     |
| ORÍGENES DE FONDOS                                                           |        | 66.365  | 35.228  | 60.692  | 60.390  | 75.122  | 73.464  | 68.166  | 76.065  | 86.724  | 87.726  |
| Repago de DLP                                                                |        | 13.515  | 22.515  | 21.181  | 19.772  | 18.334  | 20.334  | 21.988  | 16.500  | 17.000  | 17.000  |
| Intereses Perdidos Netos                                                     |        | 4.648   | 4.918   | 4.229   | 4.645   | 4.263   | 5.259   | 7.733   | 8.739   | 7.246   | 7.474   |
| Servicio de deuda                                                            |        | 18.163  | 27.433  | 25.411  | 24.417  | 22.597  | 25.593  | 29.721  | 25.239  | 24.246  | 24.474  |
| Préstamo Precio Diferido - Retención                                         |        | -4.447  | -4.511  | -5.386  | -5.657  | -5.789  | -6.124  | -6.628  | -6.989  | -7.242  | -7.631  |
| Préstamo Precio Diferido - Pago                                              |        | 4.447   | 4.511   | 5.386   | 5.657   | 5.789   | 6.124   | 6.628   | 6.989   | 7.242   | 7.631   |
| Inversiones                                                                  |        | 40.000  | 20.000  | 20.000  | 40.000  | 65.000  | 40.000  | 20.000  | 45.000  | 65.000  | 50.000  |
| DLP-Desembolsos                                                              |        | -47.000 | -10.000 | -10.000 | -10.000 | -10.000 | -15.000 | -32.500 | -17.500 | -10.000 | -10.000 |
| Reliquidación                                                                |        | 24.000  | 28.688  | 22.349  | 26.129  | 36.663  | 35.341  | 27.412  | 30.154  | 39.281  | 39.940  |
| USO DE FONDOS                                                                |        | 35.163  | 66.121  | 57.760  | 80.546  | 114.260 | 85.934  | 44.633  | 82.893  | 118.527 | 104.414 |
| Var. Caja y DF CT                                                            |        | 31.203  | -30.893 | 2.932   | -20.156 | -39.138 | -12.471 | 23.533  | -6.828  | -31.803 | -16.688 |
| Var. Caja                                                                    |        | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| Var. Deuda Fin CT                                                            |        | 31.203  | -30.893 | 2.932   | -20.156 | -39.138 | -12.471 | 23.533  | -6.828  | -31.803 | -16.688 |
| Var. deuda financiera                                                        |        | 31.203  | -30.893 | 2.932   | -20.156 | -39.138 | -12.471 | 23.533  | -6.828  | -31.803 | -16.688 |



#### 4. RIESGOS

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

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

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

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

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

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

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

Mitigantes: La dispersión geográfica de la cuenca lechera actúa como una diversificación natural de este riesgo. Por otra parte, la competencia Argentina por la leche nacional ha dejado de ser un

elemento de riesgo. En los hechos, a lo largo de los últimos 10 años Conaprole ha experimentado todos los eventos reseñados y aún en esas circunstancias, la tendencia de largo plazo de la leche recibida ha sido creciente.

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

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

#### 5. USO DE LOS FONDOS

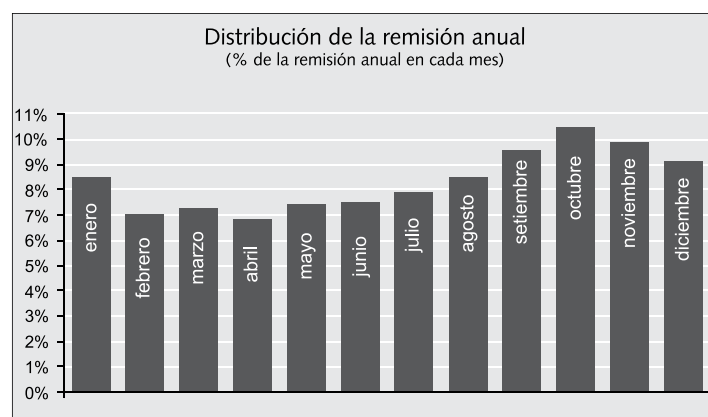
El destino de los fondos de esta emisión en particular y del programa en general, es el financiamiento de inventario de productos terminados con destino a la exportación, y/o financiamiento de proyectos de inversión en plantas y equipos en complejos industriales de Conaprole.

##### 5.1 Estacionalidad de la producción de leche

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

##### 5.2 Evolución del stock de productos terminados

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



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

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

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

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

#### 6. HECHOS RELEVANTES

##### INFORMACIÓN RELEVANTE

Bajo el acuerdo gubernamental firmado entre Venezuela y Uruguay en Julio 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 US\$ 52.0 MM. Esta suma Conaprole ya la tiene financiada con sus líneas bancarias de corto plazo. En este marco, nuestra Calificadora de Riesgo, generó un Rating Watch (Alerta) Negativo que expresa:

“Rating Watch (Alerta) Negativo: El retraso en el cobro de los créditos por exportaciones a Venezuela, en el marco del convenio entre gobiernos de julio 2015, podría derivar en una mayor presión sobre el nivel de apalancamiento de Conaprole para compensar crecientes necesidades de capital de trabajo, en un año complejo para la industria a nivel global. Esto limitaría su margen de maniobra para hacer frente al ciclo negativo, presionando la calificación a la baja. Contrariamente, la pronta normalización de las cobranzas con Venezuela o la intervención y apoyo del gobierno de Uruguay, liberarían una fuerte liquidez a la compañía y le permitirían ganar la flexibilidad financiera necesaria.”

El Gobierno está promoviendo el otorgamiento de un crédito a 6 años de plazo (incluido 3 años de gracia) que liberaría el uso de las líneas bancarias de corto plazo y ello contribuiría a fortalecer la saludable posición de liquidez que la Cooperativa ha mantenido tradicionalmente.

#### 7. DETALLE DE SERIES EMITIDAS VIGENTES

##### 7.1 Conahorro II (60M) Setiembre 2017

Importe de la emisión: US\$ 5 millones  
Importe amortizado: US\$ 2.572.500

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

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

En ejercicio de este derecho se amortizaron US\$ 2.572.500

##### 7.2 Conahorro II (60M) Marzo 2018

Importe de la emisión: US\$ 4.883.784  
Importe amortizado: US\$ 1.340.493

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.

En ejercicio de este derecho se amortizaron US\$ 1.340.493

##### 7.3 Conahorro II (60M) Setiembre 2018

Importe de la emisión: US\$ 4.966.321  
Importe amortizado: US\$ 1.397.753

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.

En ejercicio de este derecho se amortizaron US\$ 1.397.753

##### 7.4 Conahorro II (60M) Marzo 2019

Importe de la emisión: US\$ 4.999.445  
Importe amortizado: US\$ 180.000

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.

En ejercicio de este derecho se amortizaron US\$ 180.000

#### • 7.5 Conahorro II (84M) Setiembre 2021

Importe de la emisión: US\$ 6.992.507  
Importe amortizado: US\$ 151.091

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.

En ejercicio de este derecho se amortizaron US\$ 151.091

#### • 7.6 Conahorro II (12M) Marzo 2016

Importe de la emisión: US\$ 2.999.992  
Importe amortizado: US\$ 102.949

Emitida el 24 de marzo de 2015, esta serie vencerá el 21 de marzo de 2016, pagando intereses semestrales en las siguientes fechas: 21-09-2015 y 21-03-2016 a una tasa del 2% lineal anual.

El conjunto de los tenedores de esta serie poseían el derecho de cancelar un porcentaje de su inversión el 21-09-2015, si así lo manifestaban en el período de 30 días calendario que antecede a esta fecha.

En ejercicio de este derecho se amortizaron US\$ 102.949

#### • 7.7 Conahorro II (12M) Junio 2016

Importe de la emisión: US\$ 4.999.243  
Importe amortizado: US\$ 230.000

Emitida el 22 de junio de 2015, esta serie vencerá el 20 de junio de 2016, pagando intereses semestrales en las siguientes fechas: 21-12-2015 y 20-06-2016 a una tasa del 2% lineal anual.

El conjunto de los tenedores de esta serie poseían el derecho de cancelar un porcentaje de su inversión el 21-12-2015, si así lo manifestaban en el período de 30 días calendario que antecede a esta fecha.

En ejercicio de este derecho se amortizaron US\$ 230.000

#### • 7.8 Conahorro II (84M) Setiembre 2022

Importe de la emisión: US\$ 4.729.215

Emitida el 23 de setiembre de 2013, 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, 20-03-2017, 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.

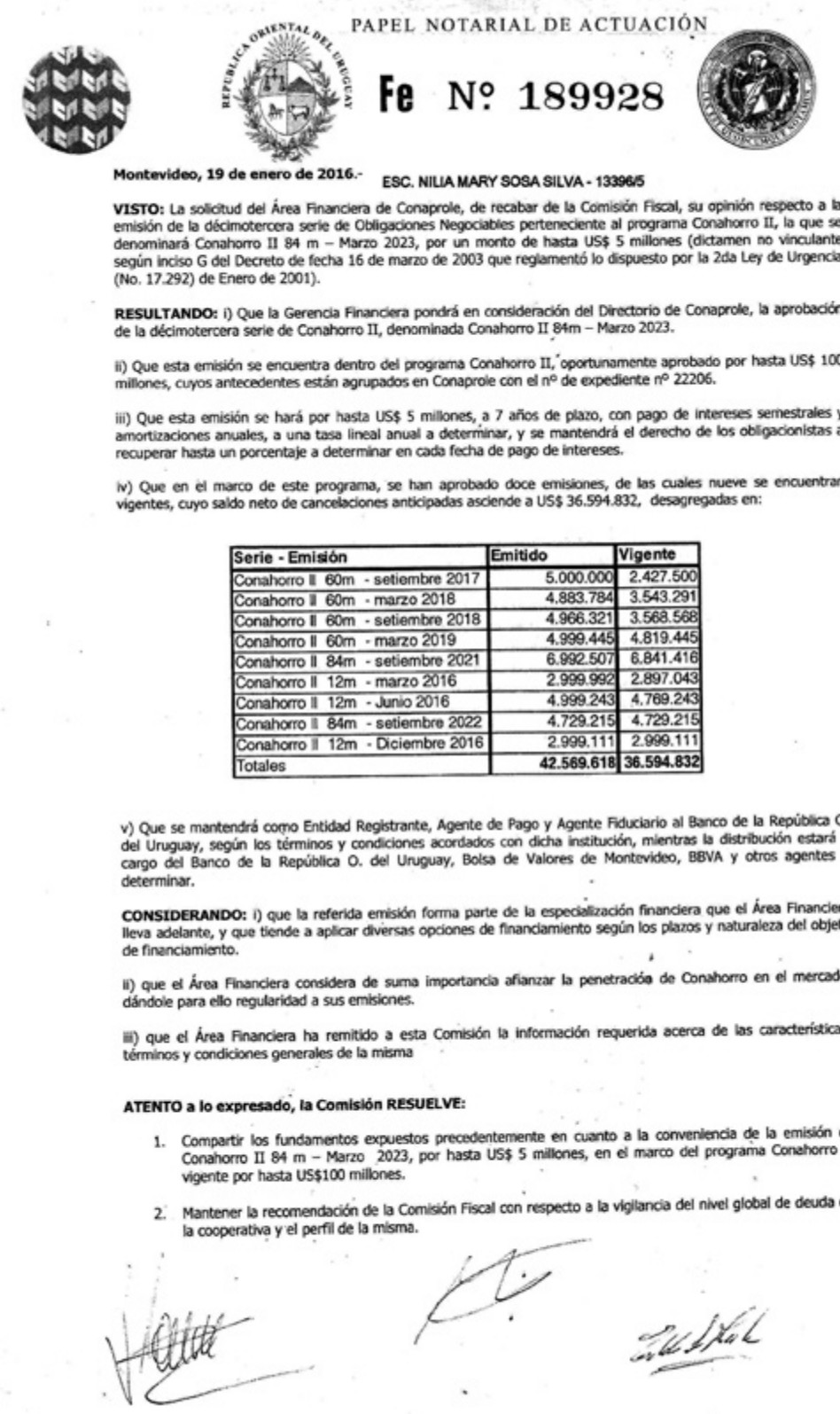
#### • 7.9 Conahorro II (12M) Diciembre 2016

• Importe de la emisión: US\$ 2.999.111

Emitida el 23 de diciembre de 2015, esta serie vencerá el 20 de diciembre de 2016, pagando intereses semestrales en las siguientes fechas: 20-06-2015 y 20-12-2016 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 20-06-2016, si así lo manifiestan en el período de 30 días calendario que antecede a esta fecha.

#### • ANEXO 1



**PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN**

**Fe N° 189928**

Montevideo, 19 de enero de 2016.- ESC. NILIA MARY SOSA SILVA - 13396/5

**VISTO:** La solicitud del Área Financiera de Conaprole, de recabar de la Comisión Fiscal, su opinión respecto a la emisión de la décimotercera serie de Obligaciones Negociables perteneciente al programa Conahorro II, la que se denominará Conahorro II 84 m – Marzo 2023, 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 décimotercera serie de Conahorro II, denominada Conahorro II 84m – Marzo 2023.

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

iii) Que esta emisión se hará por hasta US\$ 5 millones, a 7 años de plazo, con pago de intereses semestrales y amortizaciones anuales, a una tasa lineal anual a determinar, y se mantendrá el derecho de los obligacionistas a recuperar hasta un porcentaje a determinar en cada fecha de pago de intereses.

iv) Que en el marco de este programa, se han aprobado doce emisiones, de las cuales nueve se encuentran vigentes, cuyo saldo neto de cancelaciones anticipadas asciende a US\$ 36.594.832, desagregadas en:

| Serie - Emisión                   | Emitido           | Vigente           |
|-----------------------------------|-------------------|-------------------|
| Conahorro II 60m - setiembre 2017 | 5.000.000         | 2.427.500         |
| Conahorro II 60m - marzo 2018     | 4.883.784         | 3.543.291         |
| Conahorro II 60m - setiembre 2018 | 4.966.321         | 3.568.568         |
| Conahorro II 60m - marzo 2019     | 4.999.445         | 4.819.445         |
| Conahorro II 84m - setiembre 2021 | 6.992.507         | 6.841.418         |
| Conahorro II 12m - marzo 2016     | 2.999.992         | 2.897.043         |
| Conahorro II 12m - Junio 2016     | 4.999.243         | 4.769.243         |
| Conahorro II 84m - setiembre 2022 | 4.729.215         | 4.729.215         |
| Conahorro II 12m - Diciembre 2016 | 2.999.111         | 2.999.111         |
| <b>Totales</b>                    | <b>42.569.618</b> | <b>36.594.832</b> |

v) Que se mantendrá como Entidad Registrante, Agente de Pago y Agente Fiduciario al Banco de la República O. del Uruguay, según los términos y condiciones acordados con dicha institución, mientras la distribución estará a cargo del Banco de la República O. del Uruguay, Bolsa de Valores de Montevideo, BBVA y otros agentes a determinar.

**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.

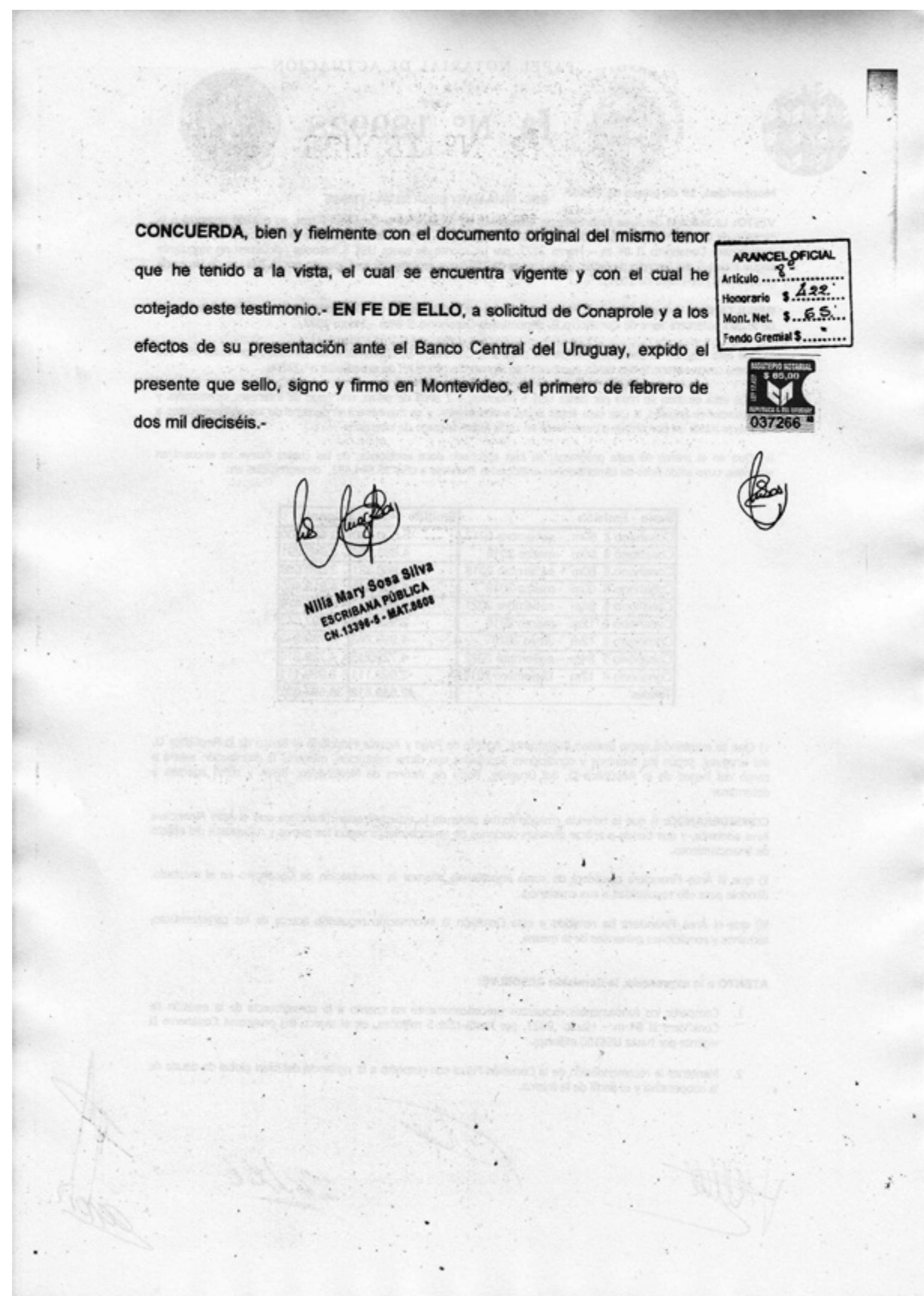
iii) que el Área Financiera ha remitido a esta Comisión la información requerida acerca de las características, términos y condiciones generales de la misma.

**ATENTO a lo expresado, la Comisión RESUELVE:**

1. Compartir los fundamentos expuestos precedentemente en cuanto a la conveniencia de la emisión de Conahorro II 84 m – Marzo 2023, por hasta US\$ 5 millones, en el marco del programa Conahorro II vigente por hasta US\$100 millones.
2. Mantener la recomendación de la Comisión Fiscal con respecto a la vigilancia del nivel global de deuda de la cooperativa y el perfil de la misma.



• ANEXO 2



Montevideo, 26 de enero de 2016.-

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

**RESULTANDO:** I) Que la incursión en el Mercado de Capitales ha permitido confirmar el alto nivel de aceptación de la marca Conaprole como producto financiero en general, y de Conahorro, el financiamiento de pensado y dirigido para pequeños y medianos ahorristas, en particular.

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 II 84 m – Marzo 2023, décimotercera emisión del programa Conahorro II (según inciso G del Decreto de fecha 16 de marzo de 2003 que reglamentó lo dispuesto por la 2da Ley de Urgencia (No. 17.292) de Enero de 2001).

**CONSIDERANDO:** I) Que el éxito obtenido 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 comprar.

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 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 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:**

1º) Aprobar la emisión de Conahorro II 84M – Marzo 2023, décimotercera serie del programa de Obligaciones Negociables denominado Conahorro II por hasta USD 5 millones según los términos y condiciones que se adjuntan.

|                                                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|--------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Emisor:</b>                                                     | Cooperativa Nacional de Productores de Leche                                                                                                                                                                                                                                                                |
| <b>Instrumento:</b>                                                | Programa de Obligaciones Negociables, bajo ley 18.627                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>Oferta:</b>                                                     | Las Obligaciones Negociables serán ofrecidas mediante oferta pública.                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>CONDICIONES GENERALES DEL PROGRAMA</b>                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b>Monto</b>                                                       | Hasta 100 millones                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>Moneda</b>                                                      | Dólares americanos                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>Nombre</b>                                                      | Conahorro II                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| <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 13ª – CONAHORRO II 84M – MARZO 2023</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 2023.                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>ISIN CODE</b>                                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b>CFI CODE</b>                                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b>Amortizaciones</b>                                              | 20-03-2020 un cuarto del circulante; 22-03-2021 un tercio del circulante; 21-03-2022 la mitad del circulante y 20-03-2023 el total del circulante.<br>A los efectos de determinar el Circulante, se tomará el del cierre del día de pago de intereses inmediato anterior.                                   |
| <b>Derecho del inversor:</b>                                       | Independientemente del plan de amortizaciones definido, el conjunto de inversores tendrá el derecho a recuperar hasta                                                                                                                                                                                       |

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

**Fe N° 189930**

ESC. NILIA MARY SOSA SILVA - 13396/5

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p><b>un catorceavo (1/14) del circulante en las primeras ocho fechas de pago de intereses, y hasta un veintiochoavo (1/28) del circulante en las siguientes cinco fechas de pago de intereses.</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 <b>inicia 30 días</b> 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, 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.</p> |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>Inversión Mínima</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | US\$ 1.000                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Especies válidas para efectuar la suscripción:</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | Se podrán efectuar suscripciones:<br>i – Con US\$ billetes<br>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>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- % lineal anual, para el período comprendido entre el 23-03-2016 y el 20-03-17</li> <li>- % lineal anual, para el período comprendido entre el 21-03-2017 y el 20-03-18</li> <li>- % lineal anual, para el período comprendido entre el 21-03-2018 y el 20-03-2020</li> <li>- % lineal anual, para el período comprendido entre el 21-03-2020 y el 20-03-2023.</li> <li>- El interés será calculado en base a un año de 365 días.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                     |
| <b>Pago de Intereses</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | Semestrales en las siguientes fechas:                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |



|                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|-------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                           | 20 de septiembre de 2016<br>20 de marzo de 2017<br>20 de septiembre de 2017<br>20 de marzo de 2018<br>20 de septiembre de 2018<br>20 de marzo de 2019<br>20 de septiembre de 2019<br>20 de marzo de 2020<br>21 de septiembre de 2020<br>22 de marzo de 2021<br>20 de septiembre de 2021<br>21 de marzo de 2022<br>20 de septiembre de 2022<br>20 de marzo de 2023                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>Interés Moratorio</b>                  | 200 pbs por encima de la tasa de interés compensatorio                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Fecha de emisión:</b>                  | 23 de marzo de 2016.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Agentes de Distribución</b>            | Banco de la República O. del Uruguay; Bolsa de Valores de Montevideo; Banco BBVA y otros agentes a determinar                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Comisión de Distribución:</b>          | 0,50%                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>Día de Apertura de la Suscripción:</b> | 21 de marzo de 2016.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Suscripción</b>                        | Se tomarán suscripciones durante todo el día 21 de marzo de 2016 (de las 0:00 horas hasta las 24:00 horas)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>Modo de suscripción e integración</b>  | Cada inversor podrá realizar solicitud(es) de suscripción, a través de los medios que el (los) Agentes de distribución establezca(n) a estos efectos.<br>Este procedimiento supondrá la aceptación de un contrato por el cual el inversor mandata irrevocablemente al Agente de Distribución a comprar títulos de la emisión de ConahorroII 84m - Marzo 2023 por el mismo valor que el capital suscrito.<br>El importe suscrito permanecerá bloqueado en la cuenta que el suscriptor asocie a esta operativa, desde el momento de la suscripción hasta la fecha de emisión, y tendrá como única finalidad la compra de Conahorro, no siendo por tanto de libre disponibilidad para el inversor. El día de la emisión el importe que se adjudique será debitado de dicha cuenta en tanto que, de existir remanente no adjudicado, éste permanecerá en la cuenta sin bloqueo. |
| <b>Criterio de asignación</b>             | Cerrada la suscripción y en función de la demanda recibida, el emisor fijará el monto máximo a aceptar por suscripción individual en función del monto global de emisión que decida aceptar dentro del rango establecido en este prospecto. Este monto máximo de suscripción individual será el mismo para todos los suscriptores minoristas.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <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                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

**Fe N° 189931**

ESC. NILIA MARY SOSA SILVA - 13396/5

|                                              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|----------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                              | 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. Para decidir sobre el otorgamiento de quitas, modificaciones en la tasa de interés, cambio en las garantías, y/o concesión de mayores plazos o esperas, se necesitará contar con el voto favorable de una mayoría especial de Obligacionistas que representen 75% del saldo de capital adeudado de esta serie con derecho de voto. Esta decisión será vinculante para todos los tenedores de Obligaciones de esta serie.</li> <li>2. No tendrán voto en la Asamblea de Obligacionistas aquellos tenedores que integren la Comisión Fiscal, el Directorio, o el personal superior del Emisor. Por Personal superior se entiende la Gerencia General y las Gerencias de Área que se detallan en el Anexo 10 del Prospecto del Programa de Emisión. Tampoco estarán habilitados para votar aquellas sociedades comerciales en las cuales el Emisor participe en su capital integrado con una participación superior al 50%.</li> </ol> |

2º) 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).

*[Firma]*  
Laura Ramos  
Secretaría Directorio

*[Firma]*  
Álvaro Ambrois  
Presidente

*[Firma]*

CONCUERDA, bien y fielmente con el documento original del mismo tenor que he tenido a la vista, el cual se encuentra vigente y con el cual he cotejado este testimonio.- **EN FE DE ELLO**, a solicitud de Conaprole y a los efectos de su presentación ante el Banco Central del Uruguay, expido el presente en tres hojas de Papel Notarial Serie Fe números 189929 a 189931, que sello, signo y firmo en Montevideo, el primero de febrero de dos mil dieciséis.-

*Nilia Mary Sosa Silva*  
ESCRIBANA PÚBLICA  
CH.13396-S - MAT.8808

ARANCEL OFICIAL  
Artículo .....  
Honorario \$ 50,00  
Mont. Net. \$ 19,00  
Fondo Gremial \$ .....

MONTEVIDEO NOTARIAL  
\$ 65,00  
ENTRADA  
037266

MONTEVIDEO NOTARIAL  
\$ 10,00  
ENTRADA  
106913

MONTEVIDEO NOTARIAL  
\$ 2,00  
ENTRADA  
045488

MONTEVIDEO NOTARIAL  
\$ 2,00  
ENTRADA  
045488

*[Firma]*

• ANEXO 3

CONAPROLE  
DOCUMENTO DE EMISION DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES  
CONAHORRO II 84 M – MARZO 2023

En la ciudad de Montevideo, el día 23 de marzo del año 2016, **CONAPROLE** (en adelante, el Emisor), representada en este acto por Alvaro Ambrois y José Luis Rial González, con domicilio en Magallanes 1871, Montevideo CP 11800, Uruguay, emite, bajo un Programa de Emisión, Obligaciones Negociables de acuerdo a los términos y condiciones que se establecen a continuación.

Este documento constituye el documento de emisión (arts. 15 y 21 de la ley Nº 18.627) de la Serie Conahorro II 84m – Marzo 2023 de las Obligaciones Negociables (denominadas Conahorro II) escriturales no convertibles en acciones, regida por la ley 18.627 y normas reglamentarias complementarias, por un valor nominal de US\$ \_\_\_\_\_ (Dólares-USA \_\_\_\_\_) emitida por el Emisor en la fecha de hoy (en adelante indistintamente las 'Obligaciones').

1) **Antecedentes.**

Por resolución de su Directorio de fecha 8 de mayo de 2012, el Emisor resolvió recurrir al financiamiento mediante un programa de emisión de Obligaciones Negociables, denominadas Conahorro II, escriturales con oferta pública, no convertibles en acciones, (en adelante, el "Programa de Emisión" o "el Programa"), al amparo de lo dispuesto en los arts. de la ley Nº 18.627, así como demás normas reglamentarias y complementarias vigentes o que se dicten en el futuro, por un valor nominal total de hasta US\$ 100.000.000 (dólares USA cien millones), con destino al financiamiento de 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 26 de enero de 2016, el Emisor resolvió emitir la Serie Conahorro II 84m – Marzo 2023, décimotercera del Programa Conahorro II (en adelante "las Obligaciones Negociables" o "los Conahorro" o "las Obligaciones") de acuerdo a las condiciones que se señalan seguidamente.

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

El monto total de la emisión Conahorro II 84m - Marzo 2023 es de US\$ \_\_\_\_\_

Estas Obligaciones Negociables serán escriturales y no convertibles en acciones.

*[Firma]*



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

El Emisor se obliga a pagar el capital adeudado por esta emisión de Conahorro II 84m – Marzo 2023 en cuatro pagos, a realizarse del siguiente modo: 20-03-2020 un cuarto del circulante; 22-03-2021 un tercio del circulante; 21-03-2022 la mitad del circulante y 20-03-2023 el total del circulante.

A los efectos de determinar el Circulante, se tomará el del cierre del día de pago de intereses inmediato anterior.

Independientemente del plan de amortizaciones definido, el conjunto de inversores tendrá el derecho a recuperar hasta un catorceavo (1/14) del circulante en las primeras ocho fechas de pago de intereses, y hasta un veintiochoavo (1/28) del circulante en las siguientes cinco fechas de pago de intereses.

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.**

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 II 84m – Marzo 2023 devengará intereses a una tasa de interés lineal anual del \_\_%, para el período comprendido entre el 23-03-2016 y el 20-03-17, \_\_% lineal anual para el período entre 21-03-2017 y el 20-03-18, \_\_% lineal anual, para el período comprendido entre el 21-03-2018 y el 20-03-2020 y del \_\_% para el período comprendido entre el 21-03-2020 y el 20-03-2023. El interés será calculado en base a un año de 365 días.

2

Los intereses serán pagaderos semestralmente en las siguientes fechas: 20 de septiembre de 2016, 20 de marzo de 2017, 20 de septiembre de 2017, 20 de marzo de 2018, 20 de septiembre de 2018, 20 de marzo de 2019, 20 de septiembre de 2019, 20 de marzo de 2020, 21 de septiembre de 2020, 22 de marzo de 2021, 20 de septiembre de 2021, 21 de marzo de 2022.

El primer Período de Intereses comienza en la fecha de emisión de este documento y termina el día inmediato anterior al Primer Día de Pago de Intereses. Cada Período de Intereses siguiente, comenzará el Día de Pago de Intereses de que se trate y vencerá el día inmediato anterior al siguiente Día de Pago de Intereses.

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

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

### 5) Lugar de pago.

Los pagos de capital e intereses se harán efectivos mediante crédito en cuentas a nombre de los respectivos obligacionistas, abiertas en el Banco de la República Oriental del Uruguay, según lo establecido en el Contrato de Agente de Pago de fecha 9 de mayo de 2012.

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

La presente emisión de Conahorro fue aprobada por Resolución del Directorio del Banco Central del Uruguay de fecha \_\_\_\_, según Comunicado \_\_\_\_\_. 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.

3

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 suscrito en el día 21 de marzo de 2016.

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

**9) Condiciones y obligaciones adicionales.**

Regirán para los Conahorro II 84m – Marzo 2023 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**

4

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:

- 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.
- Concurso:** El emisor o terceros soliciten proceso concursal al amparo de la ley Nº 18.387 de 23 de octubre de 2008.
- 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.
- 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.
- 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.
- Cese o cambio de actividad:** Que el Emisor cambie en forma sustantiva su giro habitual o cese en su actividad.

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

**11) Actuación de los Obligacionistas.**

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

No tendrán voto en la Asamblea de Obligacionistas aquellos tenedores que integren la Comisión Fiscal, el Directorio, o el Personal Superior del Emisor. Por Personal Superior

5



• ANEXO 4.1

se entiende la Gerencia General y las Gerencias de Área que se detallan en anexo del Prospecto del Programa. Tampoco estarán habilitados para votar aquellas sociedades comerciales en las cuales el Emisor participe en su capital integrado con una participación superior al 50%.

**12) Modificación de las condiciones de las Emisiones de Conahorro II.**

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

**13) Representante, Agente de Pago y Entidad Registrante**

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

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

**p/CONAPROLE**

Firma:  
Aclaración:

Firma:  
Aclaración:

*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 consolidados



## 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 2015 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, y sus notas que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas, los cuales se incluyen adjuntos.

### Responsabilidad de la Dirección sobre los estados financieros

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

### Responsabilidad del Auditor

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 Internacionales de auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros se encuentran libres de errores significativos.

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

Prócer Interhouse Coopers Ltda., Carretera a la Pista 1, T. +594 09160493  
11,000 Montalvo, Esmeraldas, Ecuador, www.pwc.com.ec

© 2015 Prócer Interhouse Coopers Ltda. Todos los derechos reservados. Un estudio de Prócer PwC no es una PwC independiente de Prócer 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 1.6, CONAPROLE posee inversiones en subsidiarias y en otras entidades. Al 31 de julio de 2015 las inversiones correspondientes a la participación accionaria en CONAPROLE Argentina S.A., Lehen Representações Comerciais Ltda., Conadis S.A., Conahia S.A., Elmor S.A. y Trading Chinese Inc., que se encuentran consolidadas en los presentes estados financieros, representan activos netos por \$ miles 14.012, ingresos netos por \$ miles 22.296 y pérdidas y ganancias por \$ miles 41.138 -pérdida- (al 31 de julio de 2014, \$ miles 16.755, \$ miles 0 y \$ miles 927 -ganancia-, respectivamente). Al 31 de julio de 2015 la inversión correspondiente a la participación accionaria en CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda., que se encuentra consolidada en los presentes estados financieros, representa activos netos por \$ miles 399.709, ingresos netos por \$ miles 1.200.795, y pérdidas y ganancias por \$ miles 1.815 -pérdida- (al 31 de julio de 2014, \$ miles 236.064, \$ miles 600.096 y \$ miles 56.761 -pérdida-, respectivamente). No se dispone de estados financieros auditados o revisados al 31 de julio de 2015 y de 2014, para el caso de las entidades mencionadas en primer lugar, y para en caso de CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda. al 31 de julio de 2014, 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 2015 CONAPROLE mantiene contabilizados en la línea Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, y en la línea Provisiones, pasivos por un total de \$ miles 582.995 y \$ miles 116.735, respectivamente (\$ miles 1.400.107 y \$ miles 95.488, respectivamente, al 31 de julio de 2014), cuyo reconocimiento no es admitido por las Normas Internacionales de Información Financiera. El efecto de esta situación al 31 de julio de 2015 implica una subvaluación de Costo de ventas por \$ miles 1.013.489, una sobrevaluación de pérdidas por Diferencia de cambio por \$ miles 217.624 y una subvaluación de Resultados acumulados por \$ miles 1.495.595 (sobrevaluación de Costo de ventas por \$ miles 1.169.234, una sobrevaluación de Gastos de administración y ventas por \$ miles 20.639, una sobrevaluación de pérdidas por Diferencia de cambio por \$ miles 23.658 y una subvaluación de Resultados acumulados por \$ miles 282.064 al 31 de julio de 2014).



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 los párrafo 6, los referidos estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la posición financiera consolidada de CONAPROLE y sus subsidiarias al 31 de julio de 2015, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

#### Énfasis en otros asuntos

8. Con esta misma fecha hemos emitido nuestro dictamen de auditoría sobre los estados financieros individuales de CONAPROLE al 31 de julio de 2015; el referido dictamen contiene una opinión calificada por las mismas situaciones descritas en los párrafos 4 y 5 del presente dictamen de auditoría. De acuerdo con las disposiciones del Art 89 de la Ley de Sociedades Comerciales, CONAPROLE deberá presentar sus estados financieros consolidados con sus subsidiarias, y sus estados financieros individuales, los cuales en su conjunto, constituyen los estados financieros cuya presentación es requerida para dar cumplimiento a las disposiciones legales vigentes.

Montevideo, Uruguay  
14 de octubre de 2015

*Pravetko Lopez*

*DANIELA CUBILLA*  
CONTADOR PÚBLICO  
S. 10.  
C.I.P. 147308





Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

Estado consolidado de posición financiera al 31 de julio de 2015  
(miles de pesos uruguayos)

|                                                                     | Notas | 31 de julio de<br>2015 | 31 de julio de<br>2014 |
|---------------------------------------------------------------------|-------|------------------------|------------------------|
| <b>ACTIVO</b>                                                       |       |                        |                        |
| <b>Activo no corriente</b>                                          |       |                        |                        |
| Propiedades, planta y equipo                                        | 6     | 6.114.331              | 4.993.590              |
| Activos intangibles                                                 | 7     | 75.896                 | 25.668                 |
| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | 8     | 52.931                 | 53.677                 |
| Existencias                                                         | 9     | 193.890                | 146.885                |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar           | 11    | 97.058                 | 105.202                |
| <b>Total del activo no corriente</b>                                |       | <b>6.753.706</b>       | <b>5.325.022</b>       |
| <b>Activo corriente</b>                                             |       |                        |                        |
| Existencias                                                         | 9     | 5.975.731              | 4.053.373              |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar           | 11    | 4.430.622              | 4.944.493              |
| Inversiones temporarias                                             | 12    | 358.004                | 1.355.809              |
| Efectivo                                                            | 13    | 142.140                | 227.916                |
| <b>Total del activo corriente</b>                                   |       | <b>10.906.501</b>      | <b>10.581.624</b>      |
| <b>Total del activo</b>                                             |       | <b>16.810.207</b>      | <b>15.906.653</b>      |
| <b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>                                          |       |                        |                        |
| <b>Patrimonio</b>                                                   |       |                        |                        |
| Aportes                                                             | 14    | 1.855.049              | 1.467.326              |
| Reservas                                                            | 15    | 1.192.218              | 1.056.329              |
| Otras reservas                                                      | 16    | 1.155.337              | 159.117                |
| Resultados acumulados                                               |       | 4.132.491              | 5.130.161              |
| <b>Total patrimonio atribuible a CONAPROLE</b>                      |       | <b>8.135.098</b>       | <b>7.814.922</b>       |
| Interés no controlante                                              |       | 28                     | (101)                  |
| <b>Total del patrimonio</b>                                         |       | <b>8.135.124</b>       | <b>7.814.821</b>       |
| <b>Pasivo no corriente</b>                                          |       |                        |                        |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar             | 17    | 12.759                 | 498                    |
| Préstamos                                                           | 18    | 2.452.781              | 1.783.421              |
| Provisiones                                                         | 19    | 31.239                 | 42.850                 |
| <b>Total del pasivo no corriente</b>                                |       | <b>2.496.779</b>       | <b>1.826.769</b>       |
| <b>Pasivo corriente</b>                                             |       |                        |                        |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar             | 17    | 4.214.484              | 4.672.569              |
| Préstamos                                                           | 18    | 1.249.896              | 1.148.339              |
| Provisiones                                                         | 19    | 684.114                | 505.755                |
| <b>Total del pasivo corriente</b>                                   |       | <b>6.178.304</b>       | <b>6.265.063</b>       |
| <b>Total del pasivo</b>                                             |       | <b>8.675.083</b>       | <b>8.091.832</b>       |
| <b>Total de patrimonio y pasivo</b>                                 |       | <b>16.810.207</b>      | <b>15.906.653</b>      |

Las Notas 1 a 29 son parte integral de estos estados financieros consolidados

  
Iniciado para identificación

Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

Estado consolidado de ganancias y pérdidas  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2015  
(miles de pesos uruguayos)

|                                                             | Notas   | 31 de julio de<br>2015 | 31 de julio de<br>2014 |
|-------------------------------------------------------------|---------|------------------------|------------------------|
| <b>Ventas</b>                                               |         |                        |                        |
| Del exterior                                                |         | 11.279.526             | 14.770.247             |
| Locales                                                     |         | 13.159.986             | 11.787.456             |
| Descontos y bonificaciones                                  |         | (1.173.034)            | (1.105.495)            |
| <b>Total Ventas</b>                                         | 27      | <b>23.266.378</b>      | <b>25.452.208</b>      |
| <b>Costo de ventas</b>                                      | 21 y 27 | <b>(18.833.819)</b>    | <b>(20.716.052)</b>    |
| <b>Utilidad bruta</b>                                       |         | <b>4.432.559</b>       | <b>4.736.156</b>       |
| <b>Gastos de administración y ventas</b>                    | 21      | <b>(3.097.270)</b>     | <b>(3.326.332)</b>     |
| <b>Otras ganancias y pérdidas</b>                           | 22      | <b>21.923</b>          | <b>229.497</b>         |
| <b>Utilidad operativa</b>                                   |         | <b>1.357.212</b>       | <b>1.639.321</b>       |
| <b>Ingresos financieros</b>                                 | 23      | <b>74.931</b>          | <b>223.509</b>         |
| <b>Egresos financieros</b>                                  | 24      | <b>(967.437)</b>       | <b>(103.015)</b>       |
| <b>Resultado del ejercicio antes de impuesto a la renta</b> |         | <b>484.686</b>         | <b>1.759.815</b>       |
| <b>Impuesto a la renta</b>                                  | 25      | <b>3.923</b>           | <b>2.167</b>           |
| <b>Resultado del ejercicio</b>                              |         | <b>488.609</b>         | <b>1.761.982</b>       |
| <b>Atribuible a</b>                                         |         |                        |                        |
| Interés no controlante                                      |         | (9)                    | (296)                  |
| <b>Controlante</b>                                          |         | <b>488.618</b>         | <b>1.762.278</b>       |

Las Notas 1 a 29 son parte integral de estos estados financieros consolidados

  
Iniciado para identificación

Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

Estado consolidado de resultados integrales  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2015  
(en miles de pesos uruguayos)

|                                                          | Notas      | 31 de julio de<br>2015 | 31 de julio de<br>2014 |
|----------------------------------------------------------|------------|------------------------|------------------------|
| <b>Resultado del ejercicio</b>                           |            | <b>488.809</b>         | <b>1.781.982</b>       |
| <b>Otros resultados integrales</b>                       |            |                        |                        |
| Items que no serán reclasificados a ganancias y pérdidas |            |                        |                        |
| Resultado por conversión                                 |            | 20.408                 | (19.822)               |
| Revalorización Propiedad, planta y equipo                | 6.4.2 y 20 | 979.858                | 192.257                |
| <b>Total otros resultados integrales</b>                 |            | <b>1.000.356</b>       | <b>172.635</b>         |
| <b>Resultado integral del ejercicio</b>                  |            | <b>1.468.965</b>       | <b>1.934.617</b>       |
| <b>Atributable a</b>                                     |            |                        |                        |
| Interés no controlante                                   |            | 127                    | (404)                  |
| <b>Controlante</b>                                       |            | <b>1.468.838</b>       | <b>1.935.021</b>       |

Las Notas 1 a 20 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

  
Iniciado para identificación

Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

Estado consolidado de resultados integrales por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2015  
(en miles de pesos uruguayos)

|                                                       | Notas | Aportes          | Reservas         | Otros<br>moneda | Resultados<br>acumulados | Total<br>patrimonio<br>atribuible a<br>CONAPROLE | Interés no<br>controlante | Patrimonio<br>(Gla) |
|-------------------------------------------------------|-------|------------------|------------------|-----------------|--------------------------|--------------------------------------------------|---------------------------|---------------------|
| <b>Saldo al 31 de julio de 2013</b>                   |       | <b>1.263.496</b> | <b>953.241</b>   | <b>(17.626)</b> | <b>4.175.860</b>         | <b>6.675.055</b>                                 | <b>393</b>                | <b>6.675.358</b>    |
| Resultado del ejercicio                               | 10    | -                | -                | -               | 1.782.278                | 1.782.278                                        | (756)                     | 1.761.802           |
| Otros resultados integrales                           | 10    | -                | -                | 172.743         | -                        | 172.743                                          | (103)                     | 172.835             |
| Resultado integral del ejercicio                      |       | -                | -                | 172.743         | 1.782.278                | 1.955.021                                        | (859)                     | 1.934.617           |
| <b>Saldo al 31 de julio de 2014</b>                   |       | <b>1.263.496</b> | <b>953.241</b>   | <b>(17.626)</b> | <b>4.175.860</b>         | <b>6.675.055</b>                                 | <b>393</b>                | <b>6.675.358</b>    |
| Aportes                                               | 14    | 200.827          | -                | -               | -                        | 200.827                                          | -                         | 200.827             |
| Distribución de utilidades                            |       | -                | -                | -               | (808.551)                | (808.551)                                        | -                         | (808.551)           |
| Disolución de provisiones                             |       | -                | 102.386          | -               | (163.080)                | (60.694)                                         | -                         | (60.694)            |
| Consolidación de reservas                             |       | -                | -                | -               | -                        | -                                                | -                         | -                   |
| Total transacciones patrimoniales con los productores |       | 200.827          | 102.386          | -               | (1.000.631)              | (69.444)                                         | -                         | (69.444)            |
| <b>Saldo al 31 de julio de 2015</b>                   |       | <b>1.464.323</b> | <b>1.055.627</b> | <b>155.117</b>  | <b>5.158.431</b>         | <b>7.674.522</b>                                 | <b>(101)</b>              | <b>7.674.421</b>    |
| Resultado del ejercicio                               | 10    | -                | -                | -               | 488.818                  | 488.818                                          | (5)                       | 488.809             |
| Otros resultados integrales                           | 10    | -                | -                | 1.061.278       | -                        | 1.061.278                                        | (52)                      | 1,061,250           |
| Resultado integral del ejercicio                      |       | -                | -                | 1,061,278       | 488,818                  | 1,468,838                                        | (57)                      | 1,468,809           |
| <b>Saldo al 31 de julio de 2016</b>                   |       | <b>1,464,323</b> | <b>1,055,627</b> | <b>155,117</b>  | <b>5,158,431</b>         | <b>7,674,522</b>                                 | <b>(101)</b>              | <b>7,674,421</b>    |
| Aportes                                               | 14    | 187.724          | -                | -               | -                        | 187.724                                          | -                         | 187.724             |
| Distribución de utilidades                            |       | -                | -                | -               | (1,336,386)              | (1,336,386)                                      | -                         | (1,336,386)         |
| Distribución a productores                            | 15.2  | -                | -                | -               | (1,336,386)              | (1,336,386)                                      | -                         | (1,336,386)         |
| Consolidación de reservas                             | 15    | -                | 155,689          | -               | (1,336,386)              | (1,180,697)                                      | -                         | (1,180,697)         |
| Total transacciones patrimoniales con los productores |       | 187.724          | 155,689          | -               | (1,472,272)              | (1,180,697)                                      | -                         | (1,180,697)         |
| <b>Saldo al 31 de julio de 2017</b>                   |       | <b>1,652,047</b> | <b>1,211,316</b> | <b>155,117</b>  | <b>4,132,466</b>         | <b>6,135,022</b>                                 | <b>28</b>                 | <b>6,135,124</b>    |

Las Notas 1 a 20 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

  
Iniciado para identificación

Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

Estado consolidado de flujos de efectivo  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2015  
(en miles de pesos uruguayos)

| Notas                                                                 | 31 de julio de<br>2015 | 31 de julio de<br>2014 |
|-----------------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| <b>Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas</b>       |                        |                        |
| Resultado del ejercicio                                               | 468.609                | 1.751.982              |
| Ajustes:                                                              |                        |                        |
| Depreciaciones de propiedades, planta y equipo                        | 59.154                 | 485.222                |
| Intereses por pagar devengados                                        | 119.158                | 95.004                 |
| Provisión por deterioro de existencias                                | 12.170                 | 135.539                |
| Provisión por beneficios al personal                                  | 63.530                 | 89.478                 |
| Provisión impuestos                                                   | 65.673                 | 238.383                |
| Provisión rentas                                                      | 24.823                 | 52.057                 |
| Provisión por devoluciones                                            | (2.384)                | 6.074                  |
| Provisión para créditos deteriorados                                  | 19.848                 | 128.799                |
| Gastos de investigación                                               | -                      | 1.025                  |
| Intereses ganados devengados                                          | (60.698)               | (177.692)              |
| Revaloración de propiedades, planta y equipo                          | (3.717)                | (225.855)              |
| Resultado por venta de propiedades, planta y equipo                   | (321)                  | (744)                  |
| Resultado por inversiones                                             | 688                    | 734                    |
| Fondo Especial para la Estabilización de Precios                      | -                      | 169.234                |
| Agostos                                                               | 187.724                | 203.827                |
| Diferencia de cambio generada por préstamos                           | 605.939                | 98.673                 |
| <b>Resultado de operaciones antes de cambios en rubros operativos</b> | <b>2.112.400</b>       | <b>3.961.836</b>       |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar             | (52.911)               | (2.100.820)            |
| Existencias                                                           | (985.301)              | (836.498)              |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar               | (384.473)              | 12.510                 |
| Provisiones                                                           | (85.795)               | (71.469)               |
| <b>Efectivo proveniente de operaciones</b>                            | <b>113.920</b>         | <b>965.759</b>         |
| <b>Flujo de efectivo relacionado con inversiones</b>                  |                        |                        |
| Intereses cobrados                                                    | 71.037                 | 178.615                |
| Adquisiciones de propiedades, planta y equipo                         | (1.073.104)            | (890.246)              |
| Ingresos por venta de propiedades, planta y equipo                    | 18.115                 | 5.902                  |
| <b>Efectivo aplicado a inversiones</b>                                | <b>(983.952)</b>       | <b>(711.728)</b>       |
| <b>Flujo de efectivo relacionado con financiamiento</b>               |                        |                        |
| Incremento de préstamos                                               | 4.132.128              | 590.303                |
| CANCELACIÓN DE PRÉSTAMOS                                              | (3.914.073)            | (739.837)              |
| Intereses pagados                                                     | (67.332)               | (59.892)               |
| Distribución de utilidades                                            | (290.759)              | -                      |
| Aportes                                                               | -                      | -                      |
| <b>Efectivo (aplicado a)/ proveniente de financiamiento</b>           | <b>(938)</b>           | <b>589.577</b>         |
| <b>Variación neta de efectivo</b>                                     | <b>(870.970)</b>       | <b>834.608</b>         |
| Efectivo al inicio del ejercicio                                      | 1.284.259              | 449.651                |
| <b>Efectivo al fin del ejercicio</b>                                  | <b>413.289</b>         | <b>1.284.259</b>       |

Las Notas 1 a 21 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

5

  
pwc  
Iniciado para identificación

Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS POR EL EJERCICIO  
FINALIZADO EL 31 DE JULIO DE 2015  
(en miles de pesos uruguayos, 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 Uruguay Kasdorf S.A.
- Mercado Cooperativo S.A.
- La Palma S.A.
- La Nena
- Alianza de Tamberos y Lecheros de la Unión.

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

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

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

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

  
pwc  
Iniciado para identificación



### c. Participación en otras empresas

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

| Empresa                                                                    | % participación     |                     | País      |
|----------------------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|-----------|
|                                                                            | 31 de julio de 2015 | 31 de julio de 2014 |           |
| <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    |
| Etnor 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> |                     |                     |           |
| Conabva S.A.                                                               | (*)                 | (*)                 | México    |
| Bonprole Industrias Lácteas S.A.                                           | 10%                 | 10%                 | Uruguay   |

(\*) Entidad cuyo otro accionista es Gianbia Foods B.V., sin actividad desde mayo de 2008, actualmente en etapa de liquidación.

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

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

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

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

Etnor 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.

  
Iniciado para identificación

Conapac S.A. es una sociedad anónima dedicada al suministro de polietileno para el envasado de la leche y demás productos y, en general, dar satisfacción, en forma prioritaria, a las necesidades de abastecimiento de envases de sus accionistas. 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 la Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE) y de las entidades que se describen a continuación (conjuntamente "el Grupo"), sobre las cuales CONAPROLE ejerce control.

| Empresa                                                       | 31 de julio de 2015 | 31 de julio de 2014 |
|---------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
|                                                               | % de participación  | % de participación  |
| CE.ME.S.A.                                                    | 100%                | 100%                |
| Cerealín S.A.                                                 | 100%                | 100%                |
| Conadis S.A.                                                  | 100%                | 100%                |
| CONAPROLE Argentina S.A.                                      | 100%                | 100%                |
| CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda. | 99,478%             | 99,478%             |
| Leben Representações Comerciais Ltda.                         | 99,99%              | 99,99%              |
| Productores de Leche S.A.                                     | 100%                | 100%                |
| Etnor S.A.                                                    | 100%                | 100%                |
| Conapac S.A.                                                  | 100%                | 100%                |
| Trading Cheese Inc.                                           | 100%                | 100%                |

Los presentes estados financieros 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 14 de octubre de 2015.

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.

B

  
Iniciado para identificación

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

Salvo por lo expresado más adelante en relación a Propiedades, planta y equipo (Nota 3.5), y a los activos financieros valuados a valor razonable (Nota 3.9), 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 adoptadas por el Grupo.*

Las siguientes normas o modificaciones de normas, con vigencia para ejercicios económicos iniciados luego del 1º de enero de 2014, han sido adoptadas por el Grupo.

- Modificación a la NIC 32 – Instrumentos financieros, requerimientos de compensación de activos y pasivos.

9



inicialado para identificación

46

- Modificaciones a la NIC 36 – Revelaciones del valor recuperable de activos no financieros.
- Modificaciones a la NIC 39 – Renovación de derivados y continuación de contabilización de coberturas.
- Modificaciones a la NIIF 10 y NIIF 12 – Excepción para las entidades de inversión de presentar estados financieros consolidados
- CINIIF 21 – Evento generador de la obligación por tributos o impuestos diferentes al impuesto a la renta se produce en la fecha que establece la legislación.

No hay NIIF o CINIIF que sean efectivas por primera vez para el ejercicio económico iniciado el 1º de agosto de 2014, que hayan tenido un efecto significativo sobre los estados financieros del Grupo.

Las siguientes normas o modificaciones de normas, con vigencia para ejercicios económicos iniciados luego del 1º de julio de 2014, han sido adoptadas por el Grupo.

- Modificaciones a la NIC 19 – Beneficios a empleados.
- Modificaciones introducidas a diversas Normas Internacionales de Contabilidad y Normas Internacionales de Información Financiera por el Proyecto de mejoras emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad en 2012 y 2013
- 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 14 – Ingresos por actividades reguladas, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1º de enero de 2016
- NIIF 15 – Ingresos por contratos con clientes, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1º de enero de 2017
- NIC 18 y NIC 41 – Modificaciones – Plantas productoras, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1º de enero de 2016.

Si bien el Grupo no ha completado un análisis detallado del impacto de estas normas, modificaciones a normas e interpretaciones, no se espera que tengan un efecto significativo en sus estados financieros.

#### 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.

10



inicialado para identificación

47

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

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2015

|                                           | Mercado interno<br>y mercado<br>externo | Insumos<br>agropecuarios | Total        |
|-------------------------------------------|-----------------------------------------|--------------------------|--------------|
| Ventas                                    | 19.320.858                              | 3.885.570                | 23.266.378   |
| Costo de ventas                           | (15.268.743)                            | (3.585.076)              | (18.833.819) |
| Gastos de administración y ventas         | (2.897.510)                             | (198.780)                | (3.097.270)  |
| Otras ganancias y pérdidas                | 21.923                                  | -                        | 21.923       |
| Ingresos financieros                      | 74.839                                  | 92                       | 74.931       |
| Egresos financieros                       | (842.105)                               | (125.352)                | (967.457)    |
| Impuesto a la renta                       | 189                                     | 3.734                    | 3.923        |
| Activos del segmento                      | 15.324.004                              | 1.486.203                | 16.810.207   |
| Pasivos del segmento                      | 7.378.501                               | 1.296.582                | 8.675.083    |
| Propiedades, planta y equipo del segmento | 6.121.728                               | 288.603                  | 6.414.331    |
| Depreciación y amortización del segmento  | 573.896                                 | 17.750                   | 591.646      |
| Intereses ganados del segmento            | 60.506                                  | 92                       | 60.598       |
| Intereses perdidos del segmento           | (101.655)                               | (17.503)                 | (119.158)    |

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2014

|                                           | Mercado interno<br>y mercado<br>externo | Insumos<br>agropecuarios | Total        |
|-------------------------------------------|-----------------------------------------|--------------------------|--------------|
| Ventas                                    | 22.003.027                              | 3.449.181                | 25.452.208   |
| Costo de ventas                           | (17.547.402)                            | (3.168.650)              | (20.716.052) |
| Gastos de administración y ventas         | (3.138.340)                             | (188.297)                | (3.326.332)  |
| Otras ganancias y pérdidas                | 229.497                                 | -                        | 229.497      |
| Ingresos financieros                      | 262.428                                 | (38.918)                 | 223.509      |
| Egresos financieros                       | (83.346)                                | (19.869)                 | (103.215)    |
| Impuesto a la renta                       | 141                                     | 2.026                    | 2.167        |
| Activos del segmento                      | 14.766.703                              | 1.139.950                | 15.906.653   |
| Pasivos del segmento                      | 7.112.919                               | 978.913                  | 8.091.832    |
| Propiedades, planta y equipo del segmento | 4.772.552                               | 221.047                  | 4.993.599    |
| Depreciación y amortización del segmento  | 470.024                                 | 15.198                   | 485.222      |
| Intereses ganados del segmento            | 177.524                                 | 68                       | 177.692      |
| Intereses perdidos del segmento           | (68.665)                                | (18.339)                 | (85.004)     |

11



### 3.4 Moneda extranjera

#### 3.4.1 Moneda funcional y moneda de presentación

Los estados financieros consolidados se presentan en pesos uruguayos

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

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

#### 3.4.2 Transacciones y saldos

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

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

| Moneda             | Cotización<br>(pesos uruguayos por moneda) |                        |
|--------------------|--------------------------------------------|------------------------|
|                    | 31 de julio de<br>2015                     | 31 de julio de<br>2014 |
| Dólares            | 28,53                                      | 23,34                  |
| Euros              | 31,33                                      | 31,24                  |
| Reales             | 8,44                                       | 10,17                  |
| Unidades Indexadas | 3,11                                       | 2,87                   |

### 3.5 Propiedades, planta y equipo

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

Los incrementos en el valor contable provenientes de las revaluaciones se imputan al Estado de 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.

12





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

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

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

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

### 3.9 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:

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

Al 31 de julio de 2015 y 31 de julio de 2014, 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 aquellos que no cumplen las condiciones establecidas para ser clasificados como a costo amortizado.

### 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 de 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 periodo 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 y algunas 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 comercialización, la estimación de la provisión para créditos deteriorados se ha efectuado a partir de la evaluación particular de cobrabilidad de los principales saldos por parte de cada empresa integrante del Grupo.

### 3.13 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.

### 3.14 Definición de capital a mantener

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

### 3.15 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.

### 3.16 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.

### 3.17 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.

### 3.18 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.

### 3.19 Reconocimientos de ingresos, costos y gastos

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

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

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

### 3.20 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.

17



Integrado para identificación

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

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

## 4. ADMINISTRACIÓN DE 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

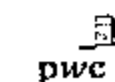
##### (i) Riesgo cambiario

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 son los siguientes

|                                | 31 de julio de 2015 |                     | 31 de julio de 2014 |                     |
|--------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
|                                | Moneda extranjera   | Equivalente en US\$ | Moneda extranjera   | Equivalente en US\$ |
| Dólares                        | (116.161)           | (116.161)           | (97.313)            | (97.313)            |
| Reales                         | 28.602              | 8.462               | 10.067              | 4.386               |
| Euros                          | 3.986               | 4.377               | 3.165               | 4.238               |
| Unid. Indexacas                | 240                 | 26                  | 444                 | 55                  |
| Pesos Argentinos               | 6                   | -                   | 6                   | 1                   |
| <b>Posición acreadora neta</b> |                     | <b>(103.296)</b>    |                     | <b>(88.633)</b>     |

18



Integrado para identificación



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

|                                                           | 31 de julio de 2015 |                 |                 |                |                 | Ecuivalente en \$  |
|-----------------------------------------------------------|---------------------|-----------------|-----------------|----------------|-----------------|--------------------|
|                                                           | Posición en US\$    | Posición en BRL | Posición en EUR | Posición en UI | Posición en \$A |                    |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar | 111.598             | 30.999          | 4.046           | 452            | 6               | 3.573.849          |
| Inversiones temporarias                                   | -                   | -               | -               | -              | -               | -                  |
| Efectivo                                                  | 7.864               | 1.358           | 1.284           | -              | -               | 133.489            |
| Préstamos                                                 | (129.610)           | -               | -               | -              | -               | (3.703.699)        |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar   | (82.666)            | (1.436)         | (1.066)         | (212)          | -               | (2.404.724)        |
| Provisiones                                               | (18.147)            | (2.328)         | (278)           | -              | -               | (548.121)          |
|                                                           | <b>(116.161)</b>    | <b>28.602</b>   | <b>3.986</b>    | <b>240</b>     | <b>6</b>        | <b>(2.947.116)</b> |

|                                                           | 31 de julio de 2014 |                 |                 |                |                 | Ecuivalente en \$  |
|-----------------------------------------------------------|---------------------|-----------------|-----------------|----------------|-----------------|--------------------|
|                                                           | Posición en US\$    | Posición en BRL | Posición en EUR | Posición en UI | Posición en \$A |                    |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar | 123.746             | 10.191          | 6.626           | 644            | 6               | 3.260.496          |
| Inversiones temporarias                                   | 25.823              | -               | -               | -              | -               | 682.667            |
| Efectivo                                                  | 4.831               | 2.518           | 1.476           | -              | -               | 185.463            |
| Préstamos                                                 | (122.951)           | -               | (464)           | -              | -               | (2.883.928)        |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar   | (109.151)           | (2.034)         | (4.471)         | (200)          | -               | (2.708.314)        |
| Provisiones                                               | (19.811)            | (708)           | -               | -              | -               | (464.881)          |
|                                                           | <b>(97.313)</b>     | <b>10.067</b>   | <b>3.165</b>    | <b>444</b>     | <b>6</b>        | <b>(2.068.517)</b> |

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

19



iniciado para identificación

## (ii) Riesgo de tasa de interés

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

|                                                              | 31 de julio de 2015                     |                                         | 31 de julio de 2014                     |                                         |
|--------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                                              | 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                      | 35.138                                  | 218.704                                 | 8.402                                   | 75.615                                  |
| Préstamos a tasa variable LIBOR 6 meses                      | 308.745                                 | 1.423.010                               | 396.164                                 | 1.158.720                               |
| Préstamos a tasa fija                                        | 901.813                                 | 811.057                                 | 741.772                                 | 549.077                                 |
| Inversiones temporarias / otras cuentas a cobrar a tasa fija | (358.004)                               | (3.229)                                 | (1.355.809)                             | (799)                                   |
|                                                              | <b>891.692</b>                          | <b>2.449.552</b>                        | <b>(209.471)</b>                        | <b>1.782.622</b>                        |

Como forma de mitigar la exposición al riesgo de tasa de interés, CONAPROLE mantiene un instrumento financiero derivado de Rate Cap (Nota 8.2).

## (iii) Riesgo de precios

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

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

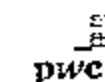
Dadas las características de la estructura de operación del Grupo, las políticas de aprovisionamiento, son ajustadas de acuerdo con el comportamiento de las variables de mercado a las cuales se encuentra expuesta y, en particular de acuerdo con la evolución de los precios de comercialización de sus productos.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

Al 31 de julio de 2015 si el peso uruguayo se hubiera debilitado/fortalecido en un 5% frente al dólar, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a las posiciones en dólares descritas en Nota 4.1.a.i, se hubiera producido un impacto negativo/positivo de miles de \$ 165.709 en el resultado del ejercicio (impacto negativo/positivo de miles de \$ 113.555 al 31 de julio de 2014).

Al 31 de julio de 2015 si el peso uruguayo se hubiera debilitado/fortalecido en un 5% frente al real, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a las posiciones en reales descritas en Nota 4.1.a.i, se hubiera producido un impacto positivo/negativo de miles de \$ 12.071 en el resultado del ejercicio (impacto positivo/negativo de miles de \$ 5.119 al 31 de julio de 2014).

Al 31 de julio de 2015 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 miles de \$ 7.902 en el resultado del ejercicio (miles de \$ 5.478 al 31 de julio de 2014).

20



iniciado para identificación

#### 4.1.b. Riesgo de crédito

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

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

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

La exposición al riesgo de crédito se encuentra distribuida a lo largo de varias contrapartes y clientes. Los saldos de clientes mayores a 4% del total de créditos (4 clientes al 31 de julio de 2015 y 3 clientes al 31 de julio de 2014), sin considerar partes relacionadas, se muestran a continuación:

| Deudor                         | 31 de julio de 2015 |             | 31 de julio de 2014 |             |
|--------------------------------|---------------------|-------------|---------------------|-------------|
|                                | Miles de \$         | %           | Miles de \$         | %           |
| Saldo deudores mayores al 4% - | 1,420,924           |             |                     |             |
| Clientes del exterior          |                     | 37%         | 1,470,561           | 43%         |
| Otros deudores menores al 4%   | 2,423,035           | 63%         | 1,970,213           | 57%         |
|                                | <b>3,852,959</b>    | <b>100%</b> | <b>3,440,774</b>    | <b>100%</b> |

En Nota 10.2 se incluye en análisis del riesgo crediticio con clientes 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:

| Vencimiento | 31 de julio de 2015                                     |                  |                  |
|-------------|---------------------------------------------------------|------------------|------------------|
|             | Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | Préstamos        | Total            |
| 2015/2016   | 3,908,857                                               | 1,249,853        | 5,158,710        |
| 2016/2017   | 8,415                                                   | 651,352          | 659,767          |
| 2017/2018   | -                                                       | 478,308          | 478,308          |
| 2018/2019   | -                                                       | 266,985          | 266,985          |
| 2019/2020   | -                                                       | 305,487          | 305,487          |
| 2020/2021   | -                                                       | 183,537          | 183,537          |
| 2021/2022   | -                                                       | 173,879          | 173,879          |
| 2022/2023   | -                                                       | 88,415           | 88,415           |
| 2023/2024   | -                                                       | 88,415           | 88,415           |
| 2024/2025   | -                                                       | 216,403          | 216,403          |
|             | <b>3,917,272</b>                                        | <b>3,702,477</b> | <b>7,619,749</b> |

21



pwc  
Iniciado para identificación

| Vencimiento | 31 de julio de 2014                                     |                  |                  |
|-------------|---------------------------------------------------------|------------------|------------------|
|             | Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | Préstamos        | Total            |
| 2014/2015   | 4,219,571                                               | 1,146,340        | 5,365,911        |
| 2015/2016   | 88                                                      | 441,873          | 441,961          |
| 2016/2017   | -                                                       | 439,394          | 439,394          |
| 2017/2018   | -                                                       | 321,097          | 321,097          |
| 2018/2019   | -                                                       | 212,451          | 212,451          |
| 2019/2020   | -                                                       | 175,593          | 175,593          |
| 2020/2021   | -                                                       | 137,934          | 137,934          |
| 2021/2022   | -                                                       | 55,078           | 55,078           |
|             | <b>4,219,659</b>                                        | <b>2,929,760</b> | <b>7,149,419</b> |

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

| Al 31 de julio de 2015                    | Menos de 1 año   |                  |                  |                |          | Total            |
|-------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|----------------|----------|------------------|
|                                           | Entre 1 y 2 años | Entre 2 y 5 años | Más de 5 años    |                |          |                  |
| Préstamos a tasa fija corto plazo         | 556,656          | -                | -                | -              | -        | 556,656          |
| Préstamos a tasa fija largo plazo         | 349,725          | 421,891          | 410,585          | -              | -        | 1,182,201        |
| Préstamos a tasa variable (1) corto plazo | -                | -                | -                | -              | -        | -                |
| Préstamos a tasa variable (1) largo plazo | 178,292          | 173,827          | 407,905          | 187,681        | -        | 947,706          |
| Préstamo Precio Diferido                  | 209,786          | 110,953          | 319,916          | 618,036        | -        | 1,258,691        |
| Cuentas a pagar comerciales y otras       | 3,908,857        | 8,415            | -                | -              | -        | 3,917,272        |
|                                           | <b>5,203,316</b> | <b>715,086</b>   | <b>1,138,407</b> | <b>805,717</b> | <b>-</b> | <b>7,862,526</b> |

| Al 31 de julio de 2014                    | Menos de 1 año   |                  |                  |                |          | Total            |
|-------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|----------------|----------|------------------|
|                                           | Entre 1 y 2 años | Entre 2 y 5 años | Más de 5 años    |                |          |                  |
| Préstamos a tasa fija corto plazo         | 428,283          | -                | -                | -              | -        | 428,283          |
| Préstamos a tasa fija largo plazo         | 297,056          | 230,293          | 338,366          | -              | -        | 865,945          |
| Préstamos a tasa variable (1) corto plazo | 143,737          | -                | -                | -              | -        | 143,737          |
| Préstamos a tasa variable (1) largo plazo | 97,875           | 119,382          | 313,244          | 178,530        | -        | 709,031          |
| Préstamo Precio Diferido                  | 182,413          | 137,972          | 353,178          | 197,772        | -        | 871,335          |
| Cuentas a pagar comerciales y otras       | 4,219,571        | 88               | -                | -              | -        | 4,219,659        |
|                                           | <b>5,368,935</b> | <b>487,735</b>   | <b>1,004,788</b> | <b>376,302</b> | <b>-</b> | <b>7,237,760</b> |

(1) Para la tasa variable se toma la tasa LIBOR al 31 de julio de 2015 y 31 de julio de 2014 respectivamente, para cada fecha futura de vencimiento de tasa.

22



pwc  
Iniciado para identificación

#### 4.2. Estimaciones de valor razonable

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

| 31 de julio de 2015                                                 |         |         |         |        |
|---------------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|--------|
| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | Nivel 1 | Nivel 2 | Nivel 3 | Total  |
| Inversiones en acciones                                             | -       | -       | 48,328  | 48,328 |
| Obligaciones hipotecarias reajustables                              | 4,665   | -       | -       | 4,665  |
| Instrumentos financieros derivados                                  | -       | -       | -       | -      |
| Rate Cap                                                            | -       | -       | -       | -      |
| Total activos                                                       | 4,665   | -       | 48,328  | 52,993 |

| 31 de julio de 2014                                                 |         |         |         |        |
|---------------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|--------|
| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | Nivel 1 | Nivel 2 | Nivel 3 | Total  |
| Inversiones en acciones                                             | -       | -       | 49,012  | 49,012 |
| Obligaciones hipotecarias reajustables                              | 4,665   | -       | -       | 4,665  |
| Instrumentos financieros derivados                                  | -       | -       | -       | -      |
| Rate Cap                                                            | -       | -       | -       | -      |
| Total activos                                                       | 4,665   | -       | 49,012  | 53,677 |

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 periodo en que dichas modificaciones se produzcan, los saldos por activos y pasivos y los resultados reconocidos.

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

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

23

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

##### b. Provisión para créditos deteriorados

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

##### c. Deterioro de activos intangibles

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

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

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

#### 6. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

##### 6.1 Composición

|                        | 31 de julio de 2015 | 31 de julio de 2014 |
|------------------------|---------------------|---------------------|
| Costo de valuación     | 8,492,923           | 8,993,130           |
| Depreciación acumulada | (2,078,592)         | (1,999,531)         |
| Valor neto en libros   | 6,414,331           | 4,993,599           |

|                                 |           |           |
|---------------------------------|-----------|-----------|
| Inmuebles, terrenos y edificios | 1,609,791 | 1,308,566 |
| Vehículos, herramientas y otros | 112,514   | 136,022   |
| Maquinaria industrial           | 3,397,860 | 2,884,809 |
| Mobiliario y equipos            | 112,253   | 113,280   |
| Obras en curso                  | 1,158,960 | 499,994   |
| Importaciones en trámite        | 22,963    | 55,928    |
|                                 | 6,414,331 | 4,993,599 |

24

## 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 31/07/2013</b>             | 1,385,744                       | 224,152                         | 2,878,138             | 232,758              | 838,504        | 21,794                   | 5,582,090 |
| Tasación                                    | 124,261                         | 556                             | 356,124               | (4,827)              | -              | -                        | 476,134   |
| Adiciones                                   | 105,619                         | 19,060                          | 83,642                | 24,026               | 655,693        | 55,928                   | 973,968   |
| Retiros                                     | -                               | (8,464)                         | (9,141)               | (2,309)              | -              | (21,794)                 | (41,708)  |
| Ajuste por conversión                       | 2,003                           | 95                              | 421                   | 127                  | -              | -                        | 2,646     |
| Trasados – Transferencias de obras en curso | 119,012                         | 42,245                          | 845,904               | 18,047               | (1,025,203)    | -                        | -         |
| <b>Valor 31/07/2014</b>                     | 1,736,639                       | 277,644                         | 4,155,068             | 267,817              | 499,994        | 55,928                   | 6,993,130 |
| Tasación                                    | 372,722                         | 2,053                           | 67,553                | 1,985                | -              | -                        | 444,313   |
| Adiciones                                   | 87,529                          | 8,632                           | 132,985               | 26,259               | 973,627        | 22,963                   | 1,151,985 |
| Retiros                                     | (2,121)                         | (7,546)                         | (7,400)               | (267)                | (5,017)        | (55,928)                 | (91,338)  |
| Ajuste por conversión                       | (3,898)                         | (185)                           | (827)                 | (266)                | -              | -                        | (5,176)   |
| Trasados – Transferencias de obras en curso | 26,633                          | 11,070                          | 169,941               | -                    | (206,644)      | -                        | -         |
| <b>Valor 31/07/2015</b>                     | 2,217,524                       | 291,668                         | 4,506,280             | 285,528              | 1,158,960      | 22,963                   | 8,492,923 |

|                                        | Inmuebles, terrenos y edificios | Vehículos, herramientas y otros | Maquinaria industrial | Mobiliario y equipos | Obras en curso | Importaciones en trámite | Total     |
|----------------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|-----------------------|----------------------|----------------|--------------------------|-----------|
| <b>Depreciación Inicial 31/07/2013</b> | 319,391                         | 124,914                         | 883,819               | 133,956              | -              | -                        | 1,462,080 |
| Tasación                               | 21,195                          | 138                             | 38,107                | (2,517)              | -              | -                        | 56,924    |
| Cargo del ejercicio                    | 65,709                          | 30,967                          | 353,364               | 23,176               | -              | -                        | 493,215   |
| Retiros                                | 176                             | (8,464)                         | (5,261)               | (182)                | -              | -                        | (13,731)  |
| Ajuste por conversión                  | 622                             | 66                              | 250                   | 105                  | -              | -                        | 1,043     |
| <b>Depreciación 31/07/2014</b>         | 427,093                         | 167,622                         | 1,270,279             | 154,537              | -              | -                        | 1,999,531 |
| Tasación                               | 68,033                          | 813                             | (625,141)             | -                    | -              | -                        | (556,295) |
| Cargo del ejercicio                    | 114,306                         | 37,194                          | 474,089               | 29,798               | -              | -                        | 655,387   |
| Retiros                                | (732)                           | (6,334)                         | (13,295)              | (255)                | -              | -                        | (17,616)  |
| Ajuste por conversión                  | (1,267)                         | (146)                           | (512)                 | (295)                | -              | -                        | (2,130)   |
| <b>Depreciación 31/07/2015</b>         | 607,733                         | 179,154                         | 1,108,430             | 183,275              | -              | -                        | 2,078,592 |

## 6.3 Activación de costos financieros

Durante el periodo finalizado al 31 de julio de 2015 no se activaron costos financieros.

Al 31 de julio de 2014, el Grupo activó intereses y comisiones bancarias generadas por el endeudamiento relacionado con la construcción del Complejo Industrial Villa Rodríguez que fue culminado en dicho ejercicio. El efecto de dicha activación fue un incremento en propiedades, planta y equipo de miles de \$ 27,600. Al realizar esta activación se utilizó la tasa promedio de endeudamiento del Grupo y la tasa de endeudamiento del préstamo específico, 2,98% y 3,33%, respectivamente.

25



**pwc**  
Independiente para identificación

## 6.4 Tasaciones

Los inmuebles y maquinaria industrial son tasados periódicamente, de acuerdo con un plan de tasaciones por periodos que no superan los 5 años. En todos los casos, los valores contabilizados son ajustados al cierre de cada periodo a los valores de tasación, netos de depreciaciones, en dólares estadounidenses.

### 6.4.1 Niveles de jerarquía de valores razonables

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

|                                 | 31 de julio de 2015 |         |           |           |
|---------------------------------|---------------------|---------|-----------|-----------|
|                                 | Nivel 1             | Nivel 2 | Nivel 3   | Total     |
| Propiedades, planta y equipo    | -                   | -       | 1,509,791 | 1,509,791 |
| Inmuebles, terrenos y edificios | -                   | -       | 3,397,850 | 3,397,850 |
| Maquinaria industrial           | -                   | -       | 5,007,641 | 5,007,641 |
| <b>Total</b>                    | -                   | -       | 9,915,282 | 9,915,282 |

|                                 | 31 de julio de 2014 |         |           |           |
|---------------------------------|---------------------|---------|-----------|-----------|
|                                 | Nivel 1             | Nivel 2 | Nivel 3   | Total     |
| Propiedades, planta y equipo    | -                   | -       | 1,309,596 | 1,309,596 |
| Inmuebles, terrenos y edificios | -                   | -       | 2,884,809 | 2,884,809 |
| Maquinaria industrial           | -                   | -       | 4,194,375 | 4,194,375 |
| <b>Total</b>                    | -                   | -       | 8,388,780 | 8,388,780 |

Jerarquías de medidas del valor razonable:

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

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

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

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

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

26



**pwc**  
Independiente para identificación



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

|                                                               | Inmuebles<br>terrenos y<br>edificios | Maquinaria<br>Industrial y<br>otros | Total            |
|---------------------------------------------------------------|--------------------------------------|-------------------------------------|------------------|
| <b>Valor neto inicial 31/07/2013</b>                          | <b>1.066.353</b>                     | <b>1.994.319</b>                    | <b>3.060.672</b> |
| Tasación imputada al Estado de ganancias y pérdidas (Nota 22) | 50.251                               | 166.408                             | 225.659          |
| Tasación imputada a Otros resultados integrales               | 43.835                               | 149.716                             | 193.551          |
| Adiciones                                                     | 135.619                              | 85.538                              | 191.154          |
| Retiros                                                       | (176)                                | (3.880)                             | (4.056)          |
| Depreciaciones del ejercicio                                  | (85.709)                             | (353.364)                           | (439.073)        |
| Traslados – Transferencias de obras en curso                  | 119.012                              | 845.904                             | 964.916          |
| Conversión                                                    | 1.381                                | 171                                 | 1.552            |
| <b>Valor neto 31/07/2014</b>                                  | <b>1.309.566</b>                     | <b>2.884.809</b>                    | <b>4.194.375</b> |
| Tasación imputada al Estado de ganancias y pérdidas (Nota 22) | 2.589                                | 1.128                               | 3.717            |
| Tasación imputada a Otros resultados integrales               | 302.100                              | 694.786                             | 996.886          |
| Adiciones                                                     | 87.529                               | 129.765                             | 217.294          |
| Retiros                                                       | (1.389)                              | (7.165)                             | (8.554)          |
| Depreciaciones del ejercicio                                  | (114.606)                            | (474.093)                           | (588.705)        |
| Traslados – Transferencias de obras en curso                  | 26.633                               | 168.941                             | 195.574          |
| Conversión                                                    | (2.631)                              | (315)                               | (2.946)          |
| <b>Valor neto 31/07/2015</b>                                  | <b>1.609.791</b>                     | <b>3.397.850</b>                    | <b>5.007.641</b> |

#### 6.5 Inversiones en bienes de capital comprometidas

Las inversiones en bienes de capital comprometidas pero aún no incurridas ascienden a aproximadamente miles de € 1.794 – equivalentes a \$ 56 millones – al 31 de julio de 2015 (miles de € 2.132 – equivalentes a \$ 67 millones – al 31 de julio de 2014) (Nota 26).

#### 6.6 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.

  
**pwc**  
 Inicializado para identificación

27

#### 7. ACTIVOS INTANGIBLES

|                                 | 31 de julio de<br>2015                      | 31 de julio de<br>2014 |
|---------------------------------|---------------------------------------------|------------------------|
| Costo o valuación               | 43.642                                      | 43.642                 |
| Cargo por deterioro             | (17.976)                                    | (17.976)               |
| <b>Valor neto en libros</b>     | <b>25.666</b>                               | <b>25.666</b>          |
|                                 | <b>Patentes,<br/>marcas y<br/>licencias</b> |                        |
| <b>Valor neto al 31/07/2013</b> | <b>25.666</b>                               |                        |
| Crédito por recupero            | -                                           | -                      |
| <b>Valor neto al 31/07/2014</b> | <b>25.666</b>                               |                        |
| Crédito por recupero            | -                                           | -                      |
| <b>Valor neto al 31/07/2015</b> | <b>25.666</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<br>2015 | 31 de julio de<br>2014 |
|-----------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Obligaciones Hipotecarias Reajustables        | 4.665                  | 4.665                  |
| Instrumentos financieros derivados (Nota 8.2) | -                      | -                      |
| Bonaprole Industrias Lácteas S.A.             | 47.394                 | 48.250                 |
| Conabia S.A.                                  | 932                    | 762                    |
| <b>52.991</b>                                 | <b>53.677</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 establece que si la tasa LIBOR supera el 5.5%, a CONAPROLE le corresponde cobrar el diferencial entre la tasa LIBOR al inicio del trimestre y el 5.5%, aplicado sobre un determinado valor notional definido en el contrato. Al 31 de julio de 2015, el valor notional de acuerdo al contrato asciende a US\$ 3.281.250 (31 de julio de 2014: US\$ 5.156.250).

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

Al 31 de julio de 2015 y 31 de julio de 2014 la tasa LIBOR asciende a 0,3086% y 0,2391% respectivamente.

28

  
**pwc**  
 Inicializado para identificación

## 9. EXISTENCIAS

### 9.1 Composición

|                                    | 31 de julio de 2015                     |                                         | 31 de julio de 2014                     |                                         |
|------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                    | 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               | 3.918.833                               | 494                                     | 3.032.335                               | 261                                     |
| Productos en proceso               | 431.581                                 | -                                       | 353.300                                 | -                                       |
| Materiales y suministros           | 119.690                                 | 190.434                                 | 74.869                                  | 183.851                                 |
| Material de envasado               | 230.855                                 | 43.693                                  | 166.729                                 | 4.777                                   |
| Materiales primas                  | 177.873                                 | 8.572                                   | 138.839                                 | 33.317                                  |
| Envases retornables                | -                                       | 68.408                                  | -                                       | 48.307                                  |
| Importaciones en trámite           | 33.676                                  | -                                       | 74.578                                  | -                                       |
| Mercadería de venta                | 311.453                                 | 14.657                                  | 351.572                                 | 8.836                                   |
| Provisión por deterioro (Nota 9.2) | (151.584)                               | (167.598)                               | (169.548)                               | (132.464)                               |
| Otros                              | 3.654                                   | -                                       | 701                                     | -                                       |
|                                    | <b>5.075.735</b>                        | <b>163.660</b>                          | <b>4.053.373</b>                        | <b>146.885</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 miles de \$ 163.392 (miles de \$ 160.412 al 31 de julio de 2014)

### 9.2 Provisión por deterioro

|                         | Saldo al 31 de julio de 2014 | Usos | Incrementos / (Decrementos) | Saldo al 31 de julio de 2015 |
|-------------------------|------------------------------|------|-----------------------------|------------------------------|
| Provisión por deterioro | 302.012                      | -    | 12.170                      | 314.182                      |

|                         | Saldo al 31 de julio de 2013 | Usos | Incrementos / (Decrementos) | Saldo al 31 de julio de 2014 |
|-------------------------|------------------------------|------|-----------------------------|------------------------------|
| Provisión por deterioro | 196.465                      | 8    | 105.539                     | 302.012                      |

29

  
Iniciado para identificación

## 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 2015 |                                            |                      |                                 |                  |
|---------------------------------------------------------------------|---------------------|--------------------------------------------|----------------------|---------------------------------|------------------|
|                                                                     | 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 | -                   | 52.991                                     | 52.991               | -                               | 52.991           |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar           | 4.073.655           | -                                          | 4.073.655            | 504.025                         | 4.577.680        |
| Inversiones temporarias                                             | 358.004             | -                                          | 358.004              | -                               | 358.004          |
| Efectivo                                                            | 142.140             | -                                          | 142.140              | -                               | 142.140          |
| <b>Total</b>                                                        | <b>4.573.799</b>    | <b>52.991</b>                              | <b>4.626.790</b>     | <b>504.025</b>                  | <b>5.130.815</b> |

|                                                         | A costo amortizado | A valor razonable con cambio en resultados | Subtotal financieros | Activos/ Pasivos no financieros | Total            |
|---------------------------------------------------------|--------------------|--------------------------------------------|----------------------|---------------------------------|------------------|
| <b>Pasivos</b>                                          |                    |                                            |                      |                                 |                  |
| Préstamos                                               | 3.702.477          | -                                          | 3.702.477            | -                               | 3.702.477        |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 3.917.273          | -                                          | 3.917.273            | 439.980                         | 4.357.253        |
| <b>Total</b>                                            | <b>7.619.750</b>   | <b>-</b>                                   | <b>7.619.750</b>     | <b>439.980</b>                  | <b>8.059.730</b> |

|                                                                     | 31 de julio de 2014 |                                            |                      |                                 |                  |
|---------------------------------------------------------------------|---------------------|--------------------------------------------|----------------------|---------------------------------|------------------|
|                                                                     | A costo amortizado  | A valor razonable con cambio en resultados | Subtotal financieros | Activos/ Pasivos no financieros | Total            |
| <b>Activos</b>                                                      |                     |                                            |                      |                                 |                  |
| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | -                   | 53.677                                     | 53.677               | -                               | 53.677           |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar           | 4.506.374           | -                                          | 4.506.374            | 543.324                         | 5.049.698        |
| Inversiones temporarias                                             | 1.355.809           | -                                          | 1.355.809            | -                               | 1.355.809        |
| Efectivo                                                            | 227.946             | -                                          | 227.946              | -                               | 227.946          |
| <b>Total</b>                                                        | <b>6.090.129</b>    | <b>53.677</b>                              | <b>6.143.806</b>     | <b>543.324</b>                  | <b>6.687.130</b> |

|                                                         | A costo amortizado | A valor razonable con cambio en resultados | Subtotal financieros | Activos/ Pasivos no financieros | Total            |
|---------------------------------------------------------|--------------------|--------------------------------------------|----------------------|---------------------------------|------------------|
| <b>Pasivos</b>                                          |                    |                                            |                      |                                 |                  |
| Préstamos                                               | 2.929.760          | -                                          | 2.929.760            | -                               | 2.929.760        |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 4.219.659          | -                                          | 4.219.659            | 393.808                         | 4.613.467        |
| <b>Total</b>                                            | <b>7.149.419</b>   | <b>-</b>                                   | <b>7.149.419</b>     | <b>393.808</b>                  | <b>7.543.227</b> |

30

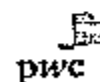
  
Iniciado para identificación

## 10.2 Calidad crediticia de los activos financieros

La calidad crediticia de los activos financieros que no están 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 2015 | 31 de julio de 2014 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Cuentas por cobrar comerciales</b>                                                       |                     |                     |
| Contrapartes sin calificaciones de riesgo externas                                          |                     |                     |
| Clientes nuevos (menos de 6 meses)                                                          | 495.034             | 187.493             |
| Clientes existentes sin incumplimientos en el pasado                                        | 2.540.959           | 3.203.451           |
| Clientes existentes con algunos incumplimientos en el pasado (Nota 11.3)                    | 852.829             | 77.817              |
| <b>Total cuentas por cobrar comerciales (antes de Provisión para créditos deteriorados)</b> | <b>3.888.822</b>    | <b>3.468.761</b>    |
| <b>Efectivo en bancos e inversiones temporarias</b>                                         |                     |                     |
| AAA                                                                                         | 153.574             | 1.363.104           |
| AA                                                                                          | 1.950               | 13.853              |
| AA+                                                                                         | 4.968               | 2.492               |
| Aaa                                                                                         | 304.993             | 50.849              |
| Aa1                                                                                         | 18.142              | 54.860              |
| Baa2                                                                                        | 175                 | -                   |
| Baa3                                                                                        | 2.108               | 89.813              |
|                                                                                             | <b>485.910</b>      | <b>1.574.971</b>    |

Ninguno de los activos financieros fue renegociado.



Initialado para identificación

31

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

### 11.1 Composición

|                                                  | 31 de julio de 2015                     |                                         | 31 de julio de 2014                     |                                         |
|--------------------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                                  | 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                         | 2.003.892                               | -                                       | 2.156.359                               | -                                       |
| Créditos simples por ventas plaza                | 1.363.943                               | 35.863                                  | 951.718                                 | 27.988                                  |
| Créditos documentados                            | 18.770                                  | -                                       | 163.643                                 | -                                       |
| Cartas de crédito                                | 283.355                                 | -                                       | 169.014                                 | -                                       |
| Provisión para créditos deteriorados (Nota 11.5) | (321.376)                               | -                                       | (164.268)                               | -                                       |
| Remitentes de leche (Nota 11.2)                  | 414.515                                 | -                                       | 1.149.184                               | -                                       |
| Devolución de impuestos indirectos               | 302.883                                 | -                                       | 276.295                                 | -                                       |
| Partes relacionadas (Nota 27)                    | 53.031                                  | -                                       | 17.066                                  | -                                       |
| Anticipos a proveedores                          | 54.989                                  | 56.193                                  | 85.440                                  | 66.608                                  |
| Diversos                                         | 25.853                                  | -                                       | 25.036                                  | -                                       |
| Créditos ajenos al giro                          | 9.045                                   | 695                                     | 9.126                                   | 669                                     |
| Adelantos al personal                            | 3.535                                   | -                                       | 2.037                                   | -                                       |
| Depósitos en Garantía                            | -                                       | 3.229                                   | -                                       | 790                                     |
| Impuesto Diferido (Nota 25)                      | -                                       | 1.078                                   | -                                       | 9.138                                   |
| Créditos fiscales                                | 85.286                                  | -                                       | 103.805                                 | -                                       |
|                                                  | <b>4.480.622</b>                        | <b>97.058</b>                           | <b>4.944.496</b>                        | <b>105.202</b>                          |

El valor en libros de las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 4%, dentro del nivel 3 de jerarquía.

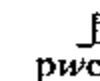
### 11.2 Remitentes de leche

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2015

Incluye miles de \$ 339.473 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 84.685, N° 84.792, N° 84.891, N° 84.977 y N° 85.084. La forma y plazo en cómo estos saldos adeudados al 31 de julio de 2015 por prima socio cooperario serán cancelados, será resuelta en la próxima Asamblea anual.

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2014

Incluye miles de \$ 1.085.627 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 83.245, N° 83.318, N° 83.466, N° 83.682, N° 83.679, N° 83.840, N° 83.946 y N° 84.063. La Asamblea anual celebrada el día 18 de noviembre de 2014 resolvió aplicar resultados acumulados por miles de \$ 1.085.627 a cancelar estos saldos adeudados por prima socio cooperario.



Initialado para identificación

32

### 11.3 Corporación de Abastecimientos y Servicios Agrícolas (CASA S.A.)

El saldo de Créditos por exportación al 31 de julio de 2015 incluye saldos a cobrar por US\$ 27 millones con Corporación de Abastecimientos y Servicios Agrícolas (CASA S.A.), compañía estatal de la República Bolivariana de Venezuela. La provisión por créditos deteriorados constituida en el ejercicio, que se detalla en Nota 11.5 incluye la evaluación de la Gerencia del riesgo crediticio de éstos saldos, en el marco del acuerdo entre ANCAP (Administración Nacional de Combustibles, Alcohol y Portland) y PDVSA (Petróleos de Venezuela, Sociedad Anónima) para la comercialización y financiación de operaciones de exportación de productos de origen agropecuario, entre ellos los lácteos, anunciado por el gobierno nacional. Con posterioridad al 31 de julio de 2015, se embarcaron exportaciones de 12.000 toneladas de leche en polvo por un total de US\$ 44 millones.

### 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 2015 | 31 de julio de 2014 |
|-------------------------|---------------------|---------------------|
| 0-30 días vencidos      | 486.887             | 442.558             |
| 30-90 días vencidos     | 222.781             | 909.453             |
| Más de 90 días vencidos | 684.934             | 412.523             |
|                         | <u>1.394.602</u>    | <u>1.764.534</u>    |

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

|                         | 31 de julio de 2015 | 31 de julio de 2014 |
|-------------------------|---------------------|---------------------|
| 0-30 días vencidos      | 2.330               | -                   |
| 30-90 días vencidos     | 5.459               | 26.878              |
| Más de 90 días vencidos | 270.464             | 84.485              |
|                         | <u>278.253</u>      | <u>111.363</u>      |

### 11.5 Provisión para créditos deteriorados

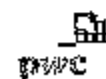
A continuación se detalla la evolución de la provisión para créditos deteriorados:

|                                      | Saldo al 31 de julio de 2014 | (Usos) | Incrementos / (Decrementos) | Saldo al 31 de julio de 2015 |
|--------------------------------------|------------------------------|--------|-----------------------------|------------------------------|
| Provisión para créditos deteriorados | 164.268                      | -      | 157.108                     | <u>321.376</u>               |

|                                      | Saldo al 31 de julio de 2013 | (Usos)    | Incrementos / (Decrementos) | Saldo al 31 de julio de 2014 |
|--------------------------------------|------------------------------|-----------|-----------------------------|------------------------------|
| Provisión para créditos deteriorados | 139.458                      | (103.989) | 128.799                     | <u>164.268</u>               |

33



Iniciada para identificación

## 12. INVERSIONES TEMPORARIAS

|                                            | 31 de julio de 2015 | 31 de julio de 2014 |
|--------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Inversiones Temporarias en dólares         | 35.949              | 602.668             |
| Inversiones Temporarias en moneda nacional | 314.412             | 733.691             |
| Intereses a cobrar                         | 7.643               | 19.450              |
|                                            | <u>358.004</u>      | <u>1.355.809</u>    |

### Inversiones Temporarias en dólares

Corresponden a depósitos a plazo fijo realizados en instituciones financieras. Los plazos de estas inversiones son de 3 días (1 día al 31 de julio de 2014).

### Inversiones Temporarias en moneda nacional

Corresponde a depósitos a plazo fijo y a letras de regulación monetaria en custodia de instituciones financieras. Los plazos de estas inversiones oscilan entre 3 y 367 días (1 y 277 días al 31 de julio de 2014).

El valor en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 4%, dentro del nivel 3 de jerarquía.

## 13. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

### 13.1 Efectivo

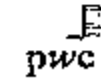
|        | 31 de julio de 2015 | 31 de julio de 2014 |
|--------|---------------------|---------------------|
| Bancos | 127.905             | 219.162             |
| Caja   | 14.234              | 8.784               |
|        | <u>142.140</u>      | <u>227.946</u>      |

Comprenden el efectivo, así como las cajas de ahorro y cuentas corrientes. El valor en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 4%, dentro del nivel 3 de jerarquía.

### 13.2 Efectivo y equivalentes de efectivo

|                                                         | 31 de julio de 2015 | 31 de julio de 2014 |
|---------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Efectivo                                                | 142.140             | 227.946             |
| Inversiones temporarias con vencimiento menor a 3 meses | 271.149             | 1.056.313           |
|                                                         | <u>413.289</u>      | <u>1.284.259</u>    |

34



Iniciada para identificación



#### 14. APORTES

|                        | 31 de julio de<br>2015 | 31 de julio de<br>2014 |
|------------------------|------------------------|------------------------|
| Aportes iniciales      | 36.079                 | 36.079                 |
| Fondo de Productividad | 1.442.586              | 1.254.862              |
| Reexpresión monetaria  | 176.384                | 176.384                |
|                        | <b>1.655.049</b>       | <b>1.467.325</b>       |

##### 14.1 Aportes iniciales

Incluye los valores de indemnización por las expropiaciones mencionadas en la Nota 1 (miles de \$ 4.998 en la fecha de origen). Posteriormente a este hecho, CONAPROLE ha reflejado en sus libros 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.

##### 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.

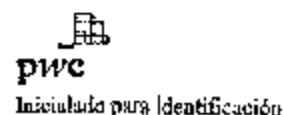
##### 14.3 Reexpresión monetaria

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

#### 15. RESERVAS

Las reservas comprenden miles de \$ 750.715 (miles de \$ 614.826 al 31 de julio de 2014) constituidas por requerimiento de International Finance Corporation según se describe en Nota 18. Las restantes reservas que acrecientan el patrimonio fueron generadas por resultados de gestión, y aprobadas por parte de la Dirección y Asamblea de Productores.

35



Iniciado para identificación

72

#### 16. OTRAS RESERVAS

|                                             | 31 de julio de<br>2015 | 31 de julio de<br>2014 |
|---------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Revaluación de propiedades, planta y equipo | 1.219.319              | 239.460                |
| Resultado por Conversión                    | (63.582)               | (84.343)               |
|                                             | <b>1.155.337</b>       | <b>155.117</b>         |

##### Resultado por Conversión

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

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

##### 17.1 Composición

|                                      | 31 de julio de 2016                              |                                                  | 31 de julio de 2014                              |                                                  |
|--------------------------------------|--------------------------------------------------|--------------------------------------------------|--------------------------------------------------|--------------------------------------------------|
|                                      | A realizar en<br>un plazo<br>menor a 12<br>meses | A realizar en<br>un plazo<br>mayor a 12<br>meses | A realizar en<br>un plazo<br>menor a 12<br>meses | A realizar en<br>un plazo<br>mayor a 12<br>meses |
| Remitentes de leche (Nota 17.2 y 27) | 1.529.691                                        | -                                                | 2.345.699                                        | -                                                |
| Proveedores de plaza                 | 1.053.300                                        | -                                                | 1.077.672                                        | -                                                |
| Proveedores por importaciones        | 535.658                                          | -                                                | 459.529                                          | -                                                |
| Anticipos recibidos de clientes      | 26.641                                           | -                                                | 32.963                                           | -                                                |
| Documentos a pagar                   | 609.647                                          | -                                                | 133.419                                          | -                                                |
| Partes relacionadas (Nota 27)        | 1.883                                            | -                                                | 5.801                                            | -                                                |
| Retenciones a productores            | 168.525                                          | -                                                | 193.867                                          | 88                                               |
| Provisión por remuneraciones         | 281.283                                          | -                                                | 235.975                                          | -                                                |
| Cargas sociales a pagar              | 75.658                                           | -                                                | 67.367                                           | -                                                |
| Fondo de retiro (Nota 17.3)          | 24.507                                           | -                                                | 33.482                                           | -                                                |
| Remuneraciones a pagar               | 19.647                                           | -                                                | 25.654                                           | -                                                |
| Impuesto Diferido (Nota 20)          | -                                                | 4.344                                            | -                                                | 410                                              |
| Impuestos a pagar                    | 20.010                                           | -                                                | 19.865                                           | -                                                |
| Retenciones al personal              | 12.392                                           | -                                                | 11.679                                           | -                                                |
| Otros                                | (14.153)                                         | 8.415                                            | 19.107                                           | -                                                |
|                                      | <b>4.344.494</b>                                 | <b>12.759</b>                                    | <b>4.612.969</b>                                 | <b>498</b>                                       |

El valor en libros de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 4%, dentro del nivel 3 de jerarquía.

36



Iniciado para identificación

73

## 17.2 Remitentes de leche

El saldo incluye miles de \$ 582.995 (miles de \$ 1.400.107 al 31 de julio de 2014) correspondientes al Fondo Especial para la Estabilización de Precios, creado por Resolución de Directorio N° 80.359 e incrementado por Resoluciones de Directorio N° 82.078 y N° 84.312. Dicho Fondo fue creado para atender futuras situaciones extraordinarias que afecten el precio de la leche y su pago es determinado por el Directorio, en ocasión de dichas situaciones. Por Resoluciones de Directorio N° 84.423, N° 84.505, N° 84.594, N° 84.685, N° 84.792, N° 84.891, N° 84.917, N° 85.084, N° 85.166, N° 85.246, N° 85.297 y N° 85.388 entre agosto de 2014 y julio de 2015 se pagaron a los productores remitentes miles de \$ 1.013.489 en dicho concepto.

|                      | 31 de julio de 2015 | 31 de julio de 2014 |
|----------------------|---------------------|---------------------|
| Saldo al inicio      | 1.400.107           | 213.007             |
| Diferencia de cambio | 195.377             | 17.866              |
| Incrementos          | -                   | 1.169.234           |
| Pagos                | (1.013.489)         | -                   |
| Saldo al cierre      | 582.995             | 1.400.107           |

## 17.3 Fondo de retiro

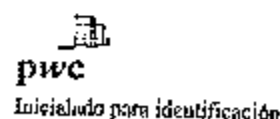
Corresponde a fondos de terceros mantenidos por CONAPROLE correspondientes al Fondo de Retiro de empleados, el cual está constituido por aportes personales y patronales y es administrado por una Comisión Administradora independiente designada a tales efectos. La obligación de CONAPROLE, de acuerdo con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

## 18. PRÉSTAMOS

### 18.1 Composición

|                           | 31 de julio de 2015                     |                                         | 31 de julio de 2014                     |                                         |
|---------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                           | 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       | 511.404                                 | 777.658                                 | 557.501                                 | 797.248                                 |
| Obligaciones negociables  | 555.505                                 | 451.393                                 | 391.924                                 | 317.542                                 |
| Préstamo Precio Diferido  | 182.787                                 | 923.720                                 | 182.413                                 | 668.631                                 |
| Cartas de crédito a pagar | -                                       | -                                       | 14.501                                  | -                                       |
|                           | 1.249.696                               | 2.452.781                               | 1.146.339                               | 1.783.421                               |

37



Iniciada para identificación

La composición del endeudamiento es la siguiente:

|                                                 | 31 de julio de 2015 |                                  |             |
|-------------------------------------------------|---------------------|----------------------------------|-------------|
|                                                 | Corto plazo         | Porción corriente de largo plazo | Largo plazo |
| International Finance Corporation (Nota 18.1.1) | -                   | 63.289                           | 347.372     |
| Otros préstamos (Notas 18.1.2)                  | 163.687             | 284.862                          | 735.296     |
| Obligaciones negociables (Nota 18.1.3)          | 313.854             | 241.517                          | 451.393     |
| Préstamo Precio Diferido (Nota 18.1.4)          | 182.787             | -                                | 923.720     |
| Cartas de crédito a pagar                       | -                   | -                                | -           |
|                                                 | 660.228             | 589.668                          | 2.452.781   |
|                                                 |                     |                                  | 3.702.477   |

|                                                 | 31 de julio de 2014 |                                  |             |
|-------------------------------------------------|---------------------|----------------------------------|-------------|
|                                                 | Corto plazo         | Porción corriente de largo plazo | Largo plazo |
| International Finance Corporation (Nota 18.1.1) | -                   | 28.615                           | 326.733     |
| Otros préstamos (Notas 18.1.2)                  | 143.742             | 385.144                          | 470.515     |
| Obligaciones negociables (Nota 18.1.3)          | 183.900             | 208.624                          | 317.542     |
| Préstamo Precio Diferido (Nota 18.1.4)          | 182.413             | -                                | 668.631     |
| Cartas de crédito a pagar                       | 14.501              | -                                | -           |
|                                                 | 524.556             | 621.783                          | 1.783.421   |
|                                                 |                     |                                  | 2.929.760   |

### 18.1.1 International Finance Corporation

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

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

El 12 de febrero de 2010 un saldo de US\$ 9.354.838 fue cancelado anticipadamente. El 15 de agosto de 2013 se canceló anticipadamente el saldo remanente de US\$ 9.450.810.

La tasa de interés aplicable era LIBOR 90 días más 2,75 puntos porcentuales.

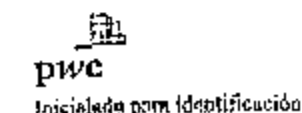
• Con fecha 6 de julio de 2012, la International Finance Corporation (IFC) firmó con CONAPROLE un contrato de préstamo por US\$ 30.000.000 a diez años de plazo, con amortizaciones semestrales, con el objetivo de financiar obras en el Complejo Industrial Villa Rodríguez.

Las tasas de interés aplicables son:

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

El 5 de febrero de 2013 se recibieron US\$ 15 millones correspondientes al primer desembolso de este préstamo.

38



Iniciada para identificación

### 18.1.2 Otros préstamos

Al 31 de julio de 2015 y de 2014 incluye préstamos contraídos con Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft MbH, Scotiabank 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.

El 30 de agosto de 2013 se recibieron desembolsos por US\$ 3.600.000. En diciembre 2014 se cancelaron US\$ 333.500 y en enero de 2015 se recibieron US\$ 6.400.000.

#### 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.

El 18 de octubre de 2013 se recibieron el total de los desembolsos por US\$ 10.000.000.

### 18.1.3 Obligaciones negociables

• El programa de emisión de Conahorro I por US\$ 100.000.000 caducó en julio de 2014 al cumplirse 5 años de su aprobación por el Banco Central del Uruguay. Bajo este programa se realizaron 16 emisiones por un total de US\$ 66.736.099 a 1 año de plazo con amortizaciones semestrales. La primera emisión se realizó el 3 de setiembre de 2009 y la última emisión el 23 de diciembre de 2013 (cancelada el 22 de diciembre de 2014). Al 31 de julio de 2014 quedaba en circulación solo la última emisión por un total de US\$ 4.859.672 a una tasa de 2,5% anual.

• 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 9 emisiones, por plazos de 1 a 7 años con amortizaciones variables. Al 30 de abril de 2015 se habían emitido obligaciones negociables por US\$ 38.840.786 (US\$ 25.849.234 al 31 de julio de 2014) de las cuales quedan en circulación US\$ 35.325.377 (US\$ 25.245.034 al 31 de julio de 2014) a una tasa de entre 4% y 2% anual (entre 4% y 2,25% anual al 31 de julio de 2014) (Nota 29).

### 18.1.4 Préstamo Precio Diferido

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

39



Iniciando para identificación

### 18.2 Cláusulas contractuales

Los préstamos con la International Finance Corporation (IFC), Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft MbH (DEG), Scotiabank y otros requieren el cumplimiento de determinados ratios, topes de endeudamiento, etc., las cuales pueden eventualmente constituirse como causal de rescisión o requerimiento de cancelación anticipada de los préstamos respectivos.

En función del contrato de préstamo firmado con la IFC, CONAPROLE previo a la aprobación de distribución de utilidades debe proceder a la verificación de 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.

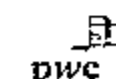
Al 31 de julio de 2015 y 31 de julio de 2014 CONAPROLE se encuentra en cumplimiento de todos los ratios y obligaciones requeridos por las referidas instituciones financieras.

### 18.3 Detalle de vencimientos (montos expresados en miles de \$) y tasas

| 31 de julio de 2015      |                    |                  |
|--------------------------|--------------------|------------------|
| Deuda                    |                    |                  |
| Vencimiento de préstamos | nominal en<br>US\$ | Tasa<br>promedio |
| 2015/2016                | 1.249.608          | 2,65%            |
| 2016/2017                | 651.352            | 2,93%            |
| 2017/2018                | 476.308            | 3,12%            |
| 2018/2019                | 266.985            | 2,97%            |
| 2019/2020                | 305.487            | 2,94%            |
| 2020/2021                | 183.537            | 2,94%            |
| 2021/2022                | 173.875            | 3,08%            |
| 2022/2023                | 88.415             | 2,50%            |
| 2023/2024                | 88.415             | 2,50%            |
| 2024/2025                | 216.403            | 2,50%            |
|                          | <b>3.702.477</b>   |                  |

| 31 de julio de 2014      |                    |                  |
|--------------------------|--------------------|------------------|
| Deuda                    |                    |                  |
| Vencimiento de préstamos | nominal en<br>US\$ | Tasa<br>promedio |
| 2014/2015                | 1.146.339          | 2,06%            |
| 2015/2016                | 441.874            | 2,51%            |
| 2016/2017                | 439.394            | 2,51%            |
| 2017/2018                | 321.097            | 2,51%            |
| 2018/2019                | 212.451            | 2,51%            |
| 2019/2020                | 175.593            | 2,51%            |
| 2020/2021                | 137.934            | 2,50%            |
| 2021/2022                | 65.078             | 3,37%            |
|                          | <b>2.929.760</b>   |                  |

40



Iniciando para identificación

#### 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 2015 | 31 de julio de 2014 | 31 de julio de 2015 | 31 de julio de 2014 |
| Préstamos largo plazo | 2.452.781           | 1.783.421           | 2.235.227           | 1.710.652           |
|                       | <u>2.452.781</u>    | <u>1.783.421</u>    | <u>2.235.227</u>    | <u>1.710.652</u>    |

Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 4%, centro del nivel 3 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 Protesa - La Paz 1327), Florida (Planta N° 7), San Carlos (Planta N° 10), San Ramón (Planta N° 9), Taranas (Planta N° 5);
- Solicitoria 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)

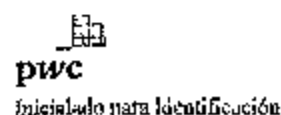
(ii) Las garantías constituidas por el préstamo obtenido de International Finance Corporation son:

- Prendaria sobre:
  - el equipamiento de Villa Rodríguez (Planta N° 8);
  - varias marcas propiedad de CONAPROLE;
- Fianza solidaria: Productores de Leche S.A., CE.ME.S.A., Cerealín S.A., Elinor S.A., CONAPROLE Argentina S.A., Leben Representações Comerciais Ltda., CONAPROL F do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda

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

- Prendaria sobre el equipamiento de Villa Rodríguez (Planta N° 8)
- Fianza solidaria: Productores de Leche S.A., CE.ME.S.A., Cerealín S.A.

41



Iniciado para identificación

78

#### 19. PROVISIONES

##### 19.1 Composición

|                                                         | 31 de julio de 2015                     |                                         | 31 de julio de 2014                     |                                         |
|---------------------------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                                         | 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 a personal                                   | 199.885                                 | 31.239                                  | 175.508                                 | 42.850                                  |
| Litigios                                                | 302.481                                 | -                                       | 245.119                                 | -                                       |
| Reembolsos                                              | 71.644                                  | -                                       | 72.657                                  | -                                       |
| Devolución de productos vendidos en poder de minoristas | 10.104                                  | -                                       | 12.471                                  | -                                       |
|                                                         | <u>584.114</u>                          | <u>31.239</u>                           | <u>505.755</u>                          | <u>42.850</u>                           |

##### 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 liquidados al momento de aceptación e integración al plan y otros 6 salarios liquidados 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% de último sueldo líquido, como forma de compensar los daños y perjuicios ocasionados. Dicha partida se recibe si y sólo si el trabajador continúa prestando servicios en CONAPROLE y la misma se deja de percibir ante el despido del trabajador o el fallecimiento del mismo.

Adicionalmente se otorgaría, en el momento de la efectiva jubilación una partida que complementa posibles diferencias que surjan en la recompensa a percibir de la Comisión Administradora del Fondo de Retiro por haber adherido al plan de pre-jubilables. Este plan constituye un plan de beneficios definidos.

Al 31 de julio de 2015 están acogidos a este plan 2 funcionarios (2 funcionarios al 31 de julio de 2014)

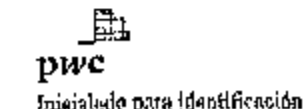
Este plan fue derogado por Resolución de Directorio N° 78.170 de fecha 24 de marzo de 2009.

###### 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 periodo 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.

42



Iniciado para identificación

79



- los beneficios por egreso a que otorga derecho son sustancialmente similares a los otorgados por el plan anterior

Al 31 de julio de 2015 están acogidos al nuevo plan 19 funcionarios (30 funcionarios al 31 de julio de 2014)

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 miles de \$ 116.735 (miles de \$ 95.488 al 31 de julio de 2014) 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 miles de R\$ 1.960 aproximadamente, correspondiente a créditos no cobrados. A la fecha el litigio se encuentra en proceso.

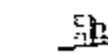
Adicionalmente, DNF Serviços Administrativos Ltda. - ME inició en el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010, una demanda judicial a CONAPROLE Do Brasil Com. Imp. e Exp. Ltda. y CONAPROLE por un importe de miles de R\$ 12.497 aproximadamente, correspondiente a cobranza de comisiones impagas

Con fecha 28 de marzo de 2014, se emitió sentencia en primera instancia que dispone el pago del monto reclamado más reajustes y costos.

Con fecha 25 de agosto de 2014, se ha interpuesto el recurso de apelación y los asesores jurídicos entienden que se cuenta con fundamentados argumentos para sustentar la revocación de la sentencia de primera instancia.

Los presentes estados financieros han sido preparados tomando en cuenta la evaluación de los impactos de las circunstancias antes descritas.

43



Initialada para identificación

### 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 2014 | Usos             | Incrementos / (Decrementos) | Saldo al 31 de julio de 2015 |
|---------------------------------------------------------|------------------------------|------------------|-----------------------------|------------------------------|
| Beneficios al personal                                  | 218.358                      | (71.154)         | 83.930                      | 231.124                      |
| Litigios                                                | 245.119                      | (7.711)          | 65.073                      | 302.481                      |
| Reembolsos                                              | 72.657                       | (25.636)         | 24.623                      | 71.644                       |
| Devolución de productos vencidos en poder de minoristas | 12.471                       | -                | (2.367)                     | 10.104                       |
|                                                         | <b>548.605</b>               | <b>(104.511)</b> | <b>171.259</b>              | <b>615.353</b>               |

|                                                         | Saldo al 31 de julio de 2013 | Usos            | Incrementos / (Decrementos) | Saldo al 31 de julio de 2014 |
|---------------------------------------------------------|------------------------------|-----------------|-----------------------------|------------------------------|
| Beneficios al personal                                  | 194.680                      | (45.800)        | 69.478                      | 218.358                      |
| Litigios                                                | 7.901                        | (1.164)         | 238.382                     | 245.119                      |
| Reembolsos                                              | 43.876                       | (23.876)        | 52.657                      | 72.657                       |
| Devolución de productos vencidos en poder de minoristas | 6.397                        | -               | 6.074                       | 12.471                       |
|                                                         | <b>252.854</b>               | <b>(70.840)</b> | <b>366.591</b>              | <b>548.605</b>               |

### 20. IMPUESTO A LA RENTA DIFERIDO

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

|                                  | 31 de julio de 2015 | 31 de julio de 2014 |
|----------------------------------|---------------------|---------------------|
| <i>Impuesto diferido- activo</i> |                     |                     |
| Provisión créditos deteriorados  | 222                 | 425                 |
| Existencias                      | -                   | 658                 |
| Propiedades, planta y equipo     | 856                 | 8.055               |
| Total Activo (Nota 11)           | 1.078               | 9.138               |
| <i>Impuesto diferido- pasivo</i> |                     |                     |
| Existencias                      | 439                 | -                   |
| Propiedades, planta y equipo     | 3.905               | 410                 |
| Total Pasivo (Nota 11)           | 4.344               | 410                 |
| Saldo neto de Impuesto diferido  | <b>(3.266)</b>      | <b>8.728</b>        |

44



Initialada para identificación

El movimiento de los impuestos diferidos en el ejercicio es el siguiente:

|                                        | Provisión<br>créditos<br>deteriorados | Existencias | Propiedades,<br>planta y<br>equipo | Total    |
|----------------------------------------|---------------------------------------|-------------|------------------------------------|----------|
| Al 31 de julio de 2013                 | 336                                   | (51)        | 1.828                              | 2.111    |
| Crédito/(Cargo) a pérdidas y ganancias | 89                                    | 709         | 7.113                              | 7.911    |
| Cargo a otros resultados integrales    | -                                     | -           | (1.294)                            | (1.294)  |
| Al 31 de julio de 2014                 | 425                                   | 658         | 7.645                              | 8.728    |
| Crédito/(Cargo) a pérdidas y ganancias | (203)                                 | (1.087)     | 6.334                              | 5.034    |
| Cargo a otros resultados integrales    | -                                     | -           | (17.028)                           | (17.028) |
| Al 31 de julio de 2015                 | 222                                   | (439)       | (3.049)                            | (3.266)  |

## 21. GASTOS POR SU NATURALEZA

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2015

|                                                      | Costo de lo<br>vendido | Gastos de<br>administración<br>y ventas | Total      |
|------------------------------------------------------|------------------------|-----------------------------------------|------------|
| Leche y crema                                        | 10.505.066             | -                                       | 10.505.066 |
| Mercadería de reventa                                | 3.025.165              | -                                       | 3.025.165  |
| Retribuciones personales                             | 943.640                | 741.389                                 | 1.685.029  |
| Materias primas varias                               | 1.059.710              | -                                       | 1.059.710  |
| Cargas sociales                                      | 424.667                | 473.994                                 | 898.661    |
| Fletes internos                                      | 579.382                | 245.702                                 | 825.084    |
| Electricidad, agua y combustibles                    | 582.387                | 33.924                                  | 616.311    |
| Material de envasado                                 | 597.293                | -                                       | 597.293    |
| Depreciaciones                                       | 197.677                | 93.969                                  | 291.646    |
| Gastos varios                                        | 203.748                | 256.694                                 | 460.442    |
| Servicios de terceros                                | 105.301                | 293.255                                 | 398.556    |
| Reparación y Mantenimiento                           | 219.499                | 80.434                                  | 299.933    |
| Gastos de exportaciones                              | -                      | 298.868                                 | 298.868    |
| Publicidad                                           | 882                    | 214.981                                 | 215.863    |
| Arrendamientos                                       | 6.164                  | 164.256                                 | 170.420    |
| Impuestos                                            | 10.138                 | 154.217                                 | 164.355    |
| Provisión para créditos deteriorados<br>(Nota 11)(1) | -                      | 19.848                                  | 19.848     |
| Seguros                                              | 707                    | 24.452                                  | 25.159     |
| Desvalorización, pérdidas y muestras                 | 32.483                 | 51.307                                  | 83.790     |
|                                                      | 18.833.819             | 3.097.270                               | 21.931.089 |

(1) Incluye el monto de las provisiones consolidadas \$ 157.108 (Nota 11.5) y las desafectaciones de castigos de créditos (\$137.260) realizadas en el periodo.

  
Iniciado para identificación

45

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2014

|                                      | Costo de lo<br>vendido | Gastos de<br>administración<br>y ventas | Total      |
|--------------------------------------|------------------------|-----------------------------------------|------------|
| Leche y crema                        | 13.026.772             | -                                       | 13.026.772 |
| Mercadería de reventa                | 3.061.866              | -                                       | 3.061.866  |
| Retribuciones personales             | 899.176                | 604.776                                 | 1.503.952  |
| Cargas sociales                      | 389.413                | 449.548                                 | 838.961    |
| Fletes internos                      | 584.548                | 197.340                                 | 781.888    |
| Gastos varios                        | 178.999                | 486.205                                 | 665.204    |
| Electricidad, agua y combustibles    | 610.807                | 33.390                                  | 644.197    |
| Material de envasado                 | 606.808                | -                                       | 606.808    |
| Materias primas varias               | 581.326                | -                                       | 581.326    |
| Depreciaciones y amortizaciones      | 410.611                | 74.611                                  | 485.222    |
| Gastos de exportaciones              | -                      | 383.667                                 | 383.667    |
| Servicios de terceros                | 104.811                | 254.359                                 | 359.170    |
| Reparación y Mantenimiento           | 192.478                | 67.729                                  | 260.207    |
| Publicidad                           | 209                    | 204.922                                 | 205.131    |
| Desvalorización, pérdidas y muestras | 50.976                 | 146.461                                 | 197.439    |
| Provisión para créditos deteriorados | -                      | 128.799                                 | 128.799    |
| Impuestos                            | 6.923                  | 115.532                                 | 122.455    |
| Arrendamientos                       | 9.797                  | 99.445                                  | 109.242    |
| Seguros                              | 528                    | 19.548                                  | 20.076     |
|                                      | 20.716.052             | 3.326.332                               | 24.042.384 |

## 22. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS

|                                                          | 31 de julio de<br>2015 | 31 de julio de<br>2014 |
|----------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Revaluación de propiedades, planta y equipo (Nota 6.4.2) | 3.717                  | 225.659                |
| Ingresos no operativos                                   | 28.840                 | 13.052                 |
| Resultado por venta de propiedades, planta y equipo      | 321                    | 744                    |
| Resultado por inversiones                                | (886)                  | (734)                  |
| Recupero siniestro                                       | -                      | 278                    |
| Castigo de maquinarias                                   | -                      | (1.025)                |
| Otros                                                    | (10.269)               | (8.487)                |
|                                                          | 21.923                 | 229.497                |

## 23. INGRESOS FINANCIEROS

|                            | 31 de julio de<br>2015 | 31 de julio de<br>2014 |
|----------------------------|------------------------|------------------------|
| Diferencia de cambio       | -                      | 33.797                 |
| Descuentos otorgados       | 10.952                 | 10.183                 |
| Intereses ganados          | 60.598                 | 177.682                |
| Otros ingresos financieros | 3.381                  | 1.837                  |
|                            | 74.931                 | 223.599                |

  
Iniciado para identificación

45

## 24. EGRESOS FINANCIEROS

|                           | 31 de julio de<br>2015 | 31 de julio de<br>2014 |
|---------------------------|------------------------|------------------------|
| Diferencia de cambio      | (850.620)              | -                      |
| Intereses pendidos        | (119.153)              | (85.004)               |
| Comisiones bancarias      | (15.193)               | (15.723)               |
| Multas y recargos         | (1.294)                | (897)                  |
| Otros egresos financieros | (1.192)                | (1.391)                |
|                           | <u>(967.457)</u>       | <u>(103.015)</u>       |

## 25. IMPUESTO A LA RENTA

|                                       | 31 de julio de<br>2015 | 31 de julio de<br>2014 |
|---------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Impuesto a la renta corriente         | (1.111)                | (5.744)                |
| Impuesto diferido                     | 5.034                  | 7.911                  |
| Ganancia neta por impuesto a la renta | <u>3.923</u>           | <u>2.167</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

|                                           | 31 de julio de<br>2015 | 31 de julio de<br>2014 |
|-------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Impuesto calculado a las tasas aplicables | (6.392)                | 4.370                  |
| Efecto en el impuesto de:                 |                        |                        |
| Resultados no sujetos a impuestos         | 2.469                  | (6.537)                |
| Impuesto a la renta                       | <u>(3.923)</u>         | <u>(2.167)</u>         |

## 26. COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS

### 26.1 Inversiones comprometidas

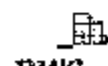
En Nota 6 se detallan las inversiones comprometidas en bienes de capital.

### 26.2 Valores recibidos en garantía

|                               | 31 de julio de<br>2015 | 31 de julio de<br>2014 |
|-------------------------------|------------------------|------------------------|
| Valores recibidos en garantía | 995.426                | 774.522                |
| Otros                         | 1.155                  | 1.302                  |
|                               | <u>996.581</u>         | <u>775.824</u>         |

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

47

  
Iniciado para identificación

84

## 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

|                                                                     | 31 de julio de<br>2015 | 31 de julio de<br>2014 |
|---------------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar (Nota 11) | 53.061                 | 17.065                 |
| Otras partes relacionadas                                           | <u>53.061</u>          | <u>17.065</u>          |
| Otras partes relacionadas                                           | 5.181                  | 4.342                  |
|                                                                     | <u>58.242</u>          | <u>21.408</u>          |

|                                                                   |                |                |
|-------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (Nota 17) | 1.883          | 5.801          |
| Otras partes relacionadas                                         | <u>1.883</u>   | <u>5.801</u>   |
| Otras partes relacionadas                                         | 98.421         | 113.143        |
|                                                                   | <u>100.304</u> | <u>118.944</u> |

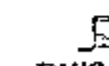
### 27.2 Transacciones con partes relacionadas

|                                      | 31 de julio de<br>2015 | 31 de julio de<br>2014 |
|--------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Compras de bienes o servicios        | (39.271)               | (23.941)               |
| Otras partes relacionadas            | <u>(1.571.973)</u>     | <u>(1.575.903)</u>     |
| Otras partes relacionadas            | <u>(1.602.244)</u>     | <u>(1.599.844)</u>     |
| Ventas de bienes o servicios         | 89.938                 | 211.713                |
| Otras partes relacionadas resultados | <u>89.938</u>          | <u>211.713</u>         |

Los saldos con remitantes incluidos en Cuentas a cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar, Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, y las compras de teche 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 2015 (5% del total al 31 de julio de 2014).

48

  
Iniciado para identificación

85

• ANEXO 4.2

**28. BIENES DE TERCEROS**

Al 31 de julio de 2015 y 31 de julio de 2014, Cerealin S.A. poseía mercadería, envases y cajas de terceros en depósito, a efectos de la realización de sus actividades de faena.

Esta mercadería conjuntamente con los bienes propios de Cerealin S.A., está asegurada en el Banco de Seguros del Estado por un monto total de US\$ 950 000.

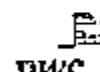
**29. HECHOS POSTERIORES**

El 21 de setiembre de 2015 se realizó la décimo primera emisión de Conahorro II por un importe de hasta US\$ 7.000 000, a siete años de plazo con pago semestral de intereses a una tasa de entre 4% y 3,25% anual (Nota 18.1.3).

Con excepción de lo anterior, con posterioridad al 31 de julio de 2015 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo de CONAPROLE.

*Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)*

*Estados financieros individuales al 31 de julio de 2015*

  
PwC  
Iniciado para identificar

## 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 2015 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, y sus notas que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas, los cuales se incluyen adjuntos.

### Responsabilidad de la Dirección sobre los estados financieros

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

### Responsabilidad del Auditor

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

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

Procedimientos de Cooperativa Lechera, Cooperativa de Productores de Leche  
11.000 Montevideo, Uruguay, www.pwccom.uy

© 2015 PwC y sus filiales. Todos los derechos reservados. PwC y sus filiales no son responsables por la auditoría de los estados financieros.





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

#### Bases para la calificación de la opinión

- Según se describe en Notas 1.e, 8 y 9 CONAPROLE posee inversiones en subsidiarias y en otras entidades. Al 31 de julio de 2015 las inversiones correspondientes a la participación accionaria en CONAPROLE Argentina S.A., Leben Representações Comerciais Ltda., Conadis S.A., Conabisa S.A., Etinor S.A. y Trading Cheese Inc. totalizan \$ miles 1.106 y los créditos netos a cobrar con las mismas ascienden a \$ miles 12.487 (al 31 de julio de 2014, por \$ miles 774 y \$ miles 17.155, respectivamente). Al 31 de julio de 2015 la inversión correspondiente a la participación accionaria en CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda. totaliza \$ miles 4.945, y los créditos netos a cobrar con la misma asciende a \$ miles 415.189 (al 31 de julio de 2014 por \$ miles 0 y \$ 287.991 miles, respectivamente). No se dispone de estados financieros auditados o revisados al 31 de julio de 2015 y de 2014, para el caso de las entidades mencionadas en primer lugar, y para el caso de CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda. al 31 de julio de 2014, 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.
- Según se describe en Notas 18 y 20, al 31 julio de 2015 CONAPROLE mantiene contabilizados en la línea Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, y en la línea Provisiones, pasivos por un total de \$ miles 582.995 y \$ miles 116.735, respectivamente (\$ miles 1.400.107 y \$ miles 95.488, respectivamente, al 31 de julio de 2014), cuyo reconocimiento no es admitido por las Normas Internacionales de Información Financiera. El efecto de esta situación al 31 de julio de 2015 implica una subvaluación de Costo de ventas por \$ miles 1.013.489, una sobrevaluación de pérdidas por Diferencia de cambio por \$ miles 217.624 y una subvaluación de los Resultados acumulados iniciales por \$ miles 1.495.595 (sobrevaluación de Costo de ventas por \$ miles 1.169.234, una sobrevaluación de Gastos de administración y ventas por \$ miles 20.639, una sobrevaluación de pérdidas por Diferencia de cambio por \$ miles 23.658 y una subvaluación de los Resultados acumulados iniciales por \$ miles 282.064 al 31 de julio de 2014).

#### Opinión calificada

- 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 presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la posición financiera de CONAPROLE al 31 de julio de 2015, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.



#### Énfasis en otros asuntos

- 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 2015; el referido dictamen contiene una opinión calificada por las mismas situaciones que el presente dictamen, y por un apartamiento en los requerimientos de revelación de información por segmentos de operaciones. De acuerdo con las disposiciones del Art. 89 de la Ley de Sociedades Comerciales, CONAPROLE deberá presentar sus estados financieros consolidados con sus subsidiarias, y sus estados financieros individuales, los cuales en su conjunto, constituyen los estados financieros cuya presentación es requerida para dar cumplimiento a las disposiciones legales vigentes.

Montevideo, Uruguay  
14 de octubre de 2015

*Pamela María López*

DANNY TORRES  
Cuenta Pública  
Socio  
C.P.A. 4268

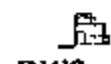


Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

Estado Individual de posición financiera al 31 de julio de 2015  
(miles de pesos uruguayos)

|                                                                     | Notas | 31 de julio de<br>2015 | 31 de julio de<br>2014 |
|---------------------------------------------------------------------|-------|------------------------|------------------------|
| <b>ACTIVO</b>                                                       |       |                        |                        |
| <b>Activo no corriente</b>                                          |       |                        |                        |
| Propiedades, planta y equipo                                        | 6     | 6.013.164              | 4.682.292              |
| Activos intangibles                                                 | 7     | 25.552                 | 25.552                 |
| Inversiones en subsidiarias                                         | 8     | 53.142                 | 59.434                 |
| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | 9     | 52.991                 | 53.077                 |
| Existencias                                                         | 10    | 140.903                | 139.046                |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar           | 12    | 56.194                 | 66.608                 |
| <b>Total del activo no corriente</b>                                |       | <b>6.350.046</b>       | <b>5.022.612</b>       |
| <b>Activo corriente</b>                                             |       |                        |                        |
| Existencias                                                         | 10    | 4.619.025              | 3.571.998              |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar           | 12    | 3.964.934              | 4.670.594              |
| Inversiones temporarias                                             | 13    | 368.004                | 1.353.581              |
| Electivo                                                            | 14    | 90.719                 | 155.010                |
| <b>Total del activo corriente</b>                                   |       | <b>9.032.742</b>       | <b>9.750.962</b>       |
| <b>Total del activo</b>                                             |       | <b>15.382.788</b>      | <b>14.773.574</b>      |
| <b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>                                          |       |                        |                        |
| <b>Patrimonio</b>                                                   |       |                        |                        |
| Acciones                                                            | 15    | 1.655.049              | 1.467.329              |
| Reservas                                                            | 16    | 1.592.218              | 1.056.329              |
| Otras reservas                                                      | 17    | 1.352.262              | 227.017                |
| Resultados acumulados                                               |       | 3.936.800              | 4.944.181              |
| <b>Total del patrimonio</b>                                         |       | <b>7.936.379</b>       | <b>7.694.852</b>       |
| <b>Pasivo no corriente</b>                                          |       |                        |                        |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar             | 18    | -                      | 88                     |
| Préstamos                                                           | 19    | 2.173.946              | 1.707.473              |
| Provisiones                                                         | 20    | 31.239                 | 42.850                 |
| <b>Total del pasivo no corriente</b>                                |       | <b>2.205.187</b>       | <b>1.750.411</b>       |
| <b>Pasivo corriente</b>                                             |       |                        |                        |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar             | 18    | 3.523.681              | 4.080.855              |
| Préstamos                                                           | 19    | 1.138.189              | 754.613                |
| Provisiones                                                         | 20    | 579.352                | 492.843                |
| <b>Total del pasivo corriente</b>                                   |       | <b>5.241.222</b>       | <b>5.328.311</b>       |
| <b>Total del pasivo</b>                                             |       | <b>7.446.409</b>       | <b>7.078.722</b>       |
| <b>Total de patrimonio y pasivo</b>                                 |       | <b>15.382.788</b>      | <b>14.773.574</b>      |

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

  
pwc  
Iniciado para identificación

Cooperativa Nacional de Productoras de Leche  
(CONAPROLE)

Estado individual de ganancias y pérdidas  
por el ejercicio finalizado al 31 de julio de 2015  
(miles de pesos uruguayos)

|                                        | Notas   | 31 de julio de<br>2015 | 31 de julio de<br>2014 |
|----------------------------------------|---------|------------------------|------------------------|
| <b>Ventas</b>                          |         |                        |                        |
| Del exterior                           |         | 11.145.969             | 14.816.812             |
| Locales                                |         | 9.155.805              | 8.266.963              |
| Descuentos y bonificaciones            |         | (1.172.499)            | (1.105.369)            |
| <b>Total Ventas</b>                    | 26      | <b>19.128.475</b>      | <b>21.978.396</b>      |
| <b>Costo de ventas</b>                 | 21 y 26 | <b>(15.191.613)</b>    | <b>(17.537.333)</b>    |
| <b>Utilidad bruta</b>                  |         | <b>3.936.862</b>       | <b>4.441.063</b>       |
| <b>Gastos de ventas y distribución</b> | 21 y 28 | <b>(1.598.829)</b>     | <b>(1.501.983)</b>     |
| <b>Gastos de administración</b>        | 21 y 28 | <b>(1.175.291)</b>     | <b>(1.537.815)</b>     |
| <b>Otras ganancias y pérdidas</b>      | 22 y 28 | <b>52.382</b>          | <b>173.039</b>         |
| <b>Utilidad operativa</b>              |         | <b>1.215.124</b>       | <b>1.574.304</b>       |
| <b>Ingresos financieros</b>            | 23      | <b>73.140</b>          | <b>273.013</b>         |
| <b>Egresos financieros</b>             | 24      | <b>(823.310)</b>       | <b>(82.573)</b>        |
| <b>Resultado del ejercicio</b>         |         | <b>464.954</b>         | <b>1.764.744</b>       |

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

  
pwc  
Iniciado para identificación

Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

Estado individual de resultados integrales  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2015  
(miles de pesos uruguayos)

|                                                          | Notas | 31 de julio de<br>2015 | 31 de julio de<br>2014 |
|----------------------------------------------------------|-------|------------------------|------------------------|
| <b>Resultado del ejercicio</b>                           |       | <b>464.954</b>         | <b>1.764.744</b>       |
| <b>Otros resultados integrales</b>                       |       |                        |                        |
| Items que no serán reclasificados a ganancias y pérdidas |       |                        |                        |
| Revaluación propiedades, planta y equipo                 | 8.4.2 | 925.235                | 189.079                |
| <b>Total otros resultados integrales</b>                 |       | <b>925.235</b>         | <b>189.079</b>         |
| <b>Resultado integral del ejercicio</b>                  |       | <b>1.390.189</b>       | <b>1.953.823</b>       |

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

  
**pwc**  
Iniciado para identificación

3

Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

Estado individual de cambios en el patrimonio  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2015  
(miles de pesos uruguayos)

|                                                       | Notas     | Aportes          | Reservas         | Otras<br>reservas | Resultados<br>acumulados | Patrimonio<br>total |
|-------------------------------------------------------|-----------|------------------|------------------|-------------------|--------------------------|---------------------|
| <b>Saldo al 31 de julio de 2013</b>                   |           | <b>1.263.498</b> | <b>953.243</b>   | <b>37.938</b>     | <b>4.161.514</b>         | <b>6.436.193</b>    |
| Resultado del ejercicio 01.06.13 al 31.07.14          |           |                  |                  |                   | 1.764.744                | 1.764.744           |
| Otros resultados integrales                           | 17        | -                | -                | 189.079           | -                        | 189.079             |
| <b>Resultado integral del ejercicio</b>               |           | <b>-</b>         | <b>-</b>         | <b>189.079</b>    | <b>1.764.744</b>         | <b>1.953.823</b>    |
| <b>Aportes</b>                                        | <b>15</b> | <b>203.827</b>   | <b>-</b>         | <b>-</b>          | <b>-</b>                 | <b>203.827</b>      |
| Distribución de utilidades                            |           |                  |                  |                   |                          |                     |
| Distribución a productores                            |           | -                | -                | -                 | (898.991)                | (898.991)           |
| Constitución de reservas                              |           | -                | 103.096          | -                 | (103.096)                | -                   |
| Total transacciones patrimoniales con los productores |           | <u>203.827</u>   | <u>103.096</u>   | <u>-</u>          | <u>(1.002.077)</u>       | <u>1695.164</u>     |
| <b>Saldo al 31 de julio de 2014</b>                   |           | <b>1.467.325</b> | <b>1.056.329</b> | <b>227.017</b>    | <b>4.844.181</b>         | <b>7.694.852</b>    |
| Resultado del ejercicio 01.08.14 al 31.07.15          |           |                  |                  |                   | 464.954                  | 464.954             |
| Otros resultados integrales                           | 17        | -                | -                | 925.235           | -                        | 925.235             |
| <b>Resultado integral del ejercicio</b>               |           | <b>-</b>         | <b>-</b>         | <b>925.235</b>    | <b>464.954</b>           | <b>1.390.189</b>    |
| <b>Aportes</b>                                        | <b>15</b> | <b>187.724</b>   | <b>-</b>         | <b>-</b>          | <b>-</b>                 | <b>187.724</b>      |
| Distribución de utilidades                            |           |                  |                  |                   |                          |                     |
| Distribución a productores                            | 12.3      | -                | -                | -                 | (1.336.389)              | (1.336.389)         |
| Constitución de reservas                              | 13        | -                | 135.883          | -                 | (135.883)                | -                   |
| Total transacciones patrimoniales con los productores |           | <u>187.724</u>   | <u>135.883</u>   | <u>-</u>          | <u>(1.472.275)</u>       | <u>1.143.662</u>    |
| <b>Saldo al 31 de julio de 2015</b>                   |           | <b>1.655.049</b> | <b>1.192.219</b> | <b>1.152.252</b>  | <b>3.936.860</b>         | <b>7.936.379</b>    |

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

  
**pwc**  
Iniciado para identificación

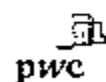
4

Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

Estado individual de flujos de efectivo  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2015  
(miles de pesos uruguayos)

|                                                                       | Notas | 31 de julio de<br>2015 | 31 de julio de<br>2014 |
|-----------------------------------------------------------------------|-------|------------------------|------------------------|
| <b>Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas</b>       |       |                        |                        |
| Resultado del ejercicio                                               |       | 464.954                | 1.784.744              |
| <b>Ajustes:</b>                                                       |       |                        |                        |
| Depreciaciones de propiedades, planta y equipo                        |       | 562.199                | 469.684                |
| Intereses perdidos devengados                                         |       | 105.820                | 50.989                 |
| Provisión por beneficios al personal                                  |       | 83.930                 | 71.561                 |
| Provisión reembolsada                                                 |       | 24.020                 | 52.667                 |
| Provisión litigios                                                    |       | 64.559                 | 233.873                |
| Provisión por devoluciones                                            |       | (1.415)                | 672                    |
| Revaluación de propiedades, planta y equipo                           |       | -                      | (222.473)              |
| Castigo de mercancía                                                  |       | -                      | 1.025                  |
| Intereses ganados devengados                                          |       | (59.230)               | (173.474)              |
| Resultado por venta de propiedades, planta y equipo                   |       | 384                    | (136)                  |
| Provisión para créditos deteriorados                                  |       | 18.573                 | 138.560                |
| Provisión por deterioro de existencias                                |       | 12.544                 | 135.511                |
| Aumento de futuras inversiones y créditos                             |       | 3.779                  | 99.070                 |
| Fondo especial para la estabilización de precios                      |       | -                      | 1.138.234              |
| Aportes                                                               |       | 187.724                | 233.827                |
| Diferencia de cambio generada por préstamos                           |       | 623.750                | 56.397                 |
| <b>Resultado de operaciones antes de cambios en rubros operativos</b> |       | <b>2.099.702</b>       | <b>4.012.016</b>       |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar             |       | (385.024)              | (2.156.237)            |
| Existencias                                                           |       | (580.763)              | (803.519)              |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar               |       | (588.221)              | (27.548)               |
| Préstamos                                                             |       | (96.739)               | (71.460)               |
| <b>Efectivo proveniente de operaciones</b>                            |       | <b>28.695</b>          | <b>916.243</b>         |
| <b>Flujo de efectivo relacionado con inversiones</b>                  |       |                        |                        |
| Adquisiciones de propiedades, planta y equipo                         |       | (1.032.857)            | (841.369)              |
| Ingresos por venta de propiedades, planta y equipo                    |       | 16.736                 | 4.733                  |
| Intereses cobrados                                                    |       | 71.537                 | 177.398                |
| Aumento por liquidación en subsidiarias                               |       | (534)                  | -                      |
| <b>Efectivo aplicado a inversiones</b>                                |       | <b>(946.619)</b>       | <b>(659.838)</b>       |
| <b>Flujo de efectivo relacionado con financiamiento</b>               |       |                        |                        |
| Distribución de utilidades                                            | 12.3  | (290.159)              | -                      |
| Intereses pagados                                                     |       | (66.573)               | (52.931)               |
| Aportes                                                               | 15    | -                      | -                      |
| Cancelación de préstamos                                              |       | (3.663.612)            | (239.837)              |
| Incremento de préstamos                                               |       | 4.024.766              | 922.658                |
| <b>Efectivo proveniente de financiamiento</b>                         |       | <b>70.326</b>          | <b>529.748</b>         |
| <b>Variación neta de efectivo</b>                                     |       | <b>(849.404)</b>       | <b>786.153</b>         |
| <b>Efectivo al inicio del ejercicio</b>                               |       | <b>1.211.332</b>       | <b>426.179</b>         |
| <b>Efectivo al final del ejercicio</b>                                | 14    | <b>361.928</b>         | <b>1.211.332</b>       |

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

  
Iniciado para identificación

5

Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES POR EL EJERCICIO  
FINALIZADO EL 31 DE JULIO DE 2015**  
(miles de pesos uruguayos, 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

6

  
Iniciado para identificación

97

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

### c. Participación en otras empresas

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

| Empresa                                                                    | % participación     |                     | País      |
|----------------------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|-----------|
|                                                                            | 31 de julio de 2015 | 31 de julio de 2014 |           |
| <b>Subsidiarias</b>                                                        |                     |                     |           |
| CF MF 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    |
| Etnor 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> |                     |                     |           |
| Conabla S.A.                                                               | (*)                 | (*)                 | México    |
| Bonprole Industrias Lácteas S.A.                                           | 10%                 | 10%                 | Uruguay   |

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

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

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

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

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

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

7



iniciado para identificación

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

Conapac S.A. es una sociedad anónima dedicada al suministro de polietileno para el envasado de la leche y demás productos y, en general, dar satisfacción, en forma prioritaria, a las necesidades de abastecimiento de envases de sus accionistas. 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 2008 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 14 de octubre de 2015. Los mismos serán sometidos a aprobación de los órganos volitivos de CONAPROLE junto con los estados financieros consolidados que se emiten en esta misma fecha, 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° 16.050

## 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 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

8



iniciado para identificación



Las normas referidas comprenden:

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

Salvo por lo expresado más adelante en relación a Propiedades, planta y equipo (Nota 3.5), y a los activos financieros valuados a valor razonable (Nota 3.9), 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 adoptadas por CONAPROLE.*

Las siguientes normas o modificaciones de normas, con vigencia para ejercicios económicos iniciados luego del 1° de enero de 2014, han sido adoptadas por CONAPROLE.

- Modificación a la NIC 32 – Instrumentos financieros, requerimientos de compensación de activos y pasivos.
- Modificaciones a la NIC 36 – Revelaciones del valor recuperable de activos no financieros.
- Modificaciones a la NIC 39 – Renovación de derivados y continuación de contabilización de coberturas.
- Modificaciones a la NIIF 10 y NIIF 12 – Excepción para las entidades de inversión de presentar estados financieros consolidados.
- CINIIF 21 – Evento generador de la obligación por tributos o impuestos diferentes al impuesto a la renta se produce en la fecha que establece la legislación.

No hay NIIF o CINIIF que sean efectivas por primera vez para el ejercicio económico iniciado el 1° de agosto de 2014, que hayan tenido un efecto significativo sobre los estados financieros de CONAPROLE.

Las siguientes normas o modificaciones de normas, con vigencia para ejercicios económicos iniciados luego del 1° de julio de 2014, han sido adoptadas por CONAPROLE.

- Modificaciones a la NIC 19 – Beneficios a empleados.
- Modificaciones introducidas a diversas Normas Internacionales de Contabilidad y Normas Internacionales de Información Financiera por el Proyecto de mejoras emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad en 2012 y 2013.
- 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 14 – Ingresos por actividades reguladas, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1° de enero de 2016.
- NIIF 15 – Ingresos por contratos con clientes, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1° de enero de 2017.
- NIC 16 y NIC 41 – Modificaciones – Plantas productoras, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1° de enero de 2016.
- En octubre de 2014, el Poder Ejecutivo promulgó el Decreto 292/14 en el que se establece que para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2015, en los estados financieros individuales las inversiones en entidades controladas, controladas conjuntamente, o bajo influencia significativa deberán ser valuadas aplicando el método de la participación.

Si bien CONAPROLE no ha completado un análisis detallado del impacto de estas normas, modificaciones a normas e interpretaciones, se espera que representen un incremento en el valor de las inversiones en subsidiarias actualmente medidas al costo menos una pérdida por deterioro.

### 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 estados financieros individuales de CONAPROLE se preparan y presentan en pesos uruguayos.

#### 3.4.2 Transacciones y saldos

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

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

| Moneda             | Cotización<br>(pesos uruguayos por moneda) |                     |
|--------------------|--------------------------------------------|---------------------|
|                    | 31 de julio de 2015                        | 31 de julio de 2014 |
| Dólares            | 28,53                                      | 23,34               |
| Euros              | 31,33                                      | 31,24               |
| Reales             | 8,44                                       | 10,17               |
| Unidades Indexadas | 3,11                                       | 2,87                |

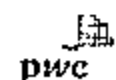
### 3.5 Propiedades, planta y equipo

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

Los incrementos en el valor contable provenientes de las revaluaciones se imputan al Estado de 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.

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 incurran.

11



iniciado para identificación

102

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

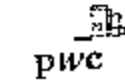
Las Propiedades, planta y equipo y otros activos no corrientes de vida útil definida se someten a pruebas por deterioro de valor cada vez que ocurren hechos o cambios en las circunstancias que indiquen que su valor en libros pueda no ser recuperable. Cuando el valor en libros de un activo excede su valor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

12



iniciado para identificación

103

### 3.8 Inversiones en subsidiarias

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

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

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

Para aquellas inversiones en empresas cuyos pasivos superen 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 mantienen saldos deudores con las mismas 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:

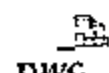
- El activo se mantiene dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo es mantener los activos para obtener los flujos de efectivo contractuales.
- Las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal o intereses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

Al 31 de julio de 2015 y 31 de julio de 2014, 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 aquellos que no cumplen las condiciones establecidas para ser clasificados como a costo amortizado.

13

  
Iniciado para identificación

104

### 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:

- Dificultad financiera significativa del obligado.
- Incumplimiento del contrato, como el incumplimiento de pagos o mora en el pago de intereses o del principal.
- CONAPROLE, por motivos económicos o legales relacionados con la dificultad financiera del prestatario, le otorga una concesión que de lo contrario no podría efectuar.
- Es probable que el prestatario entre en quiebra u otras reorganizaciones financieras.
- La desaparición de un mercado activo para ese activo financiero debido a dificultades financieras.
- 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:
  - cambios adversos en el estado de pagos de los prestatarios en la cartera;
  - 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.

14

  
Iniciado para identificación

105

### 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 y algunas 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 comercialización. La estimación de dicha provisión se ha efectuado considerando las partidas a cobrar con una antigüedad mayor a 90 días en el caso de cuentas por cobrar locales y 60 días para cuentas por cobrar del exterior y con más de 30 días de vencidos en ambos casos. Adicionalmente, para la estimación se tienen en cuenta cobros posteriores y situaciones específicas.

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

| Cociente                  | %  |
|---------------------------|----|
| 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.

### 3.14 Definición de capital a mantener

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

### 3.15 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.

### 3.16 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.

### 3.17 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 devengaron.

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.

### 3.18 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.

### 3.19 Reconocimientos de ingresos, costos y gastos

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

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

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

## 4. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS

### 4.1. Factores de riesgo financiero

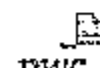
La administración del riesgo es ejecutada, mediante la planificación permanente, por la Gerencia y la Dirección, quienes aprueban las políticas generales para administración del riesgo, y de áreas específicas tales como riesgo de mercado (incluyendo el riesgo cambiario, riesgo de tasa de interés y riesgo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

#### 4.1.a. Riesgo de mercado

##### (i) Riesgo cambiario

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

17

  
Iniciada para identificación

108

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

|                                | 31 de julio de 2015 |                     | 31 de julio de 2014 |                     |
|--------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
|                                | Moneda extranjera   | Equivalente en US\$ | Moneda extranjera   | Equivalente en US\$ |
| Dólares                        | (93.002)            | (93.002)            | (73.216)            | (73.216)            |
| Reales                         | 53.682              | 15.882              | 34.349              | 14.967              |
| Euros                          | 4.167               | 4.575               | 3.224               | 4.316               |
| Unid. Indexadas                | (183)               | (18)                | (150)               | (18)                |
| <b>Posición acreedora neta</b> |                     | <b>(72.563)</b>     |                     | <b>(53.951)</b>     |

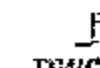
La desagregación de dicha posición en moneda extranjera en los activos y pasivos que la componen es la siguiente:

|                                                           | 31 de julio de 2015 |                 |                 |                |                    |
|-----------------------------------------------------------|---------------------|-----------------|-----------------|----------------|--------------------|
|                                                           | Posición en US\$    | Posición en BRL | Posición en EUR | Posición en UI | Equivalente en \$  |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar | 91.393              | 55.304          | 4.046           | 49             | 3.201.273          |
| Efectivo y equivalentes de efectivo                       | 2.288               | -               | 1.280           | -              | 105.383            |
| Préstamos                                                 | (1.6.989)           | -               | -               | -              | (3.312.137)        |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar   | (52.479)            | -               | (881)           | (212)          | (1.525.541)        |
| Provisiones                                               | (18.116)            | (1.622)         | (278)           | -              | (539.273)          |
|                                                           | <b>(93.002)</b>     | <b>53.682</b>   | <b>4.167</b>    | <b>(163)</b>   | <b>(2.070.295)</b> |

|                                                           | 31 de julio de 2014 |                 |                 |                |                    |
|-----------------------------------------------------------|---------------------|-----------------|-----------------|----------------|--------------------|
|                                                           | Posición en US\$    | Posición en BRL | Posición en EUR | Posición en UI | Equivalente en \$  |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar | 112.176             | 34.349          | 6.626           | 50             | 3.174.424          |
| Inversiones temporarias                                   | 28.728              | -               | -               | -              | 500.440            |
| Efectivo y equivalentes de efectivo                       | 3.337               | -               | 1.475           | -              | 123.957            |
| Préstamos                                                 | (104.876)           | -               | (464)           | -              | (2.482.086)        |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar   | (90.076)            | -               | (4.413)         | (200)          | (2.240.654)        |
| Provisiones                                               | (19.505)            | -               | -               | -              | (455.199)          |
|                                                           | <b>(73.216)</b>     | <b>34.349</b>   | <b>3.224</b>    | <b>(150)</b>   | <b>(1.259.108)</b> |

Para cubrir posibles fluctuaciones de la moneda extranjera, con fecha 4 de setiembre de 2013 CONAPROLE firmó un contrato de venta de moneda extranjera con HSBC Bank (Uruguay) S.A. por un monto total de BRL 9.640.000 con vencimiento el 8 de diciembre de 2013. De acuerdo con este contrato, a la fecha de vencimiento CONAPROLE entregó a HSBC Bank (Uruguay) S.A. una suma de reales y como contrapartida, recibió un importe en dólares americanos, según el arbitraje estipulado en el contrato de 1 US\$ = 2,41 BRL. El resultado generado por este contrato se expone en el rubro Egresos financieros del Estado de ganancias y pérdidas.

18

  
Iniciada para identificación

109



## (ii) Riesgo de tasa de interés

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

|                                                      | 31 de julio de 2015                     |                                         | 31 de julio de 2014                     |                                         |
|------------------------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                                      | 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 Ibor 3 meses               | 39.138                                  | 218.704                                 | 8.402                                   | 75.615                                  |
| Préstamos a tasa variable Ibor 6 meses               | 304.465                                 | 1.408.747                               | 252.427                                 | 1.158.729                               |
| Préstamos a tasa fija                                | 704.566                                 | 549.497                                 | 493.784                                 | 473.129                                 |
| Inversiones temporarias / otros créditos a tasa fija | (358.004)                               | -                                       | (1.353.581)                             | -                                       |
|                                                      | <b>780.185</b>                          | <b>2.173.948</b>                        | <b>(598.968)</b>                        | <b>1.707.473</b>                        |

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

## (iii) Riesgo de precios

Dado que 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 2015 si el peso uruguayo se hubiera debilitado/fortalecido en un 5% frente al dólar, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a las posiciones en dólares descritas en Nota 4.1.a.i. se hubiera producido un impacto negativo/positivo de miles de \$ 132.672 en el resultado del ejercicio (miles de \$ 85.436 al 31 de julio de 2014).

Al 31 de julio de 2015 si el peso uruguayo se hubiera debilitado/fortalecido en un 5% frente al real, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a las posiciones en reales descritas en Nota 4.1.a.i. se hubiera producido un impacto positivo/negativo de miles de \$ 22.656 en el resultado del ejercicio (miles de \$ 17.165 al 31 de julio de 2014).

Al 31 de julio de 2015 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.i. se hubiera producido un impacto negativo/positivo de miles de \$ 7.902 en el resultado del ejercicio (miles de \$ 5.478 al 31 de julio de 2014).

## 4.1.b. Riesgo de crédito

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

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

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

La exposición al riesgo de crédito se encuentra distribuida a lo largo de varias contrapartes y clientes. Los saldos de clientes mayores a 4% del total de créditos (5 clientes al 31 de julio de 2015 y 3 clientes al 31 de julio de 2014), sin considerar partes relacionadas, se muestran a continuación:

|                                                       | 31 de julio de 2015 |             | 31 de julio de 2014 |             |
|-------------------------------------------------------|---------------------|-------------|---------------------|-------------|
| Deudor                                                | Miles de \$         | %           | Miles de \$         | %           |
| Saldos deudores mayores al 4% - Clientes del exterior | 1.429.924           | 49%         | 1.470.561           | 50%         |
| Otros deudores menores al 4%                          | 1.493.921           | 51%         | 1.455.658           | 50%         |
|                                                       | <b>2.926.845</b>    | <b>100%</b> | <b>2.926.219</b>    | <b>100%</b> |

En Nota 11.2 se incluye en análisis del riesgo crediticio con clientes 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:

|             | 31 de julio de 2015                                     |                  |                  |
|-------------|---------------------------------------------------------|------------------|------------------|
|             | Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | Préstamos        | Total            |
| Vencimiento |                                                         |                  |                  |
| 2016/2016   | 3.133.177                                               | 1.138.189        | 4.271.366        |
| 2016/2017   | -                                                       | 504.143          | 504.143          |
| 2017/2018   | -                                                       | 360.947          | 360.947          |
| 2018/2019   | -                                                       | 266.985          | 266.985          |
| 2019/2020   | -                                                       | 291.224          | 291.224          |
| 2020/2021   | -                                                       | 183.537          | 183.537          |
| 2021/2022   | -                                                       | 173.879          | 173.879          |
| 2022/2023   | -                                                       | 88.415           | 88.415           |
| 2023/2024   | -                                                       | 88.415           | 88.415           |
| 2024/2025   | -                                                       | 216.403          | 216.403          |
|             | <b>3.133.177</b>                                        | <b>3.312.137</b> | <b>6.445.314</b> |

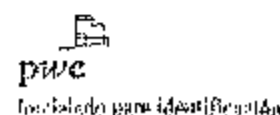
| 31 de julio de 2014 |                                                         |                  |
|---------------------|---------------------------------------------------------|------------------|
| Vencimiento         | Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | Préstamos        |
| 2014/2015           | 3,727,789                                               | 754,613          |
| 2015/2016           | 88                                                      | 414,927          |
| 2016/2017           | -                                                       | 414,927          |
| 2017/2018           | -                                                       | 298,563          |
| 2018/2019           | -                                                       | 212,451          |
| 2019/2020           | -                                                       | 175,593          |
| 2020/2021           | -                                                       | 137,934          |
| 2021/2022           | -                                                       | 55,078           |
|                     | <b>3,727,857</b>                                        | <b>2,462,086</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 julio de 2015</b>                           |                  |                  |                  |                |                  |
| Préstamos a tasa fija corto plazo                       | 459,467          | -                | -                | -              | 459,467          |
| Préstamos a tasa fija largo plazo                       | 349,725          | 276,604          | 294,345          | -              | 920,674          |
| Préstamos a tasa variable (1) largo plazo               | 178,282          | 173,827          | 407,906          | 187,581        | 947,796          |
| Préstamo Precio Diferido                                | 209,785          | 110,953          | 319,916          | 618,036        | 1,258,691        |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 3,133,177        | -                | -                | -              | 3,133,177        |
|                                                         | <b>4,330,447</b> | <b>561,384</b>   | <b>1,022,167</b> | <b>805,717</b> | <b>6,719,715</b> |
| <b>Al 31 de julio de 2014</b>                           |                  |                  |                  |                |                  |
| Préstamos a tasa fija corto plazo                       | 192,021          | -                | -                | -              | 192,021          |
| Préstamos a tasa fija largo plazo                       | 297,056          | 203,347          | 289,264          | -              | 789,767          |
| Préstamos a tasa variable (1) largo plazo               | 97,575           | 119,382          | 313,244          | 178,530        | 709,031          |
| Préstamo Precio Diferido largo plazo                    | 182,413          | 137,072          | 353,178          | 197,772        | 871,335          |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 3,727,769        | 88               | -                | -              | 3,727,857        |
|                                                         | <b>4,497,134</b> | <b>460,789</b>   | <b>955,786</b>   | <b>376,302</b> | <b>6,290,011</b> |

(1) Para la tasa variable se toma la tasa LIBOR al 31 de julio de 2015 y 31 de julio de 2014 respectivamente para cada fecha futura de vencimiento de tasa.

21



## 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 julio de 2015                                                 |              |          |               |               |
|---------------------------------------------------------------------|--------------|----------|---------------|---------------|
| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | Nivel 1      | Nivel 2  | Nivel 3       | Total         |
| Inversiones en acciones                                             | -            | -        | 48,326        | 48,326        |
| Obligaciones hipotecarias reajustables                              | 4,665        | -        | -             | 4,665         |
| Instrumentos financieros derivados - Cap rate                       | -            | -        | -             | -             |
| Total activos                                                       | <b>4,665</b> | <b>-</b> | <b>48,326</b> | <b>52,991</b> |
| 31 de julio de 2014                                                 |              |          |               |               |
| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | Nivel 1      | Nivel 2  | Nivel 3       | Total         |
| Inversiones en acciones                                             | -            | -        | 49,012        | 49,012        |
| Obligaciones hipotecarias reajustables                              | 4,665        | -        | -             | 4,665         |
| Instrumentos financieros derivados - Cap rate                       | -            | -        | -             | -             |
| Total activos                                                       | <b>4,665</b> | <b>-</b> | <b>49,012</b> | <b>53,677</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 periodo en que dichas modificaciones se produzcan, los saldos por activos y pasivos y los resultados reconocidos.

### a. Propiedades, planta y equipo

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

22



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

#### b. Provisión para créditos deteriorados

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

#### c. Deterioro de activos intangibles

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

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

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

### 6. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

#### 6.1 Composición

|                                | 31 de julio de 2015 | 31 de julio de 2014 |
|--------------------------------|---------------------|---------------------|
| Costo o valuación              | 7.852.103           | 6.470.441           |
| Depreciación acumulada         | (1.838.939)         | (1.788.149)         |
| <b>Valor neto en libros</b>    | <b>6.013.164</b>    | <b>4.682.292</b>    |
| Inmuebles terrenos y edificios | 1.376.325           | 1.120.425           |
| Vehículos                      | 86.568              | 106.403             |
| Maquinaria industrial          | 3.284.173           | 2.801.752           |
| Mobiliario, equipos y otros    | 93.008              | 97.790              |
| Obras en curso                 | 1.158.545           | 499.994             |
| Importaciones en trámite       | 14.545              | 55.928              |
| <b>Valor neto en libros</b>    | <b>6.013.164</b>    | <b>4.682.292</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 31/07/2013</b>                | <b>1.174.419</b>               | <b>160.268</b> | <b>2.758.157</b>      | <b>159.195</b>              | <b>839.504</b>   | <b>21.794</b>            | <b>5.113.337</b> |
| Tasación                                       | 118.703                        | -              | 352.544               | -                           | -                | -                        | 471.247          |
| Adiciones                                      | 84.430                         | 8.138          | 71.179                | 18.937                      | 685.693          | 55.928                   | 924.305          |
| Retiros                                        | -                              | (5.896)        | (8.547)               | (2.211)                     | -                | (2.794)                  | (38.448)         |
| Trasladados – Transferencias de obras en curso | 117.961                        | 42.245         | 845.904               | 19.093                      | (1.025.203)      | -                        | -                |
| <b>Valor 31/07/2014</b>                        | <b>1.495.513</b>               | <b>204.755</b> | <b>4.019.237</b>      | <b>195.014</b>              | <b>499.994</b>   | <b>55.928</b>            | <b>6.470.441</b> |
| Tasación                                       | 526.791                        | -              | 38.431                | -                           | -                | -                        | 565.222          |
| Adiciones                                      | 73.893                         | 985            | 122.629               | 21.152                      | 873.212          | 14.545                   | 1.075.006        |
| Retiros                                        | (2.121)                        | (4.791)        | (17.450)              | (249)                       | (8.017)          | (55.928)                 | (88.566)         |
| Trasladados – Transferencias de obras en curso | 25.633                         | 11.070         | 168.941               | -                           | (206.644)        | -                        | -                |
| <b>Valor 31/07/2015</b>                        | <b>1.919.899</b>               | <b>212.019</b> | <b>4.331.178</b>      | <b>215.917</b>              | <b>1.158.545</b> | <b>14.545</b>            | <b>7.852.103</b> |

|                                        | Inmuebles terrenos y edificios | Vehículos      | Maquinaria industrial | Mobiliario, equipos y otros | Obras en curso | Importaciones en trámite | Total            |
|----------------------------------------|--------------------------------|----------------|-----------------------|-----------------------------|----------------|--------------------------|------------------|
| <b>Depreciación Inicial 31/07/2013</b> | <b>278.378</b>                 | <b>76.404</b>  | <b>637.124</b>        | <b>76.895</b>               | -              | -                        | <b>1.270.801</b> |
| Tasación                               | 20.702                         | -              | 38.993                | -                           | -              | -                        | 59.695           |
| Cargo del ejercicio                    | 75.831                         | 29.842         | 346.559               | 20.450                      | -              | -                        | 468.682          |
| Retiros                                | 177                            | (5.894)        | (5.91)                | (121)                       | -              | -                        | (11.029)         |
| <b>Depreciación 31/07/2014</b>         | <b>375.088</b>                 | <b>98.352</b>  | <b>1.217.486</b>      | <b>97.224</b>               | -              | -                        | <b>1.788.149</b> |
| Tasación                               | 65.750                         | -              | (625.783)             | -                           | -              | -                        | (559.033)        |
| Cargo del ejercicio                    | 103.468                        | 30.670         | 495.578               | 25.922                      | -              | -                        | 625.647          |
| Retiros                                | (737)                          | (3.560)        | (10.295)              | (237)                       | -              | -                        | (14.844)         |
| <b>Depreciación 31/07/2015</b>         | <b>543.574</b>                 | <b>125.451</b> | <b>1.047.005</b>      | <b>122.909</b>              | -              | -                        | <b>1.838.939</b> |

El valor neto en libros de propiedades, planta y equipo incluye bienes otorgados en préstamo a las subsidiarias y terceros por miles de \$ 234.169 (miles de \$ 246.739 al 31 de julio de 2014) (Nota 26).

#### 6.3 Activación de costos financieros

Durante el ejercicio finalizado al 31 de julio de 2015 no se activaron costos financieros.

Al 31 de julio de 2014 CONAPROLE activó intereses y comisiones bancarias generadas por el endeudamiento relacionado con la construcción del Complejo Industrial Villa Rodríguez que fue culminado en dicho ejercicio. El efecto de dicha activación fue un incremento en propiedades, planta y equipo de miles de \$ 27.600. Al realizar esta activación se utilizó la tasa promedio de endeudamiento de CONAPROLE y la tasa de endeudamiento de los préstamos específicos, 2,98% y 3,33%, respectivamente.

#### 6.4 Tasaciones

Los inmuebles y maquinaria industrial son tasados periódicamente, de acuerdo con un plan de tasaciones por periodos que no superan los 5 años. En todos los casos, los valores contabilizados son ajustados al cierre de cada periodo a los valores de tasación, netos de depreciaciones, en dólares estadounidenses.

##### 6.4.1 Niveles de Jerarquía de valores razonables

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

|                                 | Nivel 1 | 31 de julio de 2015 |           |           |
|---------------------------------|---------|---------------------|-----------|-----------|
|                                 |         | Nivel 2             | Nivel 3   | Total     |
| Propiedades, planta y equipo    | -       | -                   | -         | -         |
| Inmuebles, terrenos y edificios | -       | -                   | 1.376.325 | 1.376.325 |
| Maquinaria industrial           | -       | -                   | 3.284.173 | 3.284.173 |
| Total                           | -       | -                   | 4.660.498 | 4.660.498 |

|                                 | Nivel 1 | 31 de julio de 2014 |           |           |
|---------------------------------|---------|---------------------|-----------|-----------|
|                                 |         | Nivel 2             | Nivel 3   | Total     |
| Propiedades, planta y equipo    | -       | -                   | -         | -         |
| Inmuebles, terrenos y edificios | -       | -                   | 1.120.425 | 1.120.425 |
| Maquinaria industrial           | -       | -                   | 2.801.752 | 2.801.752 |
| Total                           | -       | -                   | 3.922.177 | 3.922.177 |

Jerarquías de medidas del valor razonable

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

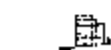
No se han realizado transferencias entre los diferentes niveles en el ejercicio.

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

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

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

25



Principios de Contabilidad  
Iniciado para identificación

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     |
|---------------------------------------------------------------|---------------------------------|-----------------------|-----------|
| Valor neto 31/07/2013                                         | 895.041                         | 1.921.033             | 2.817.074 |
| Tasación imputada al Estado de ganancias y pérdidas (Nota 22) | 57.379                          | 165.094               | 222.473   |
| Tasación imputada a Otros resultados integrales               | 49.622                          | 148.457               | 198.079   |
| Adiciones                                                     | 84.430                          | 71.179                | 155.609   |
| Retiros                                                       | (177)                           | (3.358)               | (3.535)   |
| Depreciaciones de ejercicio                                   | (75.831)                        | (346.559)             | (422.390) |
| Traslados – Transferencias de obras en curso                  | 117.961                         | 845.904               | 963.865   |
| Valor neto 31/07/2014                                         | 1.120.425                       | 2.801.752             | 3.922.177 |
| Tasación imputada al Estado de ganancias y pérdidas (Nota 22) | -                               | -                     | -         |
| Tasación imputada a Otros resultados integrales               | 261.041                         | 684.194               | 925.235   |
| Adiciones                                                     | 73.083                          | 122.029               | 195.112   |
| Retiros                                                       | (1.389)                         | (7.165)               | (8.554)   |
| Depreciaciones de ejercicio                                   | (103.466)                       | (465.578)             | (569.044) |
| Traslados – Transferencias obras en curso                     | 26.633                          | 168.941               | 195.574   |
| Valor neto 31/07/2015                                         | 1.376.325                       | 3.284.173             | 4.660.498 |

#### 6.5 Inversiones en bienes de capital comprometidas

Las inversiones en bienes de capital comprometidas pero aún no incurridas ascienden a aproximadamente miles de € 1.784 – equivalentes a \$ 56 millones – al 31 de julio de 2015 (miles de € 2.132 – equivalentes a \$ 67 millones – al 31 de julio de 2014) (Nota 25).

#### 6.6 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.

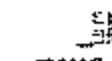
#### 7. ACTIVOS INTANGIBLES

|                      | 31 de julio de 2015 | 31 de julio de 2014 |
|----------------------|---------------------|---------------------|
| Costo o valuación    | 43.528              | 43.528              |
| Deterioro            | (17.976)            | (17.976)            |
| Valor neto en libros | 25.552              | 25.552              |

|                          | Marcas |
|--------------------------|--------|
| Valor neto al 31/07/2013 | 25.552 |
| Crédito por recupero     | -      |
| Valor neto al 31/07/2014 | 25.552 |
| Crédito por recupero     | -      |
| Valor neto al 31/07/2015 | 25.552 |

26



Principios de Contabilidad  
Iniciado para identificación

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 2015 | 31 de julio de 2014 |
|--------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Productores de Leche S.A.                                    | 19.250              | 19.250              |
| Cerealín S.A.                                                | 16.461              | 16.461              |
| Conadis S.A.                                                 | -                   | -                   |
| CONAPROLE Argentina S.A.                                     | 12                  | 12                  |
| CE.ME S.A.                                                   | 1.667               | 16.200              |
| Etincor S.A.                                                 | -                   | -                   |
| CONAPROLE Do Brasil Comercio Importadora e Exportadora Ltda. | 4.945               | -                   |
| Leben Representações Comerciais Ltda                         | -                   | -                   |
| Conapac S.A.                                                 | 10.445              | 10.445              |
| Trading Chinese Inc.                                         | 162                 | -                   |
|                                                              | <b>53.142</b>       | <b>56.434</b>       |

### 8.2 Evolución

|                             | Saldo al 31 de julio de 2014 | Aumento por aportes | Aumento de deterioro | Saldo al 31 de julio de 2015 |
|-----------------------------|------------------------------|---------------------|----------------------|------------------------------|
| Inversiones en subsidiarias | 56.434                       | 534                 | (3.926)              | 53.142                       |

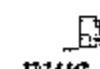
|                             | Saldo al 31 de julio de 2013 | Aumento de participación | Aumento de deterioro | Saldo al 31 de julio de 2014 |
|-----------------------------|------------------------------|--------------------------|----------------------|------------------------------|
| Inversiones en subsidiarias | 115.837                      | -                        | (59.397)             | 56.434                       |

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

### 9.1 Composición

|                                               | 31 de julio de 2015 | 31 de julio de 2014 |
|-----------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Obligaciones Hipotecarias Reajustables        | 4.665               | 4.665               |
| Instrumentos financieros derivados (Nota 9.2) | -                   | -                   |
| Bonprole Industrias Lácteas S.A.              | 47.394              | 48.250              |
| Conahorra S.A.                                | 932                 | 762                 |
|                                               | <b>52.991</b>       | <b>53.677</b>       |

27



Integrado para identificación

## 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 establece que si la tasa LIBOR supera el 5,5%, a CONAPROLE le corresponde cobrar el diferencial entre la tasa LIBOR al inicio del trimestre y el 5,5%, aplicado sobre un determinado valor notional definido en el contrato. Al 31 de julio de 2015, el valor notional de acuerdo al contrato asciende a US\$ 3.281.250 (31 de julio de 2014: US\$ 5.156.250).

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

Al 31 de julio de 2015 y 31 de julio de 2014 la tasa LIBOR asciende a 0,3086% y 0,2391% respectivamente.

## 10. EXISTENCIAS

### 10.1 Composición

|                                     | 31 de julio de 2015                     |                                         | 31 de julio de 2014                     |                                         |
|-------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                     | 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                | 3.781.770                               | 494                                     | 2.903.096                               | 261                                     |
| Productos en proceso                | 427.853                                 | -                                       | 379.376                                 | -                                       |
| Materiales y suministros            | 119.586                                 | 190.434                                 | 74.803                                  | 183.851                                 |
| Material de envasado                | 231.082                                 | 43.693                                  | 174.424                                 | 33.317                                  |
| Materias primas                     | 146.281                                 | 8.572                                   | 124.816                                 | 4.777                                   |
| Envases retornables                 | -                                       | 68.408                                  | -                                       | 48.307                                  |
| Importaciones en trámite            | 26.414                                  | -                                       | 66.373                                  | -                                       |
| Mercadería de reventa               | 56.341                                  | -                                       | 16.902                                  | -                                       |
| Provisión por deterioro (Nota 10.2) | (159.302)                               | (162.598)                               | (167.792)                               | (132.454)                               |
|                                     | <b>4.619.025</b>                        | <b>149.003</b>                          | <b>3.571.998</b>                        | <b>138.049</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 miles de \$ 166.392 (miles de \$ 180.412 al 31 de julio de 2014).

### 10.2 Provisión por deterioro

|                         | Saldo al 31 de julio de 2014 | Usos | Incrementos / (Decrementos) | Saldo al 31 de julio de 2015 |
|-------------------------|------------------------------|------|-----------------------------|------------------------------|
| Provisión por deterioro | 300.256                      | -    | (12.644)                    | 312.900                      |

|                         | Saldo al 31 de julio de 2013 | Usos | Incrementos / (Decrementos) | Saldo al 31 de julio de 2014 |
|-------------------------|------------------------------|------|-----------------------------|------------------------------|
| Provisión por deterioro | 194.745                      | -    | 105.511                     | 300.256                      |

## 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 2015                                                 |                    |                                            |                      |                                 |           |
|---------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------------------------------|----------------------|---------------------------------|-----------|
| 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 | -                  | 52.991                                     | 52.991               | -                               | 52.991    |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar           | 3.605.239          | -                                          | 3.605.239            | 415.859                         | 4.021.128 |
| Inversiones temporarias                                             | 358.004            | -                                          | 358.004              | -                               | 358.004   |
| Efectivo                                                            | 90.779             | -                                          | 90.779               | -                               | 90.779    |
| Total                                                               | 4.054.022          | 52.991                                     | 4.107.013            | 415.859                         | 4.522.902 |
| Pasivos                                                             | A costo amortizado | A valor razonable con cambio en resultados | Subtotal financieros | Activos/ Pasivos no financieros | Total     |
| Préstamos                                                           | 3.312.137          | -                                          | 3.312.137            | -                               | 3.312.137 |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar             | 3.133.177          | -                                          | 3.133.177            | 390.504                         | 3.523.681 |
| Total                                                               | 6.445.314          | -                                          | 6.445.314            | 390.504                         | 6.835.818 |
| 31 de julio de 2014                                                 |                    |                                            |                      |                                 |           |
| 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 | -                  | 53.677                                     | 53.677               | -                               | 53.677    |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar           | 4.331.272          | -                                          | 4.331.272            | 405.700                         | 4.735.972 |
| Inversiones temporarias                                             | 1.353.581          | -                                          | 1.353.581            | -                               | 1.353.581 |
| Efectivo                                                            | 155.019            | -                                          | 155.019              | -                               | 155.019   |
| Total                                                               | 5.839.872          | 53.677                                     | 5.893.549            | 405.700                         | 6.299.249 |
| Pasivos                                                             | A costo amortizado | A valor razonable con cambio en resultados | Subtotal financieros | Activos/ Pasivos no financieros | Total     |
| Préstamos                                                           | 2.462.086          | -                                          | 2.462.086            | -                               | 2.462.086 |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar             | 3.727.857          | -                                          | 3.727.857            | 353.086                         | 4.080.943 |
| Total                                                               | 6.189.943          | -                                          | 6.189.943            | 353.086                         | 6.543.029 |

29

  
**pwc**  
 firmado 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 2015 | 31 de julio de 2014 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Cuentas por cobrar comerciales</b>                                                       |                     |                     |
| Contrapartes sin calificaciones de riesgo externas                                          |                     |                     |
| Clientes nuevos (menos de 6 meses)                                                          | 463.614             | 154.029             |
| Clientes existentes sin incumplimientos en el pasado                                        | 1.610.402           | 2.675.569           |
| Clientes existentes con algunos incumplimientos en el pasado (Nota 12.4)                    | 852.829             | 66.621              |
| <b>Total cuentas por cobrar comerciales (antes de Provisión para créditos deteriorados)</b> | <b>2.926.845</b>    | <b>2.926.219</b>    |
| <b>Efectivo en bancos e Inversiones temporarias</b>                                         |                     |                     |
| AAA                                                                                         | 118.226             | 1.313.391           |
| AA                                                                                          | 541                 | 521                 |
| AA+                                                                                         | 2.871               | 2.349               |
| Aaa                                                                                         | 304.777             | 49.511              |
| Aa1                                                                                         | 12.520              | 48.786              |
| BBB                                                                                         | 175                 | -                   |
| Baa3                                                                                        | 2.108               | 89.813              |
|                                                                                             | <b>441.218</b>      | <b>1.504.471</b>    |

Ninguno de los activos financieros fue renegociado.

30

  
**pwc**  
 firmado para identificación



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

### 12.1 Composición

|                                                  | 31 de julio de 2015                     |                                         | 31 de julio de 2014                     |                                         |
|--------------------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                                  | 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 (Nota 12.4)             | 1.996.091                               | -                                       | 2.146.599                               | -                                       |
| Créditos simples por ventas plaza                | 490.323                                 | -                                       | 474.148                                 | -                                       |
| Créditos documentados                            | 157.076                                 | -                                       | 136.458                                 | -                                       |
| Cartas de crédito                                | 283.356                                 | -                                       | 163.914                                 | -                                       |
| Provisión para créditos deteriorados (Nota 12.6) | (300.635)                               | -                                       | (133.746)                               | -                                       |
| Partes relacionadas (Nota 23)                    | 538.262                                 | -                                       | 360.988                                 | -                                       |
| Remitentes de leche (Notas 12.3)                 | 414.515                                 | -                                       | 1.149.184                               | -                                       |
| Devolución de impuestos indirectos               | 302.893                                 | -                                       | 275.471                                 | -                                       |
| Anticipos a proveedores                          | 27.646                                  | 56.194                                  | 54.504                                  | 65.608                                  |
| Créditos fiscales                                | 26.630                                  | -                                       | 7.488                                   | -                                       |
| Créditos ajenos al giro                          | 8.485                                   | -                                       | 8.090                                   | -                                       |
| Avances al personal                              | 2.575                                   | -                                       | 1.349                                   | -                                       |
| Diversos                                         | 17.767                                  | -                                       | 20.537                                  | -                                       |
|                                                  | <b>3.964.934</b>                        | <b>56.194</b>                           | <b>4.678.364</b>                        | <b>65.608</b>                           |

El valor en libros de las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 4%, dentro del nivel 3 de jerarquía.

### 12.2 Partes relacionadas

Refleja básicamente los saldos a cobrar a subsidiarias locales y en el exterior. Los saldos en las subsidiarias del exterior se han provisionado por la cuota parte negativa del valor patrimonial al cierre de estas inversiones, en los casos que es aplicable.

### 12.3 Remitentes de leche

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2015

Incluye miles de \$ 339.473 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 84.885, N° 84.792, N° 84.891, N° 84.977 y N° 85.084. La forma y plazo en cómo estos saldos adeudados al 31 de julio de 2015 por prima socio cooperario serán cancelados, será resuelta en la próxima Asamblea anual.

31

  
Iniciado para identificación

122

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2014

Incluye miles de \$ 1.085.627 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 83.245, N° 83.318, N° 83.466, N° 83.682, N° 83.679, N° 83.840, N° 83.943 y N° 84.063. La Asamblea anual celebrada el día 18 de noviembre de 2014 resolvió aplicar resultados acumulados por miles de \$ 1.085.627 a cancelar estos saldos adeudados por prima socio cooperario.

### 12.4 Corporación de Abastecimientos y Servicios Agrícolas (CASA S.A.)

El saldo de Créditos por exportación al 31 de julio de 2015 incluye saldos a cobrar por US\$ 27 millones con Corporación de Abastecimientos y Servicios Agrícolas (CASA S.A.), compañía estatal de la República Bolivariana de Venezuela. La provisión por créditos deteriorados constituida en el ejercicio, que se detalla en Nota 12.6, incluye la evaluación de la Gerencia del riesgo crediticio de éstos saldos, en el marco del acuerdo entre ANCAP (Administración Nacional de Combustibles, Alcohol y Portland) y PDVSA (Petróleos de Venezuela, Sociedad Anónima) para la comercialización y financiación de operaciones de exportación de productos de origen agropecuario, entre ellos los lácteos anunciado por el gobierno nacional. Con posterioridad al 31 de julio de 2015, se embarcaron exportaciones de 12.000 toneladas de leche en polvo por un total de US\$ 44 millones.

### 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 2015 | 31 de julio de 2014 |
|-------------------------|---------------------|---------------------|
| 0-30 días vencidos      | 468.047             | 435.755             |
| 30-90 días vencidos     | 222.693             | 909.453             |
| Más de 90 días vencidos | 684.984             | 412.623             |
|                         | <b>1.375.724</b>    | <b>1.757.831</b>    |

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

|                         | 31 de julio de 2015 | 31 de julio de 2014 |
|-------------------------|---------------------|---------------------|
| 0-30 días vencidos      | -                   | -                   |
| 30-90 días vencidos     | 5.459               | 25.678              |
| Más de 90 días vencidos | 264.533             | 72.204              |
|                         | <b>269.992</b>      | <b>98.882</b>       |

32

  
Iniciado para identificación

123

## 12.6 Provisión para créditos deteriorados

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

|                                      | Saldo al 31 de julio de 2014 | Usos | Incrementos / (Decrementos) | Saldo al 31 de julio de 2015 |
|--------------------------------------|------------------------------|------|-----------------------------|------------------------------|
| Provisión para créditos deteriorados | 133.746                      | -    | 166.889                     | 300.635                      |

|                                      | Saldo al 31 de julio de 2013 | Usos      | Incrementos / (Decrementos) | Saldo al 31 de julio de 2014 |
|--------------------------------------|------------------------------|-----------|-----------------------------|------------------------------|
| Provisión para créditos deteriorados | 111.663                      | (106.477) | 128.560                     | 133.746                      |

## 13. INVERSIONES TEMPORARIAS

|                                            | 31 de julio de 2015 | 31 de julio de 2014 |
|--------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Inversiones Temporarias en dólares         | 35.949              | 600.440             |
| Inversiones Temporarias en moneda nacional | 314.412             | 733.691             |
| Intereses a cobrar                         | 7.643               | 19.450              |
|                                            | <b>358.004</b>      | <b>1.353.581</b>    |

### Inversiones Temporarias en dólares

Corresponden a depósitos a plazo fijo realizados en instituciones financieras. Los plazos de estas inversiones son de 3 días (1 día al 31 de julio de 2014).

### Inversiones Temporarias en moneda nacional

Corresponde a depósitos a plazo fijo y a letras de regulación monetaria en custodia de instituciones financieras. Los plazos de estas inversiones oscilan entre 3 y 367 días (1 y 277 días al 31 de julio de 2014).

El valor en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 4%, dentro del nivel 3 de jerarquía.

## 14. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

### 14.1 Efectivo

|        | 31 de julio de 2015 | 31 de julio de 2014 |
|--------|---------------------|---------------------|
| Bancos | 83.214              | 150.890             |
| Caja   | 7.555               | 4.129               |
|        | <b>90.779</b>       | <b>155.019</b>      |

33

  
 PwC  
 Independiente para identificación

Comprenden el efectivo, así como las cajas de ahorro y cuentas corrientes. El valor en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 4%, dentro del nivel 3 de jerarquía.

### 14.2 Efectivo y equivalentes de efectivo

|                                                         | 31 de julio de 2015 | 31 de julio de 2014 |
|---------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Efectivo                                                | 90.779              | 155.019             |
| Inversiones temporarias con vencimiento menor a 3 meses | 271.149             | 1.056.313           |
|                                                         | <b>361.928</b>      | <b>1.211.332</b>    |

## 15. APORTES

|                        | 31 de julio de 2015 | 31 de julio de 2014 |
|------------------------|---------------------|---------------------|
| Aportes iniciales      | 36.079              | 36.079              |
| Fondo de Productividad | 1.442.566           | 1.254.862           |
| Reexpresión monetaria  | 176.384             | 176.384             |
|                        | <b>1.655.049</b>    | <b>1.467.325</b>    |

### 15.1 Aportes iniciales

Incluye los valores de indemnización por las expropiaciones mencionadas en la Nota 1 (miles de \$ 4.998 en la fecha de origen). Posteriormente a este hecho, CONAPROLE ha reflejado en sus libros 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.

### 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.

34

  
 PwC  
 Independiente para identificación

### 15.3 Reexpresión monetaria

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

### 16. RESERVAS

Las reservas comprenden miles de \$ 750.715 (miles de \$ 614.826 al 31 de julio de 2014) constituidas por requerimiento de International Finance Corporation según se describe en Nota 19. Las restantes reservas que acrecientan el patrimonio fueron generadas por resultados de gestión, y aprobadas por parte de la Dirección y Asamblea de Productores.

### 17. OTRAS RESERVAS

|                                             | 31 de julio de 2015 | 31 de julio de 2014 |
|---------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Revaluación de propiedades, planta y equipo | 1.152.252           | 227.017             |
|                                             | <b>1.152.252</b>    | <b>227.017</b>      |

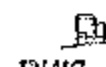
### 18. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

#### 18.1 Composición

|                                       | 31 de julio de 2015                     |                                         | 31 de julio de 2014                     |                                         |
|---------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                       | 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 (Notas 18.2 y 26) | 1.529.091                               | -                                       | 2.345.690                               | -                                       |
| Proveedores de plaza                  | 754.142                                 | -                                       | 856.571                                 | -                                       |
| Proveedores por importaciones         | 473.463                                 | -                                       | 416.618                                 | -                                       |
| Partes relacionadas (Nota 26)         | 158.403                                 | -                                       | 67.110                                  | -                                       |
| Anticipos recibidos de clientes       | 25.386                                  | -                                       | 31.013                                  | -                                       |
| Documentos a pagar                    | 13.421                                  | -                                       | 6.784                                   | -                                       |
| Retenciones a productores             | 168.525                                 | -                                       | 193.862                                 | 88                                      |
| Provisión por remuneraciones          | 257.728                                 | -                                       | 209.813                                 | -                                       |
| Cargas sociales a pagar               | 68.781                                  | -                                       | 61.140                                  | -                                       |
| Fondo de retiro (Nota 18.3)           | 24.907                                  | -                                       | 33.482                                  | -                                       |
| Retenciones al personal               | 11.820                                  | -                                       | 11.211                                  | -                                       |
| Remuneraciones a pagar                | 13.932                                  | -                                       | 24.272                                  | -                                       |
| Impuestos a pagar                     | 12.857                                  | -                                       | 16.637                                  | -                                       |
| Otros                                 | 11.225                                  | -                                       | 7.257                                   | -                                       |
|                                       | <b>3.523.681</b>                        | <b>-</b>                                | <b>4.680.855</b>                        | <b>88</b>                               |

El valor en libros de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 4%, dentro del nivel 3 de jerarquía.

35



PwC  
Iniciando para la transformación

126

### 18.2 Remitentes de leche

El saldo incluye miles de \$ 582.995 (miles de \$ 1.400.107 al 31 de julio de 2014) correspondientes al Fondo Especial para la Estabilización de Precios creado por Resolución de Directorio N° 80.359 e incrementado por Resoluciones de Directorio N° 82.078 y N° 84.312. Dicho Fondo fue creado para atender futuras situaciones extraordinarias que afecten el precio de la leche, y su pago es determinado por el Directorio, en ocasión de dichas situaciones. Por Resoluciones de Directorio N° 84.423, N° 84.505, N° 84.594, N° 84.685, N° 84.792, N° 84.891, N° 84.977, N° 85.084, N° 85.166, N° 85.246, N° 85.297 y N° 85.388 entre agosto de 2014 y julio de 2015 se pagaron a los productores remitentes miles de \$ 1.013.489 en dicho concepto.

|                      | 31 de julio de 2015 | 31 de julio de 2014 |
|----------------------|---------------------|---------------------|
| Saldo al inicio      | 1.400.107           | 213.007             |
| Diferencia de cambio | 196.377             | 17.865              |
| Incrementos          | -                   | 1.169.234           |
| Pagos                | (1.013.489)         | -                   |
| Saldo al cierre      | <b>582.995</b>      | <b>1.400.107</b>    |

### 18.3 Fondo de retiro

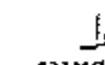
Corresponde a fondos de terceros mantenidos por CONAPROLE correspondientes al Fondo de Retiro de empleados, el cual está constituido por aportes personales y patronales y es administrado por una Comisión Administradora independiente designada a tales efectos. La obligación de CONAPROLE, de acuerdo con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

### 19. PRÉSTAMOS

#### 19.1 Composición

|                           | 31 de julio de 2015                     |                                         | 31 de julio de 2014                     |                                         |
|---------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                           | 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       | 400.031                                 | 798.835                                 | 165.775                                 | 721.300                                 |
| Préstamo Precio Diferido  | 182.787                                 | 923.720                                 | 152.413                                 | 658.631                                 |
| Cartas de crédito a pagar | -                                       | -                                       | 14.501                                  | -                                       |
| Obligaciones negociables  | 555.371                                 | 451.393                                 | 391.924                                 | 317.542                                 |
|                           | <b>1.138.189</b>                        | <b>2.173.948</b>                        | <b>754.613</b>                          | <b>1.707.473</b>                        |

36



PwC  
Iniciando para la transformación

127

La composición del endeudamiento es la siguiente:

|                                                 | 31 de julio de 2015 |                                  |                  |                  |
|-------------------------------------------------|---------------------|----------------------------------|------------------|------------------|
|                                                 | Corto plazo         | Porción corriente de largo plazo | Largo plazo      | Total            |
| International Finance Corporation (Nota 19.1.1) | -                   | 63.289                           | 342.372          | 405.661          |
| Otros préstamos (Notas 19.1.2)                  | 143.455             | 193.287                          | 453.463          | 790.205          |
| Obligaciones negociables (Nota 19.1.3)          | 313.854             | 241.517                          | 451.393          | 1.006.764        |
| Préstamo Precio Diferido (Nota 19.1.4)          | 182.787             | -                                | 923.720          | 1.106.507        |
|                                                 | <b>640.096</b>      | <b>498.093</b>                   | <b>2.173.948</b> | <b>3.312.137</b> |

|                                                 | 31 de julio de 2014 |                                  |                  |                  |
|-------------------------------------------------|---------------------|----------------------------------|------------------|------------------|
|                                                 | Corto plazo         | Porción corriente de largo plazo | Largo plazo      | Total            |
| International Finance Corporation (Nota 19.1.1) | -                   | 28.615                           | 326.733          | 355.348          |
| Otros préstamos (Notas 19.1.2)                  | 1.717               | 135.443                          | 394.567          | 531.727          |
| Obligaciones negociables (Nota 19.1.3)          | 183.900             | 208.024                          | 317.542          | 709.466          |
| Cartas de crédito a pagar                       | 14.501              | -                                | -                | 14.501           |
| Préstamo Precio Diferido (Nota 19.1.4)          | 182.413             | -                                | 668.63*          | 851.044          |
|                                                 | <b>382.531</b>      | <b>372.082</b>                   | <b>1.707.473</b> | <b>2.462.086</b> |

#### 19.1.1 International Finance Corporation

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

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

El 12 de febrero de 2010 un saldo de US\$ 9.354.838 fue cancelado anticipadamente. El 15 de agosto de 2013 se canceló anticipadamente el saldo remanente de US\$ 9.450.610.

La tasa de interés aplicable era LIBOR 90 días más 2,75 puntos porcentuales.

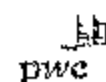
• Con fecha 6 de julio de 2012, la International Finance Corporation (IFC) firmó con CONAPROLE un contrato de préstamo por US\$ 30.000.000 a diez años de plazo, con amortizaciones semestrales, con el objetivo de financiar obras en el Complejo Industrial Villa Rodríguez.

Las tasas de interés aplicables son:

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

El 5 de febrero de 2013 se recibieron US\$ 15 millones correspondientes al primer desembolso de este préstamo.

37



Estadístico para identificación

128

#### 19.1.2 Otros préstamos

Al 31 de julio de 2015 y de 2014 incluye préstamos contraídos con Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft MbH, Scotiabank 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.

El 30 de agosto de 2013 se recibieron desembolsos por US\$ 3.600.000. En diciembre 2014 se cancelaron US\$ 333.500 y en enero 2015 se recibieron US\$ 6.400.000.

##### 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.

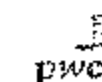
El 18 de octubre de 2013 se recibieron el total de los desembolsos por US\$ 10.000.000.

#### 19.1.3 Obligaciones negociables

• El programa de emisión de Conahorro I por US\$ 100.000.000 caducó en julio de 2014 al cumplirse 5 años de su aprobación por el Banco Central del Uruguay. Bajo este programa se realizaron 16 emisiones por un total de US\$ 68.736.089 a 1 año de plazo con amortizaciones semestrales. La primera emisión se realizó el 3 de setiembre de 2009 y la última emisión el 23 de diciembre de 2013 (cancelada el 22 de diciembre de 2014). Al 31 de julio de 2014 quedaba en circulación solo la última emisión por un total de US\$ 4.859.672 a una tasa de 2,5% anual.

• 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 10 emisiones, por plazos de 1 a 7 años con amortizaciones variables. Al 31 de julio de 2015 se habían emitido obligaciones negociables por US\$ 43.840.029 (US\$ 25.849.234 al 31 de julio de 2014) de las cuales quedan en circulación US\$ 34.935.361 (US\$ 25.245.034 al 31 de julio de 2014) a una tasa de entre 4% y 2% anual (entre 4% y 2,25% anual al 31 de julio de 2014) (Nota 27).

38



Estadístico para identificación

129

#### 19.1.4 Préstamo Precio Diferido

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

#### 19.2 Cláusulas contractuales

Los préstamos con la International Finance Corporation (IFC), Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft MbH (DEG), Scotiabank y otros requieren el cumplimiento de determinados ratios, topes de endeudamiento, etc., las cuales pueden eventualmente constituirse como causal de rescisión o de requerimiento de cancelación anticipada de los préstamos respectivos.

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

Al 31 de julio de 2015 y 31 de julio de 2014 CONAPROLE se encuentra en cumplimiento de todos los ratios y obligaciones requeridos por las referidas instituciones financieras.

#### 19.3 Detalle de vencimientos (montos expresados en miles de \$) y tasas

|                          | 31 de julio de 2015 |          |
|--------------------------|---------------------|----------|
|                          | Deuda nominada      | Tasa     |
| Vencimiento de préstamos | en US\$             | Promedio |
| 2016/2016                | 1.158.189           | 2,65%    |
| 2016/2017                | 504.143             | 2,93%    |
| 2017/2018                | 360.947             | 3,12%    |
| 2018/2019                | 266.985             | 2,97%    |
| 2019/2020                | 231.224             | 2,94%    |
| 2020/2021                | 183.537             | 2,94%    |
| 2021/2022                | 173.879             | 3,08%    |
| 2022/2023                | 88.415              | 2,50%    |
| 2023/2024                | 88.415              | 2,50%    |
| 2024/2025                | 216.403             | 2,50%    |
|                          | <b>3.312.137</b>    |          |

|                          | 31 de julio de 2014 |          |
|--------------------------|---------------------|----------|
|                          | Deuda nominada      | Tasa     |
| Vencimiento de préstamos | en US\$             | Promedio |
| 2014/2015                | 754.613             | 2,06%    |
| 2015/2016                | 414.927             | 2,51%    |
| 2016/2017                | 414.927             | 2,51%    |
| 2017/2018                | 295.563             | 2,51%    |
| 2018/2019                | 212.451             | 2,51%    |
| 2019/2020                | 175.593             | 2,51%    |
| 2020/2021                | 137.934             | 2,50%    |
| 2021/2022                | 55.078              | 3,37%    |
|                          | <b>2.462.086</b>    |          |

39



Intitulado para identificación

#### 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 2015 | 31 de julio de 2014 | 31 de julio de 2015 | 31 de julio de 2014 |
| Préstamos largo plazo | 2.173.948           | 1.767.473           | 2.067.117           | 1.616.109           |
|                       | <b>2.173.948</b>    | <b>1.767.473</b>    | <b>2.067.117</b>    | <b>1.616.109</b>    |

Los valores razonables se basan en flujos de efectivo descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento de 4%, dentro del nivel 3 de jerarquía.

#### 19.5 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 18/1 y Nueva York 1626 -1630 - 1634 -1648 y Profesa - La Paz 1327), Florida (Planta N° 7), San Carlos (Planta N° 10), San Ramón (Planta N° 9), Tarariras (Planta N° 5);
- 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 Rodríguez (Planta N° 8);
  - varias marcas propiedad de CONAPROLE;
- Fianza solidaria Productores de Leche S.A., CE.ME.S.A., Cerealin S.A., Etinor S.A., CONAPROLE Argentina S.A., Leben Representações Comerciais Ltda., CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.

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

- Prendaria sobre el equipamiento de Villa Rodríguez (Planta N° 8)
- Fianza solidaria Productores de Leche S.A., CE.ME.S.A., Cerealin S.A.

40



Intitulado para identificación

## 20. PROVISIONES

### 20.1 Composición

|                                                         | 31 de julio de 2015                     |                                         | 31 de julio de 2014                     |                                         |
|---------------------------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                                         | 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                                  | 199.885                                 | 31.239                                  | 175.508                                 | 42.850                                  |
| Reembolsos                                              | 71.332                                  | -                                       | 72.344                                  | -                                       |
| Litigios                                                | 302.481                                 | -                                       | 237.922                                 | -                                       |
| Devolución de productos vencidos en poder de minoristas | 5.554                                   | -                                       | 7.069                                   | -                                       |
|                                                         | <b>579.352</b>                          | <b>31.239</b>                           | <b>492.843</b>                          | <b>42.850</b>                           |

### 20.2 Provisión por beneficios al personal

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

##### i. Beneficios prejubilables

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

Adicionalmente se otorgaría, en el momento de la efectiva jubilación, una partida que complementa posibles diferencias que surjan en la recompensa a percibir de la Comisión Administradora del Fondo de Retiro por haber adherido al plan de pre-jubilables. Este plan constituye un plan de beneficios definidos.

Al 31 de julio de 2015 están acogidos a este plan 2 funcionarios (2 funcionarios al 31 de julio de 2014).

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

41



iniciado para identificación

132

##### 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 periodo 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 2015 están acogidos al nuevo plan 19 funcionarios (30 funcionarios al 31 de julio de 2014).

Este plan constituye un plan de beneficios por terminación.

##### iii. Obligaciones por el plan

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

#### 20.2.2 Otras provisiones

La provisión también incluye miles de \$ 116.735 (miles de \$ 95.488 al 31 de julio de 2014) que corresponde a la mejor estimación realizada por la Dirección en cuanto a egresos a realizarse en el próximo ejercicio económico.

### 20.3 Reembolsos

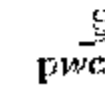
Corresponde a la mejor estimación realizada por la Dirección en cuanto a los pagos que se realizarán en el próximo ejercicio derivados de reclamos de clientes que se dan en el curso normal de los negocios.

### 20.4 Litigios

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

CONAPROLE se encuentra en litigio contra un ex distribuidor en Brasil, DNF Serviços Administrativos Ltda. - ME, por saldos a cobrar por un importe de miles de R\$ 1.960 aproximadamente, correspondiente a créditos no cobrados. A la fecha el litigio se encuentra en proceso.

42



iniciado para identificación

133



Adicionalmente, DNF Serviços Administrativos Ltda. - ME inició en el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010, una demanda judicial a CONAPROLE Do Brasil Com. Imp. e Exp. Ltda. y CONAPROLE por un importe de miles de R\$ 12.497 aproximadamente, correspondiente a cobranza de comisiones impagas.

Con fecha 28 de marzo de 2014, se emitió sentencia en primera instancia que dispone el pago del monto reclamado más reajustes y costos.

Con fecha 25 de agosto de 2014, se ha interpuesto el recurso de apelación, y los asesores jurídicos entienden que se cuenta con fundamentados argumentos para sustentar la revocación de la sentencia de primera instancia.

Los presentes estados financieros han sido preparados tomando en cuenta la evaluación de los impactos de las circunstancias antes descritas.

## 20.5 Devolución de productos vencidos en poder de minoristas

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

## 20.6 Evolución de provisiones

|                                                         | Saldo al 31 de julio de 2014 | Usos            | Incrementos / (Decrementos) | Saldo al 31 de julio de 2015 |
|---------------------------------------------------------|------------------------------|-----------------|-----------------------------|------------------------------|
| Beneficios al personal                                  | 218.358                      | (71.164)        | 83.930                      | 231.124                      |
| Reembolsos                                              | 72.344                       | (25.635)        | 24.623                      | 71.332                       |
| Litigios                                                | 227.922                      | -               | 64.559                      | 302.481                      |
| Devolución de productos vencidos en poder de minoristas | 7.069                        | -               | (1.415)                     | 5.654                        |
|                                                         | <b>535.693</b>               | <b>(96.799)</b> | <b>171.897</b>              | <b>610.591</b>               |

|                                                         | Saldo al 31 de julio de 2013 | Usos            | Incrementos / (Decrementos) | Saldo al 31 de julio de 2014 |
|---------------------------------------------------------|------------------------------|-----------------|-----------------------------|------------------------------|
| Beneficios al personal                                  | 192.557                      | (45.800)        | 71.601                      | 218.358                      |
| Reembolsos                                              | 43.563                       | (23.876)        | 52.657                      | 72.344                       |
| Litigios                                                | 892                          | (1.793)         | 238.823                     | 237.922                      |
| Devolución de productos vencidos en poder de minoristas | 6.397                        | -               | 672                         | 7.069                        |
|                                                         | <b>243.409</b>               | <b>(71.469)</b> | <b>363.753</b>              | <b>535.693</b>               |

43



pwc  
Iniciado para identificación

## 21. GASTOS POR SU NATURALEZA

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2015

|                                                | Costo de ventas   | Gastos de ventas y distribución | Gastos de administración | Total             |
|------------------------------------------------|-------------------|---------------------------------|--------------------------|-------------------|
| Leche y crema                                  | 10.505.065        | -                               | -                        | 10.505.065        |
| Retribuciones personales                       | 853.733           | 237.283                         | 341.049                  | 1.432.065         |
| Cargas sociales                                | 450.625           | 111.959                         | 281.147                  | 843.731           |
| Fletes internos                                | 580.765           | 187.223                         | 727                      | 768.715           |
| Material de envasado                           | 722.279           | -                               | -                        | 722.279           |
| Electricidad, agua y combustibles              | 553.960           | 12.102                          | 9.912                    | 576.974           |
| Depreciaciones                                 | 482.823           | 29.344                          | 50.032                   | 562.199           |
| Materias primas varias                         | 512.702           | -                               | -                        | 512.702           |
| Servicios de terceros                          | 154.015           | 135.833                         | 208.448                  | 498.296           |
| Gastos varios                                  | 188.754           | 48.909                          | 172.827                  | 410.490           |
| Gastos de exportaciones                        | -                 | 297.348                         | -                        | 297.348           |
| Reparación y mantenimiento                     | 198.414           | 13.608                          | 59.865                   | 271.887           |
| Publicidad                                     | 882               | 204.664                         | 7.630                    | 213.176           |
| Arrendamientos                                 | 5.058             | 154.546                         | 65                       | 159.669           |
| Impuestos                                      | 10.072            | 99.630                          | 20.550                   | 130.252           |
| Desvalorización, pérdidas y muestras           | 32.483            | 65.522                          | (14.334)                 | 83.671            |
| Seguros                                        | 9                 | 890                             | 20.399                   | 21.297            |
| Provisión para créditos deteriorados (Nota 12) | -                 | -                               | 18.973                   | 18.973            |
|                                                | <b>15.191.613</b> | <b>1.598.829</b>                | <b>1.175.291</b>         | <b>17.965.733</b> |

(1) Incluye el neto de las provisiones constituidas \$ 166.889 (Nota 12.5) y las desvalorizaciones de castigos de créditos (\$ 147.916) realizadas en el ejercicio.

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2014

|                                      | Costo de ventas   | Gastos de ventas y distribución | Gastos de administración | Total             |
|--------------------------------------|-------------------|---------------------------------|--------------------------|-------------------|
| Leche y crema                        | 13.026.772        | -                               | -                        | 13.026.772        |
| Retribuciones personales             | 833.644           | 217.533                         | 308.651                  | 1.360.828         |
| Cargas sociales                      | 368.492           | 94.391                          | 327.819                  | 790.696           |
| Fletes internos                      | 566.675           | 160.816                         | 2.022                    | 729.513           |
| Material de envasado                 | 707.802           | -                               | -                        | 707.802           |
| Electricidad, agua y combustibles    | 585.970           | 13.439                          | 9.974                    | 609.383           |
| Depreciaciones                       | 397.593           | 24.174                          | 38.918                   | 460.685           |
| Materias primas varias               | 499.737           | -                               | -                        | 499.737           |
| Servicios de terceros                | 138.152           | 111.960                         | 182.260                  | 432.401           |
| Gastos varios                        | 175.996           | 41.421                          | 391.978                  | 609.394           |
| Gastos de exportaciones              | -                 | 372.470                         | -                        | 372.470           |
| Reparación y mantenimiento           | 170.153           | 16.532                          | 46.390                   | 233.065           |
| Publicidad                           | 209               | 196.558                         | 7.660                    | 204.427           |
| Arrendamientos                       | 8.267             | 91.468                          | 120                      | 99.855            |
| Impuestos                            | 6.884             | 86.515                          | 5.163                    | 98.562            |
| Desvalorización, pérdidas y muestras | 50.978            | 74.361                          | 70.783                   | 196.122           |
| Seguros                              | 10                | 325                             | 16.504                   | 16.839            |
| Provisión para créditos deteriorados | -                 | -                               | 128.560                  | 128.560           |
|                                      | <b>17.537.333</b> | <b>1.501.983</b>                | <b>1.537.815</b>         | <b>20.577.131</b> |

44



pwc  
Iniciado para identificación

## 22. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS

|                                                          | 31 de julio de<br>2015 | 31 de julio de<br>2014 |
|----------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Revaluación de propiedades, planta y equipo (Nota 6.4.2) | -                      | 222.473                |
| Resultado por venta de propiedades, planta y equipo      | (384)                  | 135                    |
| Castigo de maquinarias                                   | -                      | (1.025)                |
| Ingresos no operativos                                   | 54.970                 | 40.633                 |
| Pérdida por deterioro inversiones y créditos (Nota 7.3)  | (3.779)                | (89.070)               |
| Recupero siniestro                                       | -                      | 278                    |
| Otros                                                    | 1.575                  | (385)                  |
|                                                          | <b>52.382</b>          | <b>173.039</b>         |

## 23. INGRESOS FINANCIEROS

|                            | 31 de julio de<br>2015 | 31 de julio de<br>2014 |
|----------------------------|------------------------|------------------------|
| Diferencia de cambio       | -                      | 84.883                 |
| Descuentos obtenidos       | 10.529                 | 9.919                  |
| Intereses ganados          | 59.230                 | 176.474                |
| Otros ingresos financieros | 3.381                  | 1.737                  |
|                            | <b>73.140</b>          | <b>273.013</b>         |

## 24. EGRESOS FINANCIEROS

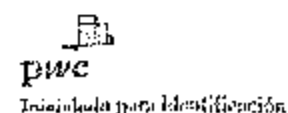
|                          | 31 de julio de<br>2015 | 31 de julio de<br>2014 |
|--------------------------|------------------------|------------------------|
| Diferencia de cambio     | (710.171)              | -                      |
| Intereses perdidos       | (100.828)              | (69.093)               |
| Comisiones bancarias     | (11.018)               | (12.201)               |
| Otros gastos financieros | -                      | (1.391)                |
| Multas y recargos        | (1.293)                | (888)                  |
|                          | <b>(823.310)</b>       | <b>(82.573)</b>        |

## 25. COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS

### 25.1 Inversiones comprometidas

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

45



136

## 25.2 Valores recibidos en garantía

|                               | 31 de julio de<br>2015 | 31 de julio de<br>2014 |
|-------------------------------|------------------------|------------------------|
| Valores recibidos en garantía | 995.426                | 774.522                |
| Otros                         | 1.155                  | 1.302                  |
|                               | <b>996.581</b>         | <b>775.824</b>         |

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

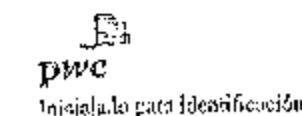
Al 31 de julio de 2015 CONAPROLE había avalado conformes emitidos por PROLESA por miles de US\$ 14.322 (miles de US\$ 4.436 al 31 de julio de 2014).

## 26. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

### 26.1 Saldos con partes relacionadas

|                                                                                  | 31 de julio de<br>2015 | 31 de julio de<br>2014 |
|----------------------------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar (Nota 12)              | 485.203                | 343.922                |
| Subsidiarias Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | 53.053                 | 17.086                 |
|                                                                                  | <b>538.256</b>         | <b>360.988</b>         |
| Otras partes relacionadas                                                        | 5.181                  | 4.342                  |
|                                                                                  | <b>543.437</b>         | <b>365.330</b>         |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (Nota 18)                | 156.520                | 61.315                 |
| Subsidiarias Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | 1.883                  | 5.801                  |
|                                                                                  | <b>158.403</b>         | <b>67.116</b>          |
| Otras partes relacionadas                                                        | 98.421                 | 113.143                |
|                                                                                  | <b>256.824</b>         | <b>180.259</b>         |

46



137

## 26.2 Transacciones con partes relacionadas

|                                                           |                                                                     | 31 de julio de<br>2015 | 31 de julio de<br>2014 |
|-----------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Compras de bienes o servicios                             | Subsidiarias                                                        | (258.166)              | (232.888)              |
|                                                           | Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | (39.271)               | (23.941)               |
|                                                           | Otras partes relacionadas                                           | (1.571.973)            | (1.575.903)            |
|                                                           |                                                                     | <u>(1.869.410)</u>     | <u>(1.832.732)</u>     |
| Ventas de bienes o servicios                              | Subsidiarias                                                        | 1.334.267              | 967.362                |
|                                                           | Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | 89.536                 | 211.713                |
|                                                           |                                                                     | <u>1.424.205</u>       | <u>1.179.075</u>       |
|                                                           |                                                                     |                        |                        |
| Pérdida por deterioro de inversiones y créditos (Nota 22) | Subsidiarias                                                        | (3.092)                | (88.335)               |
|                                                           | Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | (687)                  | (735)                  |
|                                                           |                                                                     | <u>(3.779)</u>         | <u>(89.070)</u>        |
|                                                           |                                                                     |                        |                        |

Las remuneraciones y cargas sociales correspondientes al personal directivo clave representan aproximadamente el 5% del total al 31 de julio de 2015 (5% del total al 31 de julio de 2014).

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

Asimismo ha otorgado garantías sobre obligaciones asumidas por partes relacionadas (Nota 25.4).

## 27. HECHOS POSTERIORES

El 21 de setiembre de 2015 se realizó la décimo primera emisión de Conahorro II por un importe de hasta US\$ 7.000.000, a siete años de plazo con pago semestral de intereses a una tasa de entre 4% y 3,25% anual (Nota 19.1.4).

Con excepción de lo anterior, con posterioridad al 31 de julio de 2015 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.

## • ANEXO 4.3

|                                                                                                            |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                         |
| <b>Cooperativa Nacional de Productores de Leche<br/>(CONAPROLE)</b>                                        |
| <b>ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS INDIVIDUALES POR EL<br/>PERÍODO FINALIZADO EL 31 DE OCTUBRE DE 2015</b> |
| <b><u>CONTENIDO</u></b>                                                                                    |
| 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, 27 de noviembre de 2015

# INFORME DE COMPILACIÓN

Señores  
Mercado de Valores – Banco Central del Uruguay

- 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 2015, los correspondientes estados intermedios individuales de ganancias y pérdidas, estados intermedios individuales de resultados integrales, estados intermedios individuales de cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el período finalizado en esa fecha conjuntamente con sus notas explicativas, que se adjuntan.
- Dichos estados financieros intermedios individuales constituyen afirmaciones de la Dirección de CONAPROLE, quienes reconocen total responsabilidad por la información contenida en los mismos.
- No he auditado ni revisado los estados financieros intermedios individuales referidos y consecuentemente no expreso ninguna opinión o conclusión sobre los mismos.
- 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.
- Los presentes estados financieros intermedios individuales deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros intermedios consolidados emitidos por CONAPROLE en esta fecha.
- 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 2015 (miles de dólares)

|                                                                     | Notas | 31 de octubre de 2015 | 31 de julio de 2015 |
|---------------------------------------------------------------------|-------|-----------------------|---------------------|
| <b>ACTIVO</b>                                                       |       |                       |                     |
| <b>Activo no corriente</b>                                          |       |                       |                     |
| Propiedades, planta y equipo                                        | 6     | 214.175               | 210.759             |
| Activos intangibles                                                 | 7     | 896                   | 896                 |
| Inversiones en subsidiarias                                         | 8     | 10.687                | 1.863               |
| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | 9     | 1.852                 | 1.857               |
| Existencias                                                         | 10    | 5.159                 | 5.222               |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar           | 12    | 255                   | 1.970               |
| <b>Total del activo no corriente</b>                                |       | <b>233.024</b>        | <b>222.567</b>      |
| <b>Activo corriente</b>                                             |       |                       |                     |
| Existencias                                                         | 10    | 147.747               | 161.895             |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar           | 12    | 209.531               | 138.969             |
| Inversiones temporarias                                             | 13    | 6.909                 | 12.548              |
| Efectivo                                                            | 14    | 2.321                 | 3.182               |
| <b>Total del activo corriente</b>                                   |       | <b>366.508</b>        | <b>316.594</b>      |
| <b>Total del activo</b>                                             |       | <b>599.532</b>        | <b>539.161</b>      |
| <b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>                                          |       |                       |                     |
| <b>Patrimonio</b>                                                   |       |                       |                     |
| Aportes                                                             | 15    | 59.686                | 58.009              |
| Reservas                                                            | 16    | 41.787                | 41.787              |
| Otras reservas                                                      | 17    | 38.785                | 40.386              |
| Resultados acumulados                                               |       | 169.637               | 137.985             |
| <b>Total del patrimonio</b>                                         |       | <b>309.895</b>        | <b>278.167</b>      |
| <b>Pasivo no corriente</b>                                          |       |                       |                     |
| Préstamos                                                           | 19    | 75.272                | 76.196              |
| Provisiones                                                         | 20    | 804                   | 1.095               |
| <b>Total del pasivo no corriente</b>                                |       | <b>76.076</b>         | <b>77.291</b>       |
| <b>Pasivo corriente</b>                                             |       |                       |                     |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar             | 18    | 115.998               | 123.504             |
| Préstamos                                                           | 19    | 76.950                | 39.893              |
| Provisiones                                                         | 20    | 20.613                | 20.306              |
| <b>Total del pasivo corriente</b>                                   |       | <b>213.561</b>        | <b>183.703</b>      |
| <b>Total del pasivo</b>                                             |       | <b>289.637</b>        | <b>260.994</b>      |
| <b>Total de patrimonio y pasivo</b>                                 |       | <b>599.532</b>        | <b>539.161</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 2015**  
(miles de dólares)

|                                        | Notas   | 31 de octubre de<br>2015 | 31 de octubre de<br>2014 |
|----------------------------------------|---------|--------------------------|--------------------------|
| <b>Ventas</b>                          |         |                          |                          |
| Del exterior                           |         | 142.211                  | 116.941                  |
| Locales                                |         | 78.808                   | 91.874                   |
| Descuentos y bonificaciones            |         | (10.072)                 | (11.360)                 |
| <b>Total Ventas</b>                    | 26      | <b>210.947</b>           | <b>197.455</b>           |
| <b>Costo de ventas</b>                 | 21 y 26 | <b>(155.524)</b>         | <b>(152.087)</b>         |
| <b>Utilidad bruta</b>                  |         | <b>55.423</b>            | <b>45.368</b>            |
| <b>Gastos de ventas y distribución</b> | 21 y 26 | <b>(14.635)</b>          | <b>(14.684)</b>          |
| <b>Gastos de administración</b>        | 21 y 26 | <b>(14.138)</b>          | <b>(9.080)</b>           |
| <b>Otras ganancias y pérdidas</b>      | 22 y 26 | <b>399</b>               | <b>(487)</b>             |
| <b>Utilidad operativa</b>              |         | <b>27.049</b>            | <b>21.117</b>            |
| <b>Ingresos financieros</b>            | 23      | <b>300</b>               | <b>1.138</b>             |
| <b>Egresos financieros</b>             | 24      | <b>(2.556)</b>           | <b>(4.399)</b>           |
| <b>Resultado del período</b>           |         | <b>24.793</b>            | <b>17.856</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 2015**  
(miles de dólares)

|                                                                 | Notas | 31 de octubre de<br>2015 | 31 de octubre de<br>2014 |
|-----------------------------------------------------------------|-------|--------------------------|--------------------------|
| <b>Resultado del período</b>                                    |       | <b>24.793</b>            | <b>17.856</b>            |
| <b>Otros resultados integrales</b>                              |       |                          |                          |
| <b>Items que no serán reclasificados a ganancias y pérdidas</b> |       |                          |                          |
| Revaluación propiedad, planta y equipo                          | 6.3.2 | -                        | 6.013                    |
| <b>Total otros resultados integrales</b>                        |       | <b>-</b>                 | <b>6.013</b>             |
| <b>Resultado integral del período</b>                           |       | <b>24.793</b>            | <b>23.869</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 cambios en el patrimonio  
por el período finalizado el 31 de octubre de 2015  
(miles de dólares)

|                                                       | Notas | Aportes       | Reservas      | Otras reservas | Resultados acumulados | Patrimonio total |
|-------------------------------------------------------|-------|---------------|---------------|----------------|-----------------------|------------------|
| <b>Saldos al 31 de julio de 2014</b>                  |       | <b>62.873</b> | <b>45.262</b> | <b>9.727</b>   | <b>211.851</b>        | <b>329.713</b>   |
| Resultado del período 01.08.14 al 31.10.14            |       | -             | -             | -              | 17.856                | 17.856           |
| Otros resultados integrales                           | 17    | -             | -             | 6.013          | -                     | 6.013            |
| Resultado integral del período                        |       | -             | -             | 6.013          | 17.856                | 23.869           |
| Aportes                                               | 15    | 2.441         | -             | -              | -                     | 2.441            |
| Total transacciones patrimoniales con los productores |       | 2.441         | -             | -              | -                     | 2.441            |
| <b>Saldos al 31 de octubre de 2014</b>                |       | <b>65.314</b> | <b>45.262</b> | <b>15.740</b>  | <b>229.707</b>        | <b>356.023</b>   |
| Resultado del período 01.11.14 al 31.07.15            |       | -             | -             | -              | 72                    | 72               |
| Otros resultados integrales                           |       | -             | -             | 29.663         | -                     | 29.663           |
| Reexpresiones contables                               |       | -             | -             | (5.017)        | -                     | (5.017)          |
| Resultado integral del período                        |       | -             | -             | 24.646         | 72                    | 24.718           |
| Aportes                                               |       | 4.797         | -             | -              | -                     | 4.797            |
| Distribución de utilidades                            |       | -             | -             | -              | (57.262)              | (57.262)         |
| Distribución a productores                            |       | -             | -             | -              | (5.823)               | -                |
| Constitución de reservas                              |       | -             | 5.823         | -              | -                     | -                |
| Reexpresiones contables                               |       | (12.102)      | (9.298)       | -              | (28.709)              | (50.109)         |
| Total transacciones patrimoniales con los productores |       | (7.305)       | (3.475)       | -              | (91.794)              | (52.465)         |
| <b>Saldos al 31 de julio de 2015</b>                  |       | <b>58.009</b> | <b>41.787</b> | <b>40.386</b>  | <b>137.985</b>        | <b>278.167</b>   |
| Resultado del período 01.08.15 al 31.10.15            |       | -             | -             | -              | 24.793                | 24.793           |
| Otros resultados integrales                           | 17    | -             | -             | (1.601)        | 6.859                 | 5.258            |
| Resultado integral del período                        |       | -             | -             | (1.601)        | 31.652                | 30.051           |
| Aportes                                               | 15    | 1.677         | -             | -              | -                     | 1.677            |
| Total transacciones patrimoniales con los productores |       | 1.677         | -             | -              | -                     | 1.677            |
| <b>Saldos al 31 de octubre de 2015</b>                |       | <b>59.686</b> | <b>41.787</b> | <b>38.785</b>  | <b>169.637</b>        | <b>309.895</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 período finalizado el 31 de octubre de 2015  
(miles de dólares)

|                                                                       | Notas | 31 de octubre de 2015 | 31 de octubre de 2014 |
|-----------------------------------------------------------------------|-------|-----------------------|-----------------------|
| <b>Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas</b>       |       |                       |                       |
| Resultado del período                                                 |       | 24.793                | 17.856                |
| Ajustes:                                                              |       |                       |                       |
| Depreciaciones de propiedades, planta y equipo                        |       | 5.537                 | 4.086                 |
| Intereses perdidos devengados                                         |       | 887                   | 792                   |
| Provisión por beneficios al personal                                  |       | 443                   | 486                   |
| Provisión reembolsos                                                  |       | (382)                 | 14                    |
| Provisión litigios                                                    |       | (18)                  | 855                   |
| Provisión por devoluciones                                            |       | 31                    | (78)                  |
| Intereses ganados devengados                                          |       | (134)                 | (990)                 |
| Resultado por venta de propiedades, planta y equipo                   |       | (12)                  | (18)                  |
| Provisión para créditos deteriorados                                  |       | 5.203                 | (1.417)               |
| Provisión por deterioro de existencias                                |       | (960)                 | (2.391)               |
| (Reversión) / Aumento de deterioro inversiones y créditos             |       | (54)                  | 1.140                 |
| Aportes                                                               | 15    | 1.677                 | 2.441                 |
| <b>Resultado de operaciones antes de cambios en rubros operativos</b> |       | <b>37.011</b>         | <b>22.776</b>         |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar             |       | (77.557)              | 4.556                 |
| Existencias                                                           |       | 16.194                | (42.877)              |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar               |       | (15.991)              | 10.840                |
| Provisiones                                                           |       | (58)                  | (274)                 |
| <b>Efectivo aplicado a operaciones</b>                                |       | <b>(40.401)</b>       | <b>(4.979)</b>        |
| <b>Flujo de efectivo relacionado con inversiones</b>                  |       |                       |                       |
| Adquisiciones de propiedades, planta y equipo                         |       | (963)                 | (5.831)               |
| Ingresos por venta de propiedades, planta y equipo                    |       | (516)                 | 22                    |
| Intereses cobrados                                                    |       | 298                   | 975                   |
| Aumento participación en subsidiarias                                 |       | -                     | (10)                  |
| <b>Efectivo aplicado a inversiones</b>                                |       | <b>(1.181)</b>        | <b>(4.844)</b>        |
| <b>Flujo de efectivo relacionado con financiamiento</b>               |       |                       |                       |
| Intereses pagados                                                     |       | (1.069)               | (812)                 |
| Aportes                                                               | 15    | -                     | -                     |
| Cancelación de préstamos                                              |       | (28.813)              | (3.333)               |
| Incremento de préstamos                                               |       | 66.705                | 25.434                |
| <b>Efectivo proveniente de financiamiento</b>                         |       | <b>36.823</b>         | <b>21.289</b>         |
| <b>Variación neta de efectivo</b>                                     |       | <b>(4.759)</b>        | <b>11.466</b>         |
| <b>Efectivo al inicio del período</b>                                 |       | <b>12.686</b>         | <b>51.904</b>         |
| <b>Resultado por conversión</b>                                       |       | <b>-</b>              | <b>(2.049)</b>        |
| <b>Efectivo al final del período</b>                                  | 14    | <b>7.927</b>          | <b>61.321</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 2015**

(miles de dólares, 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 Uruguay Kasdorf S.A.
- Mercado Cooperativo S.A.
- La Palma S.A.
- La Nena
- Alianza de Tamberos y Lecheros de la Unión.

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

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

6

**Empresa**

**Subsidiarias**

|                                                               | % participación       |                     |           |
|---------------------------------------------------------------|-----------------------|---------------------|-----------|
|                                                               | 31 de octubre de 2015 | 31 de julio de 2015 | País      |
| 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       |

**Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados**

|                                  |     |     |         |
|----------------------------------|-----|-----|---------|
| Conabia S.A.                     | (*) | (*) | México  |
| Bonprole Industrias Lácteas S.A. | 10% | 10% | Uruguay |

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

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

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

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

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

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

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

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

7

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 INTERMEDIOS

Los presentes estados financieros 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 27 de noviembre de 2015.

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 en forma consistente en todos los períodos presentados, con excepción de lo detallado en Nota 3.4.

### 3.1 Bases de preparación

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

Las normas referidas comprenden:

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

Salvo por lo expresado más adelante en relación a Propiedades, planta y equipo (Nota 3.5), y a los activos financieros valuados a valor razonable (Nota 3.9), 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 adoptadas por CONAPROLE.

Las siguientes normas o modificaciones de normas, con vigencia para ejercicios económicos iniciados luego del 1° de enero de 2014, han sido adoptadas por CONAPROLE.

- Modificación a la NIC 32 – Instrumentos financieros, requerimientos de compensación de activos y pasivos.
- Modificaciones a la NIC 36 – Revelaciones del valor recuperable de activos no financieros.
- Modificaciones a la NIC 39 – Renovación de derivados y continuación de contabilización de coberturas.
- Modificaciones a la NIIF 10 y NIIF 12 – Excepción para las entidades de inversión de presentar estados financieros consolidados.
- CINIIF 21 – Evento generador de la obligación por tributos o impuestos diferentes al impuesto a la renta se produce en la fecha que establece la legislación.
- Modificaciones a la NIC 19 – Beneficios a empleados.
- Modificaciones introducidas a diversas Normas Internacionales de Contabilidad y Normas Internacionales de Información Financiera por el Proyecto de mejoras emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad en 2012 y 2013.

No hay NIIF o CINIIF que sean efectivas por primera vez para el ejercicio económico iniciado el 1° de agosto de 2015, 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 14 – Ingresos por actividades reguladas, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1° de enero de 2016.
- NIIF 15 – Ingresos por contratos con clientes, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1° de enero de 2017.
- NIC 16 y NIC 41 – Modificaciones – Plantas productoras, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1° de enero de 2016.
- En los estados financieros preparados de acuerdo a NIIF, en aplicación de la NIC 27 – Estados financieros consolidados y separados, CONAPROLE valuaba sus inversiones en subsidiarias al costo histórico menos una previsión por deterioro. En octubre de 2014, el Poder Ejecutivo promulgó el Decreto 292/14 en el que se establece que para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2015, en los estados financieros individuales las inversiones en entidades controladas, controladas conjuntamente, o bajo influencia significativa deberán ser valuadas aplicando el método de la participación. El impacto del cambio en dicha política contable fue un aumento de patrimonio de miles de US\$ 6.967.

### 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

Por Resolución de Directorio N° 85.333 de fecha 14 de julio de 2015 se resolvió 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 han sido preparados y presentados en dicha moneda.

La información comparativa en dólares estadounidenses resulta de la conversión de los pesos uruguayos (anterior moneda funcional) a tipo de cambio de cierre del ejercicio finalizado el 31 de julio de 2015 de los rubros de activo y pasivo. Los rubros del patrimonio se presentan en sus valores en pesos uruguayos aprobados por los accionistas exponiéndose el ajuste correspondiente a la conversión desde su moneda funcional en la cuenta Ajustes al patrimonio. Las partidas del estado de resultados se presentan al tipo de cambio de cada operación y la diferencia resultante se incluyó en el capítulo Otras reservas del Estado de cambios en el patrimonio.

#### 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 han sido imputadas al rubro correspondiente en el capítulo Ingresos o Egresos financieros del Estado de ganancias y pérdidas.

10

150

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<br>(dólares por moneda) |                        |
|--------------------|------------------------------------|------------------------|
|                    | 31 de octubre<br>de 2015           | 31 de julio de<br>2015 |
| Pesos uruguayos    | 0,03                               | 0,04                   |
| Euros              | 1,10                               | 1,10                   |
| Reales             | 0,27                               | 0,30                   |
| Unidades Indexadas | 0,11                               | 0,11                   |

### 3.5 Propiedades, planta y equipo

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

Los incrementos en el valor contable provenientes de las revaluaciones se imputan al Estado de 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.

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).

11

151

### 3.6 Activos intangibles

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

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

### 3.7 Deterioro de activos no financieros

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

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

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

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

### 3.8 Inversiones en subsidiarias

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

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

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

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

### 3.9 Activos financieros

CONAPROLE 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:

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

Al 31 de octubre de 2015 y 31 de julio de 2015, 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 aquellos que no cumplen las condiciones establecidas para ser clasificados como a costo amortizado.

### 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:

- Dificultad financiera significativa del obligado.
- Incumplimiento del contrato, como el incumplimiento de pagos o mora en el pago de intereses o del principal.
- CONAPROLE, por motivos económicos o legales relacionados con la dificultad financiera del prestatario, le otorga una concesión que de lo contrario no podría efectuar.
- Es probable que el prestatario entre en quiebra u otras reorganizaciones financieras.
- 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

14

plazos normales de comercialización. La estimación de dicha provisión se ha efectuado considerando las partidas a cobrar con una antigüedad mayor a 90 días en el caso de cuentas por cobrar locales y 60 días para cuentas por cobrar del exterior y con más de 30 días de vencidos en ambos casos. Adicionalmente, para la estimación se tienen en cuenta cobros posteriores y situaciones específicas.

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

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

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

### 3.13 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.

### 3.14 Definición de capital a mantener

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

### 3.15 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.

### 3.16 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.

### 3.17 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.

15

### 3.18 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.

### 3.19 Reconocimientos de ingresos, costos y gastos

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

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

Los ingresos y gastos financieros fueron imputados sobre la base del devengamiento en el 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 2015 |                     | 31 de julio de 2015 |                     |
|--------------------------------|-----------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
|                                | Moneda extranjera     | Equivalente en US\$ | Moneda extranjera   | Equivalente en US\$ |
| Pesos uruguayos                | (1.191.636)           | (40.510)            | (1.008.447)         | (35.346)            |
| Reales                         | 103.421               | 27.803              | 53.682              | 4.575               |
| Euros                          | 5.822                 | 6.407               | 4.167               | 15.882              |
| Unid. Indexadas                | (163)                 | (18)                | (163)               | (18)                |
| <b>Posición acreedora neta</b> |                       | <b>(6.318)</b>      |                     | <b>(14.907)</b>     |

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

|                                                           | 31 de octubre de 2015 |                 |                 |                |                     |
|-----------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------|-----------------|----------------|---------------------|
|                                                           | Posición en \$        | Posición en BRL | Posición en EUR | Posición en UI | Equivalente en US\$ |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar | 735.969               | 105.044         | 71              | 49             | 53.342              |
| Inversiones temporarias                                   | 52.006                | -               | -               | -              | 1.768               |
| Efectivo y equivalentes de efectivo                       | 27.778                | -               | 128             | -              | 1.085               |
| Préstamos                                                 | (24.007)              | -               | (1.624)         | -              | (2.603)             |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar   | (1.921.210)           | -               | 7.247           | (212)          | (57.359)            |
| Provisiones                                               | (62.172)              | (1.623)         | -               | -              | (2.551)             |
|                                                           | <b>(1.191.636)</b>    | <b>103.421</b>  | <b>5.822</b>    | <b>(163)</b>   | <b>(6.318)</b>      |

|                                                           | 31 de julio de 2015 |                 |                 |                |                     |
|-----------------------------------------------------------|---------------------|-----------------|-----------------|----------------|---------------------|
|                                                           | Posición en \$      | Posición en BRL | Posición en EUR | Posición en UI | Equivalente en US\$ |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar | 650.250             | 55.305          | 4.047           | 49             | 43.602              |
| Inversiones temporarias                                   | 21.339              | -               | 1.280           | -              | 2.154               |
| Efectivo y equivalentes de efectivo                       | 326.720             | -               | -               | -              | 11.451              |
| Préstamos                                                 | -                   | -               | -               | -              | -                   |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar   | (1.972.345)         | -               | (881)           | (212)          | (70.122)            |
| Provisiones                                               | (34.411)            | (1.623)         | (279)           | -              | (1.992)             |
|                                                           | <b>(1.008.447)</b>  | <b>53.682</b>   | <b>4.167</b>    | <b>(163)</b>   | <b>(14.907)</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 2015                   |                                         | 31 de julio de 2015                     |                                         |
|------------------------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                                      | 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              | 1.371                                   | 7.332                                   | 1.372                                   | 7.665                                   |
| Préstamos a tasa variable libor 6 meses              | 10.425                                  | 47.747                                  | 10.671                                  | 49.376                                  |
| Préstamos a tasa fija                                | 65.155                                  | 20.193                                  | 27.850                                  | 19.155                                  |
| Inversiones temporarias / otros créditos a tasa fija | (6.910)                                 | -                                       | (12.548)                                | -                                       |
|                                                      | <b>70.041</b>                           | <b>75.272</b>                           | <b>27.345</b>                           | <b>76.196</b>                           |

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

### (iii) Riesgo de precios

Dado que 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 2015 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 miles de US\$ 2.025 en el resultado del período (miles de US\$ 170 al 31 de octubre de 2014).

Al 31 de octubre de 2015 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 miles de US\$ 1.390 en el resultado del período (miles de US\$ 863 al 31 de octubre de 2014).

Al 31 de octubre de 2015 si las tasas de interés de los préstamos hubieran sido 10% mayores/menores, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a la posición descripta en Nota 4.1.a.ii, se hubiera producido un impacto negativo/positivo de miles de US\$ 72 en el resultado del período (miles de US\$ 73 al 31 de octubre de 2014).

#### 4.1.b. Riesgo de crédito

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

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

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

La exposición al riesgo de crédito se encuentra distribuida a lo largo de varias contrapartes y clientes. Los saldos de clientes mayores a 4% del total de créditos (2 al 31 de octubre de 2015 y 5 al 31 de julio de 2015), sin considerar partes relacionadas, se muestran a continuación:

|                                                       | 31 de octubre de 2015 |             | 31 de julio de 2015 |             |
|-------------------------------------------------------|-----------------------|-------------|---------------------|-------------|
|                                                       | Miles de US\$         | %           | Miles de US\$       | %           |
| Deudor                                                |                       |             |                     |             |
| Saldos deudores mayores al 4% - Clientes del exterior | 95.350                | 63%         | 50.118              | 49%         |
| Otros deudores menores al 4%                          | 56.615                | 37%         | 52.466              | 51%         |
|                                                       | <b>151.965</b>        | <b>100%</b> | <b>102.584</b>      | <b>100%</b> |

En Nota 11.2 se incluye en análisis del riesgo crediticio con clientes al cierre del período.

#### 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:

|             | 31 de octubre de 2015                                   |                |                |
|-------------|---------------------------------------------------------|----------------|----------------|
|             | Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | Préstamos      | Total          |
| Vencimiento |                                                         |                |                |
| 2015/2016   | 101.124                                                 | 76.950         | 178.074        |
| 2016/2017   | -                                                       | 14.614         | 14.614         |
| 2017/2018   | -                                                       | 12.131         | 12.131         |
| 2018/2019   | -                                                       | 9.106          | 9.106          |
| 2019/2020   | -                                                       | 12.740         | 12.740         |
| 2020/2021   | -                                                       | 6.433          | 6.433          |
| 2021/2022   | -                                                       | 6.094          | 6.094          |
| 2022/2023   | -                                                       | 3.099          | 3.099          |
| 2023/2024   | -                                                       | 3.099          | 3.099          |
| 2024/2025   | -                                                       | 7.956          | 7.956          |
|             | <b>101.124</b>                                          | <b>152.222</b> | <b>253.346</b> |

| 31 de julio de 2015 |                                                         |           |         |
|---------------------|---------------------------------------------------------|-----------|---------|
|                     | Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | Préstamos | Total   |
| Vencimiento         |                                                         |           |         |
| 2015/2016           | 109.817                                                 | 39.893    | 149.710 |
| 2016/2017           | -                                                       | 17.670    | 17.670  |
| 2017/2018           | -                                                       | 12.651    | 12.651  |
| 2018/2019           | -                                                       | 9.358     | 9.358   |
| 2019/2020           | -                                                       | 10.207    | 10.207  |
| 2020/2021           | -                                                       | 6.433     | 6.433   |
| 2021/2022           | -                                                       | 6.094     | 6.094   |
| 2022/2023           | -                                                       | 3.099     | 3.099   |
| 2023/2024           | -                                                       | 3.099     | 3.099   |
| 2024/2025           | -                                                       | 7.585     | 7.585   |
|                     | 109.817                                                 | 116.089   | 225.906 |

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 2015                                |                |                  |                  |               |                |
|---------------------------------------------------------|----------------|------------------|------------------|---------------|----------------|
|                                                         | 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                       | 50.852         | -                | -                | -             | 50.852         |
| Préstamos a tasa fija largo plazo                       | 12.399         | 9.097            | 12.520           | 0             | 34.016         |
| Préstamos a tasa variable (1) largo plazo               | 6.095          | 6.027            | 13.124           | 5.156         | 30.402         |
| Préstamo Precio Diferido                                | 7.278          | 3.898            | 11.240           | 22.079        | 44.495         |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 101.124        | -                | -                | -             | 101.124        |
|                                                         | <b>177.748</b> | <b>19.022</b>    | <b>36.884</b>    | <b>27.235</b> | <b>260.889</b> |

| Al 31 de julio de 2015                                  |                |                  |                  |               |                |
|---------------------------------------------------------|----------------|------------------|------------------|---------------|----------------|
|                                                         | 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                       | 16.104         | -                | -                | -             | 16.104         |
| Préstamos a tasa fija largo plazo                       | 12.258         | 9.695            | 10.317           | -             | 32.270         |
| Préstamos a tasa variable (1) largo plazo               | 6.249          | 6.093            | 14.297           | 6.578         | 33.217         |
| Préstamo Precio Diferido largo plazo                    | 7.353          | 3.889            | 11.213           | 21.662        | 44.117         |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 109.817        | -                | -                | -             | 109.817        |
|                                                         | <b>151.781</b> | <b>19.677</b>    | <b>35.827</b>    | <b>28.240</b> | <b>235.525</b> |

(1) Para la tasa variable se toma la tasa LIBOR al 31 de octubre de 2015 y 31 de julio de 2015 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:

20

160

| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | 31 de octubre de 2015 |          |              |              |
|---------------------------------------------------------------------|-----------------------|----------|--------------|--------------|
|                                                                     | Nivel 1               | Nivel 2  | Nivel 3      | Total        |
| Inversiones en acciones                                             | -                     | -        | 1.694        | 1.694        |
| Obligaciones hipotecarias reajustables                              | 158                   | -        | -            | 158          |
| Instrumentos financieros derivados – Cap rate                       | -                     | -        | -            | -            |
| Total activos                                                       | <b>158</b>            | <b>0</b> | <b>1.694</b> | <b>1.852</b> |

| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | 31 de julio de 2015 |          |              |              |
|---------------------------------------------------------------------|---------------------|----------|--------------|--------------|
|                                                                     | Nivel 1             | Nivel 2  | Nivel 3      | Total        |
| Inversiones en acciones                                             | -                   | -        | 1.694        | 1.694        |
| Obligaciones hipotecarias reajustables                              | 164                 | -        | -            | 164          |
| Instrumentos financieros derivados – Cap rate                       | -                   | -        | -            | -            |
| Total activos                                                       | <b>164</b>          | <b>0</b> | <b>1.694</b> | <b>1.858</b> |

Jerarquías de medidas del valor razonable:

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

#### 5. ESTIMACIONES Y CRITERIOS CONTABLES CRÍTICOS

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

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

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

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

##### b. Provisión para créditos deteriorados

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

21

161

### c. Deterioro de activos intangibles

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

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

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

## 6. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

### 6.1 Composición

|                                | 31 de octubre<br>de 2015 | 31 de julio<br>de 2015 | 31 de octubre<br>de 2014 | 31 de julio<br>de 2014 |
|--------------------------------|--------------------------|------------------------|--------------------------|------------------------|
| Costo o valuación              | 284.191                  | 275.213                | 284.271                  | 277.249                |
| Depreciación acumulada         | (70.016)                 | (64.454)               | (81.538)                 | (76.619)               |
| <b>Valor neto en libros</b>    | <b>214.175</b>           | <b>210.759</b>         | <b>202.733</b>           | <b>200.630</b>         |
| Inmuebles terrenos y edificios | 52.956                   | 48.241                 | 47.872                   | 48.009                 |
| Vehículos                      | 2.843                    | 3.033                  | 4.079                    | 4.559                  |
| Maquinaria industrial          | 117.738                  | 115.109                | 117.413                  | 120.052                |
| Mobiliario, equipos y otros    | 3.811                    | 3.260                  | 4.011                    | 4.190                  |
| Obras en curso                 | 29.339                   | 40.607                 | 26.086                   | 21.424                 |
| Importaciones en trámite       | 7.488                    | 509                    | 3.272                    | 2.396                  |
|                                | <b>214.175</b>           | <b>210.759</b>         | <b>202.733</b>           | <b>200.630</b>         |

22

### 6.2 Evolución

|                                                       | Inmuebles<br>terrenos y<br>edificios | Vehículos    | Maquinaria<br>industrial | Mobiliario,<br>equipos y<br>otros | Obras en<br>curso | Importaciones<br>en trámite | Total          |
|-------------------------------------------------------|--------------------------------------|--------------|--------------------------|-----------------------------------|-------------------|-----------------------------|----------------|
| <b>Valor Inicial<br/>31/07/2014</b>                   | <b>64.081</b>                        | <b>8.773</b> | <b>172.219</b>           | <b>8.356</b>                      | <b>21.424</b>     | <b>2.396</b>                | <b>277.249</b> |
| Tasación                                              | 2.304                                | -            | 6.181                    | -                                 | -                 | -                           | 8.485          |
| Adiciones                                             | 740                                  | -            | 1.272                    | 217                               | 5.522             | 3.332                       | 11.083         |
| Retiros                                               | (28)                                 | -            | (5)                      | -                                 | -                 | (2.353)                     | (2.386)        |
| Traslados -<br>Transferencias<br>de obras en<br>curso | -                                    | -            | -                        | -                                 | -                 | -                           | -              |
| Resultado por<br>conversión                           | (2.331)                              | (312)        | (6.253)                  | (301)                             | (860)             | (103)                       | (10.160)       |
| <b>Valor<br/>31/10/2014</b>                           | <b>64.766</b>                        | <b>8.461</b> | <b>173.414</b>           | <b>8.272</b>                      | <b>26.086</b>     | <b>3.272</b>                | <b>284.271</b> |
| Tasación                                              | 10.296                               | -            | (4.699)                  | -                                 | -                 | -                           | 5.597          |
| Adiciones                                             | 2.105                                | 37           | 3.482                    | 607                               | 28.143            | 552                         | 34.926         |
| Retiros                                               | (55)                                 | (182)        | (658)                    | (9)                               | (304)             | (3.004)                     | (4.212)        |
| Traslados -<br>Transferencias<br>de obras en<br>curso | 1.010                                | 420          | 6.408                    | -                                 | (7.838)           | -                           | -              |
| Resultado por<br>conversión                           | (10.830)                             | (1.306)      | (26.140)                 | (1.302)                           | (5.480)           | (311)                       | (45.369)       |
| <b>Valor<br/>31/07/2015</b>                           | <b>67.292</b>                        | <b>7.430</b> | <b>151.807</b>           | <b>7.568</b>                      | <b>40.607</b>     | <b>509</b>                  | <b>275.213</b> |
| Tasación                                              | -                                    | -            | -                        | -                                 | -                 | -                           | -              |
| Adiciones                                             | 80                                   | 110          | 244                      | 57                                | 1.658             | 7.488                       | 9.637          |
| Retiros                                               | -                                    | (11)         | (1)                      | (51)                              | (87)              | (509)                       | (659)          |
| Traslados -<br>Transferencias<br>de obras en<br>curso | 5.687                                | -            | 6.376                    | 776                               | (12.839)          | -                           | -              |
| <b>Valor<br/>31/10/2015</b>                           | <b>73.059</b>                        | <b>7.529</b> | <b>158.426</b>           | <b>8.350</b>                      | <b>29.339</b>     | <b>7.488</b>                | <b>284.191</b> |

|                                                | Inmuebles<br>terrenos y<br>edificios | Vehículos    | Maquinaria<br>industrial | Mobiliario,<br>equipos y<br>otros | Obras en<br>curso | Importaciones<br>en trámite | Total         |
|------------------------------------------------|--------------------------------------|--------------|--------------------------|-----------------------------------|-------------------|-----------------------------|---------------|
| <b>Depreciación<br/>Inicial<br/>31/07/2014</b> | <b>16.072</b>                        | <b>4.214</b> | <b>52.167</b>            | <b>4.166</b>                      | <b>-</b>          | <b>-</b>                    | <b>76.619</b> |
| Tasación                                       | 584                                  | -            | 1.889                    | -                                 | -                 | -                           | 2.473         |
| Cargo del<br>período                           | 834                                  | 324          | 3.903                    | 247                               | -                 | -                           | 5.308         |
| Retiros                                        | -                                    | -            | -                        | (1)                               | -                 | -                           | (1)           |
| Resultado por<br>conversión                    | (596)                                | (156)        | (1.957)                  | (152)                             | -                 | -                           | (2.861)       |
| <b>Depreciación<br/>31/10/2014</b>             | <b>16.894</b>                        | <b>4.382</b> | <b>56.001</b>            | <b>4.261</b>                      | <b>-</b>          | <b>-</b>                    | <b>81.538</b> |
| Tasación                                       | 1.951                                | -            | (26.017)                 | -                                 | -                 | -                           | (24.066)      |
| Cargo del<br>período                           | 3.172                                | 872          | 14.141                   | 760                               | -                 | -                           | 18.945        |
| Retiros                                        | (28)                                 | (136)        | (389)                    | (9)                               | -                 | -                           | (562)         |
| Resultado por<br>conversión                    | (2.938)                              | (721)        | (7.038)                  | (704)                             | -                 | -                           | (11.401)      |

23

|                                |               |              |               |              |          |          |               |
|--------------------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|----------|----------|---------------|
| <b>Depreciación 31/07/2015</b> | <b>19.051</b> | <b>4.397</b> | <b>36.698</b> | <b>4.308</b> | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>64.454</b> |
| Tasación                       | -             | -            | -             | -            | -        | -        | -             |
| Cargo del período              | 1.052         | 289          | 3.990         | 231          | -        | -        | 5.562         |
| Retiros                        | -             | -            | -             | -            | -        | -        | -             |
| <b>Depreciación 31/10/2015</b> | <b>20.103</b> | <b>4.686</b> | <b>40.688</b> | <b>4.539</b> | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>70.016</b> |

El valor neto en libros de propiedades, planta y equipo incluye bienes otorgados en préstamo a las subsidiarias y terceros por miles de US\$ 8.390 (miles de US\$ 8.208 al 31 de julio de 2015) (Nota 26).

### 6.3 Tasaciones

Los inmuebles y maquinaria industrial son tasados periódicamente, de acuerdo con un plan de tasaciones por periodos que no superan los 5 años. En todos los casos, los valores contabilizados son ajustados al cierre de cada período a los valores de tasación, netos de depreciaciones, en dólares estadounidenses.

#### 6.3.1 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 2015 |          |                |                |
|-------------------------------------|-----------------------|----------|----------------|----------------|
|                                     | Nivel 1               | Nivel 2  | Nivel 3        | Total          |
| <b>Propiedades, planta y equipo</b> |                       |          |                |                |
| Inmuebles, terrenos y edificios     | -                     | -        | 52.956         | 52.956         |
| Maquinaria industrial               | -                     | -        | 117.738        | 117.738        |
| <b>Total</b>                        | <b>-</b>              | <b>-</b> | <b>170.694</b> | <b>170.694</b> |

|                                     | 31 de julio de 2015 |          |                |                |
|-------------------------------------|---------------------|----------|----------------|----------------|
|                                     | Nivel 1             | Nivel 2  | Nivel 3        | Total          |
| <b>Propiedades, planta y equipo</b> |                     |          |                |                |
| Inmuebles, terrenos y edificios     | -                   | -        | 48.241         | 48.241         |
| Maquinaria industrial               | -                   | -        | 115.109        | 115.109        |
| <b>Total</b>                        | <b>-</b>            | <b>-</b> | <b>163.350</b> | <b>163.350</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 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 31/07/2014</b>                              | <b>48.009</b>                  | <b>120.052</b>        | <b>168.061</b> |
| Tasación imputada a Otros resultados integrales (Nota 22) | 1.720                          | 4.293                 | 6.013          |
| Adiciones                                                 | 740                            | 1.271                 | 2.011          |
| Retiros                                                   | (28)                           | (4)                   | (32)           |
| Depreciaciones del período                                | (834)                          | (3.903)               | (4.737)        |
| Traslados - Transferencias de obras en curso              | -                              | -                     | -              |
| Resultado por conversión                                  | (1.735)                        | (4.296)               | (6.031)        |
| <b>Valor neto 31/10/2014</b>                              | <b>47.872</b>                  | <b>117.413</b>        | <b>165.285</b> |
| Tasación imputada a Otros resultados integrales (Nota 22) | 8.345                          | 21.318                | 29.663         |
| Adiciones                                                 | 2.105                          | 3.482                 | 5.587          |
| Retiros                                                   | (27)                           | (269)                 | (296)          |
| Depreciaciones del período                                | (3.172)                        | (14.141)              | (17.313)       |
| Traslados - Transferencias de obras en curso              | 1.010                          | 6.408                 | 7.418          |
| Resultado por conversión                                  | (7.892)                        | (19.102)              | (26.994)       |
| <b>Valor neto 31/07/2015</b>                              | <b>48.241</b>                  | <b>115.109</b>        | <b>190.344</b> |
| Tasación imputada a Otros resultados integrales (Nota 22) | -                              | -                     | -              |
| Adiciones                                                 | 80                             | 244                   | 324            |
| Retiros                                                   | -                              | (1)                   | (1)            |
| Depreciaciones del período                                | (1.052)                        | (3.990)               | (5.042)        |
| Traslados - Transferencias de obras en curso              | 5.687                          | 6.376                 | 12.063         |
| <b>Valor neto 31/10/2015</b>                              | <b>52.956</b>                  | <b>117.738</b>        | <b>197.688</b> |

### 6.4 Inversiones en bienes de capital comprometidas

Las inversiones en bienes de capital comprometidas pero aún no incurridas ascienden a aproximadamente miles de € 232 – equivalentes a miles de US\$ 255 – al 31 de octubre de 2015 (miles de € 1.794 – equivalentes a miles de US\$ 1.970 – al 31 de julio de 2015) (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.

## 7. ACTIVOS INTANGIBLES

|                             | 31 de octubre de 2015 | 31 de julio de 2015 | 31 de octubre de 2014 | 31 de julio de 2014 |
|-----------------------------|-----------------------|---------------------|-----------------------|---------------------|
| Costo o valuación           | 1.526                 | 1.526               | 1.831                 | 1.831               |
| Deterioro                   | (630)                 | (630)               | (756)                 | (770)               |
| <b>Valor neto en libros</b> | <b>896</b>            | <b>896</b>          | <b>1.095</b>          | <b>1.095</b>        |

|                                 | Marcas       |
|---------------------------------|--------------|
| <b>Valor neto al 31/07/2014</b> | <b>1.095</b> |
| Crédito por recupero            | -            |
| <b>Valor neto al 31/10/2014</b> | <b>1.095</b> |
| Resultado por conversión        | (199)        |
| Crédito por recupero            | -            |
| <b>Valor neto al 31/07/2015</b> | <b>896</b>   |
| Crédito por recupero            | -            |
| <b>Valor neto al 31/10/2015</b> | <b>896</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 2015 | 31 de julio de 2015 |
|----------------------------------------------------------------|-----------------------|---------------------|
| Productores de Leche S.A.                                      | 7.686                 | 676                 |
| Cerealín S.A.                                                  | 482                   | 577                 |
| Conadis S.A.                                                   | -                     | -                   |
| CONAPROLE Argentina S.A.                                       | -                     | -                   |
| CE.ME.S.A.                                                     | -                     | 65                  |
| Etinor S.A.                                                    | -                     | -                   |
| CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.. | 243                   | 173                 |
| Leben Representações Comerciais Ltda.                          | -                     | -                   |
| Conapac S.A.                                                   | 2.218                 | 366                 |
| Trading Cheese Inc.                                            | 58                    | 6                   |
|                                                                | <b>10.687</b>         | <b>1.863</b>        |

### 8.2 Evolución

|                             | Saldo al 31 de julio de 2015 | Ajuste VPP a saldo inicial | Resultado por conversión | Reversión de deterioro | Saldo al 31 de octubre de 2015 |
|-----------------------------|------------------------------|----------------------------|--------------------------|------------------------|--------------------------------|
| Inversiones en subsidiarias | 1.863                        | 7.494                      | -                        | 1.330                  | 10.687                         |

|                             | Saldo al 31 de julio de 2014 | Aumento de participación | Resultado por conversión | Aumento de deterioro | Saldo al 31 de julio de 2015 |
|-----------------------------|------------------------------|--------------------------|--------------------------|----------------------|------------------------------|
| Inversiones en subsidiarias | 2.418                        | 21                       | (428)                    | (148)                | 1.863                        |

26

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

### 9.1 Composición

|                                               | 31 de octubre de 2015 | 31 de julio de 2015 |
|-----------------------------------------------|-----------------------|---------------------|
| Obligaciones Hipotecarias Reajustables        | 158                   | 163                 |
| Instrumentos financieros derivados (Nota 9.2) | -                     | -                   |
| Bonprole Industrias Lácteas S.A.              | 1.661                 | 1.661               |
| Conabia S.A.                                  | 33                    | 33                  |
|                                               | <b>1.852</b>          | <b>1.857</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 establece que si la tasa LIBOR supera el 5,5%, a CONAPROLE le corresponde cobrar el diferencial entre la tasa LIBOR al inicio del trimestre y el 5,5%, aplicado sobre un determinado valor notional definido en el contrato. Al 31 de octubre de 2015, el valor notional de acuerdo al contrato asciende a US\$ 3.281.250 (31 de julio de 2015: US\$ 3.281.250).

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

Al 31 de octubre de 2015 y 31 de julio de 2015 la tasa LIBOR asciende a 0,3341% y 0,3086% respectivamente.

## 10. EXISTENCIAS

### 10.1 Composición

|                                     | 31 de octubre de 2015                   |                                         | 31 de julio de 2015                     |                                         |
|-------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                     | 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                | 122.975                                 | 16                                      | 132.550                                 | 17                                      |
| Productos en proceso                | 10.757                                  |                                         | 14.996                                  |                                         |
| Materiales y suministros            | 4.067                                   | 6.607                                   | 4.191                                   | 6.675                                   |
| Material de envasado                | 7.475                                   | 1.967                                   | 8.099                                   | 1.531                                   |
| Materias primas                     | 4.613                                   | 110                                     | 5.127                                   | 300                                     |
| Envases retornables                 | -                                       | 2.467                                   | -                                       | 2.398                                   |
| Importaciones en trámite            | 997                                     | -                                       | 926                                     | -                                       |
| Mercadería de reventa               | 862                                     |                                         | 1.274                                   | -                                       |
| Provisión por deterioro (Nota 10.2) | (3.999)                                 | (6.008)                                 | (5.268)                                 | (5.699)                                 |
|                                     | <b>147.747</b>                          | <b>5.159</b>                            | <b>161.895</b>                          | <b>5.222</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 miles de US\$ 5.976 (miles de US\$ 5.832 al 31 de julio de 2015).

27

## 10.2 Provisión por deterioro

|                         | Saldo al 31 de julio de 2015 | Usos | Incrementos / (Decrementos) | Resultado por conversión | Saldo al 31 de octubre de 2015 |
|-------------------------|------------------------------|------|-----------------------------|--------------------------|--------------------------------|
| Provisión por deterioro | 10.967                       | -    | (960)                       | -                        | 10.007                         |

|                         | Saldo al 31 de julio de 2014 | Usos | Incrementos / (Decrementos) | Resultado por conversión | Saldo al 31 de julio de 2015 |
|-------------------------|------------------------------|------|-----------------------------|--------------------------|------------------------------|
| Provisión por deterioro | 12.866                       | -    | 532                         | (2.431)                  | 10.967                       |

## 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 2015                                               |                                            |                      |                                |        |         |
|---------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|----------------------|--------------------------------|--------|---------|
| Activos                                                             | A valor razonable con cambio en resultados |                      |                                |        |         |
|                                                                     | A costo amortizado                         | Subtotal financieros | Activos/Pasivos no financieros | Total  |         |
| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | -                                          | 1.852                | 1.852                          | -      | 1.852   |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar           | 197.037                                    | -                    | 197.037                        | 12.749 | 209.786 |
| Inversiones temporarias                                             | 6.909                                      | -                    | 6.909                          | -      | 6.909   |
| Efectivo                                                            | 2.321                                      | -                    | 2.321                          | -      | 2.321   |
| Total                                                               | 206.267                                    | 1.852                | 208.119                        | 12.749 | 220.868 |

| Pasivos                                                 | A valor razonable con cambio en resultados |                      |                                |        |         |
|---------------------------------------------------------|--------------------------------------------|----------------------|--------------------------------|--------|---------|
|                                                         | A costo amortizado                         | Subtotal financieros | Activos/Pasivos no financieros | Total  |         |
| Préstamos                                               | 152.222                                    | -                    | 152.222                        | -      | 152.222 |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 101.124                                    | -                    | 101.124                        | 14.874 | 115.998 |
| Total                                                   | 253.346                                    | -                    | 253.346                        | 14.874 | 268.220 |

| 31 de julio de 2015                                                 |                                            |                      |                                |        |         |
|---------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|----------------------|--------------------------------|--------|---------|
| Activos                                                             | A valor razonable con cambio en resultados |                      |                                |        |         |
|                                                                     | A costo amortizado                         | Subtotal financieros | Activos/Pasivos no financieros | Total  |         |
| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | -                                          | 1.857                | 1.857                          | -      | 1.857   |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar           | 126.362                                    | -                    | 126.362                        | 14.577 | 140.939 |
| Inversiones temporarias                                             | 12.548                                     | -                    | 12.548                         | -      | 12.548  |
| Efectivo                                                            | 3.182                                      | -                    | 3.182                          | -      | 3.182   |
| Total                                                               | 142.092                                    | 1.857                | 143.949                        | 14.577 | 158.526 |

| Pasivos                                                 | A valor razonable con cambio en resultados |                      |                                |        |         |
|---------------------------------------------------------|--------------------------------------------|----------------------|--------------------------------|--------|---------|
|                                                         | A costo amortizado                         | Subtotal financieros | Activos/Pasivos no financieros | Total  |         |
| Préstamos                                               | 116.089                                    | -                    | 116.089                        | -      | 116.089 |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 109.817                                    | -                    | 109.817                        | 13.687 | 123.504 |
| Total                                                   | 225.906                                    | -                    | 225.906                        | 13.687 | 239.593 |

### 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 octubre de 2015 | 31 de julio de 2015 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|---------------------|
| <b>Cuentas por cobrar comerciales</b>                                                                   |                       |                     |
| <b>Contrapartes sin calificaciones de riesgo externas</b>                                               |                       |                     |
| Clientes nuevos (menos de 6 meses)                                                                      | 4.056                 | 16.249              |
| Clientes existentes sin incumplimientos en el pasado                                                    | 2.664                 | 56.444              |
| Clientes existentes con algunos incumplimientos en el pasado (Nota 11.3)                                | 145.245               | 29.891              |
| <b>Total cuentas por cobrar comerciales comerciales (antes de Provisión para créditos deteriorados)</b> | <b>151.965</b>        | <b>102.584</b>      |
| <b>Efectivo en bancos e inversiones temporarias</b>                                                     |                       |                     |
| AAA                                                                                                     | 1.576                 | 4.144               |
| AA                                                                                                      | -                     | 19                  |
| AA+                                                                                                     | 101                   | 101                 |
| Aaa                                                                                                     | 6.952                 | 10.682              |
| Aa1                                                                                                     | 102                   | 439                 |
| BBB                                                                                                     | 6                     | 6                   |
| Baa3                                                                                                    | 55                    | 74                  |
|                                                                                                         | <b>8.792</b>          | <b>15.465</b>       |

Ninguno de los activos financieros fue renegociado.



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

### 12.1 Composición

|                                                  | 31 de octubre de 2015                   |                                         | 31 de julio de 2015                     |                                         |
|--------------------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                                  | 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 (Nota 12.4)             | 126.094                                 | -                                       | 69.962                                  | -                                       |
| Créditos simples por ventas plaza                | 18.771                                  | -                                       | 17.186                                  | -                                       |
| Créditos documentados                            | 5.319                                   | -                                       | 5.505                                   | -                                       |
| Cartas de crédito                                | 1.781                                   | -                                       | 9.931                                   | -                                       |
| Provisión para créditos deteriorados (Nota 12.5) | (15.654)                                | -                                       | (10.537)                                | -                                       |
| Partes relacionadas (Nota 26)                    | 30.204                                  | -                                       | 18.866                                  | -                                       |
| Remitentes de leche (Nota 12.3)                  | 29.542                                  | -                                       | 14.529                                  | -                                       |
| Devolución de impuestos indirectos               | 11.615                                  | -                                       | 10.616                                  | -                                       |
| Anticipos a proveedores                          | 737                                     | 255                                     | 969                                     | 1.970                                   |
| Créditos fiscales                                | -                                       | -                                       | 933                                     | -                                       |
| Créditos ajenos al giro                          | 372                                     | -                                       | 297                                     | -                                       |
| Adelantos al personal                            | 142                                     | -                                       | 89                                      | -                                       |
| Diversos                                         | 608                                     | -                                       | 623                                     | -                                       |
|                                                  | <b>209.531</b>                          | <b>255</b>                              | <b>138.969</b>                          | <b>1.970</b>                            |

El valor en libros de las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 4%, dentro del nivel 3 de jerarquía.

### 12.2 Partes relacionadas

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

### 12.3 Remitentes de leche

Periodo finalizado el 31 de octubre de 2015

Incluye miles de US\$ 21.692 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 84.685, N° 84.792, N° 84.891, N° 84.977, N° 85.084, N° 85.526 y N° 85.605. La Asamblea anual celebrada el día 17 de noviembre de 2015 resolvió aplicar resultados acumulados por miles de US\$ 11.898 a cancelar estos saldos adeudados por prima socio cooperario.

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2015

Incluye miles de US\$ 11.898 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 84.685, N° 84.792, N° 84.891, N° 84.977 y N° 85.084. La Asamblea anual celebrada el día 17 de noviembre de 2015 resolvió aplicar resultados acumulados por miles de US\$ 11.898 a cancelar estos saldos adeudados por prima socio cooperario.

### 12.4 Corporación de Abastecimientos y Servicios Agrícolas (CASA S.A.)

El saldo de Créditos por exportación al 31 de octubre de 2015 incluye saldos a cobrar por US\$ 88 millones con Corporación de Abastecimientos y Servicios Agrícolas (CASA S.A.), compañía estatal de la República Bolivariana de Venezuela. La provisión por créditos deteriorados constituida, que se detalla en Nota 12.6, incluye la evaluación de la Gerencia del riesgo crediticio de éstos saldos, en el marco del acuerdo entre ANCAP (Administración Nacional de Combustibles, Alcohol y Portland) y PDVSA (Petróleos de Venezuela, Sociedad Anónima) para la comercialización y financiación de operaciones de exportación de productos de origen agropecuario, entre ellos los lácteos, anunciado por el gobierno nacional. Con posterioridad al 31 de octubre de 2015 se cobraron miles de US\$ 11.700.

### 12.5 Análisis de antigüedad

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

|                         | 31 de octubre de 2015 | 31 de julio de 2015 |
|-------------------------|-----------------------|---------------------|
| 0-30 días vencidos      | 62.518                | 16.405              |
| 30-90 días vencidos     | 35.671                | 7.805               |
| Mas de 90 días vencidos | 21.704                | 24.008              |
|                         | <b>119.893</b>        | <b>48.218</b>       |

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

|                         | 31 de octubre de 2015 | 31 de julio de 2015 |
|-------------------------|-----------------------|---------------------|
| 0-30 días vencidos      | -                     | -                   |
| 30-90 días vencidos     | 99                    | 191                 |
| Mas de 90 días vencidos | 3.818                 | 9.272               |
|                         | <b>3.917</b>          | <b>9.463</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 2015 | Usos | Incrementos / (Decrementos) | Resultado por conversión | Saldo al 31 de octubre de 2015 |
|--------------------------------------|------------------------------|------|-----------------------------|--------------------------|--------------------------------|
| Provisión para créditos deteriorados | 10.537                       | -    | 5.117                       |                          | 15.654                         |

|                                      | Saldo al 31 de julio de 2014 | Usos | Incrementos / (Decrementos) | Resultado por conversión | Saldo al 31 de julio de 2015 |
|--------------------------------------|------------------------------|------|-----------------------------|--------------------------|------------------------------|
| Provisión para créditos deteriorados | 5.731                        | -    | 6.435                       | (1.629)                  | 10.537                       |

### 13. INVERSIONES TEMPORARIAS

|                                            | 31 de octubre de 2015 | 31 de julio de 2015 |
|--------------------------------------------|-----------------------|---------------------|
| Inversiones Temporarias en dólares         | 5.300                 | 1.260               |
| Inversiones Temporarias en moneda nacional | 1.506                 | 11.020              |
| Intereses a cobrar                         | 103                   | 268                 |
|                                            | <b>6.909</b>          | <b>12.548</b>       |

#### *Inversiones Temporarias en dólares*

Corresponden a depósitos a plazo fijo realizados en instituciones financieras. Los plazos de estas inversiones son de 4 días (3 días al 31 de julio de 2015).

#### *Inversiones Temporarias en moneda nacional*

Corresponde a depósitos a plazo fijo y a letras de regulación monetaria en custodia de instituciones financieras. Los plazos de estas inversiones oscilan entre 4 y 367 días (3 y 367 días al 31 de julio de 2015).

El valor en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 4%, dentro del nivel 3 de jerarquía.

### 14. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

#### 14.1 Efectivo

|        | 31 de octubre de 2015 | 31 de julio de 2015 |
|--------|-----------------------|---------------------|
| Bancos | 1.883                 | 2.917               |
| Caja   | 438                   | 265                 |
|        | <b>2.321</b>          | <b>3.182</b>        |

Comprenden el efectivo, así como las cajas de ahorro y cuentas corrientes. El valor en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 4%, dentro del nivel 3 de jerarquía.

#### 14.2 Efectivo y equivalentes de efectivo

|                                                         | 31 de octubre de 2015 | 31 de julio de 2015 |
|---------------------------------------------------------|-----------------------|---------------------|
| Efectivo                                                | 2.321                 | 3.182               |
| Inversiones temporarias con vencimiento menor a 3 meses | 5.606                 | 9.504               |
|                                                         | <b>7.927</b>          | <b>12.686</b>       |

32

172

### 15. APORTES

|                        | 31 de octubre de 2015 | 31 de julio de 2015 |
|------------------------|-----------------------|---------------------|
| Aportes iniciales      | 1.265                 | 1.265               |
| Fondo de Productividad | 52.239                | 50.562              |
| Reexpresión monetaria  | 6.182                 | 6.182               |
|                        | <b>59.686</b>         | <b>58.009</b>       |

#### 15.1 Aportes iniciales

Incluye los valores de indemnización por las expropiaciones mencionadas en la Nota 1 (miles de US\$ 175 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 u 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.

#### 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.

#### 15.3 Reexpresión monetaria

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

### 16. RESERVAS

Las reservas comprenden miles de US\$ 26.312 (miles de US\$ 26.312 al 31 de julio de 2015) constituidas por requerimiento de International Finance Corporation según se describe en Nota 19. Las restantes reservas que acrecientan el patrimonio fueron generadas por resultados de gestión, y aprobadas por parte de la Dirección y Asamblea de Productores.

33

173

## 17. OTRAS RESERVAS

|                                             | 31 de octubre de 2015 | 31 de julio de 2015 |
|---------------------------------------------|-----------------------|---------------------|
| Revaluación de propiedades, planta y equipo | 40.386                | 40.386              |
| Ajustes al patrimonio colaterales           | 2.607                 |                     |
| Resultado por conversión colaterales        | (4.208)               |                     |
|                                             | <b>38.785</b>         | <b>40.386</b>       |

## 18. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

### 18.1 Composición

|                                      | 31 de octubre de 2015                   | 31 de julio de 2015                     |
|--------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                      | A realizar en un plazo menor a 12 meses | A realizar en un plazo menor a 12 meses |
| Remitentes de leche (Nota 18.2 y 26) | 41.829                                  | 53.594                                  |
| Proveedores de plaza                 | 23.183                                  | 26.432                                  |
| Proveedores por importaciones        | 11.187                                  | 16.595                                  |
| Partes relacionadas (Nota 26)        | 16.836                                  | 5.552                                   |
| Anticipos recibidos de clientes      | 982                                     | 890                                     |
| Documentos a pagar                   | 44                                      | 470                                     |
| Retenciones a productores            | 6.664                                   | 5.907                                   |
| Provisión por remuneraciones         | 11.535                                  | 9.033                                   |
| Cargas sociales a pagar              | 2.384                                   | 2.411                                   |
| Fondo de retiro (Nota 18.3)          | 999                                     | 873                                     |
| Retenciones al personal              | 397                                     | 414                                     |
| Remuneraciones a pagar               | 241                                     | 488                                     |
| Impuestos a pagar                    | (665)                                   | 451                                     |
| Otros                                | 382                                     | 394                                     |
|                                      | <b>115.998</b>                          | <b>123.504</b>                          |

El valor en libros de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 4%, dentro del nivel 3 de jerarquía.

### 18.2 Remitentes de leche

El saldo incluye miles de US\$ 11.076 (miles de US\$ 20.434 al 31 de julio de 2015) correspondientes al Fondo Especial para la Estabilización de Precios, creado por Resolución de Directorio N° 80.359 e incrementado por Resoluciones de Directorio N° 82.078 y N° 84.312. Dicho Fondo fue creado para atender futuras situaciones extraordinarias que afecten el precio de la leche, y su pago es determinado por el Directorio, en ocasión de dichas situaciones. Por Resoluciones de Directorio N° 85.462, N° 85.526 y N° 85.605 entre agosto de 2015 y octubre de 2015 se pagaron a los productores remitentes miles de US\$ 9.358 en dicho concepto.

|                          | 31 de octubre de 2015 | 31 de julio de 2015 |
|--------------------------|-----------------------|---------------------|
| Saldo al inicio          | 20.434                | 59.993              |
| Diferencia de cambio     | -                     | 7.572               |
| Incrementos              | -                     | -                   |
| Pagos                    | (9.358)               | (39.079)            |
| Resultado por conversión | -                     | (8.052)             |
| Saldo al cierre          | <b>11.076</b>         | <b>20.434</b>       |

### 18.3 Fondo de retiro

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

## 19. PRÉSTAMOS

### 19.1 Composición

|                           | 31 de octubre de 2015                   |                                         | 31 de julio de 2015                     |                                         |
|---------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                           | 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       | 49.786                                  | 24.832                                  | 14.020                                  | 27.999                                  |
| Préstamo Precio Diferido  | 6.324                                   | 32.747                                  | 6.407                                   | 32.376                                  |
| Cartas de crédito a pagar | 1.787                                   | -                                       | -                                       | -                                       |
| Obligaciones negociables  | 19.053                                  | 17.693                                  | 19.466                                  | 15.821                                  |
|                           | <b>76.950</b>                           | <b>75.272</b>                           | <b>39.893</b>                           | <b>76.196</b>                           |

La composición del endeudamiento es la siguiente:

|                                                 | 31 de octubre de 2015 |                                  |               |                |
|-------------------------------------------------|-----------------------|----------------------------------|---------------|----------------|
|                                                 | Corto plazo           | Porción corriente de largo plazo | Largo plazo   | Total          |
| International Finance Corporation (Nota 19.1.1) | -                     | 2.095                            | 11.000        | 13.095         |
| Otros préstamos (Notas 19.1.2)                  | 40.960                | 6.731                            | 13.832        | 61.523         |
| Obligaciones negociables (Nota 19.1.3)          | 10.719                | 8.334                            | 17.693        | 36.746         |
| Préstamo Precio Diferido (Nota 19.1.4)          | 6.324                 | -                                | 32.747        | 39.071         |
| Cartas de crédito a pagar                       | 1.787                 | -                                | -             | 1.787          |
|                                                 | <b>59.790</b>         | <b>17.160</b>                    | <b>75.272</b> | <b>152.222</b> |

|                                                 | 31 de julio de 2015 |                                  |               | Total          |
|-------------------------------------------------|---------------------|----------------------------------|---------------|----------------|
|                                                 | Corto plazo         | Porción corriente de largo plazo | Largo plazo   |                |
| International Finance Corporation (Nota 19.1.1) | -                   | 2.218                            | 12.000        | 14.218         |
| Otros préstamos (Notas 19.1.2)                  | 5.028               | 6.775                            | 15.999        | 27.802         |
| Obligaciones negociables (Nota 19.1.3)          | 11.000              | 8.465                            | 15.821        | 35.286         |
| Préstamo Precio Diferido (Nota 19.1.4)          | 6.407               | 0                                | 32.376        | 38.783         |
|                                                 | <b>22.435</b>       | <b>17.458</b>                    | <b>76.196</b> | <b>116.089</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.

El 5 de febrero de 2013 se recibieron US\$ 15 millones correspondientes al primer desembolso de este préstamo.

#### 19.1.2 Otros préstamos

Al 31 de octubre de 2015 y 31 de julio de 2015 incluye préstamos contraídos con Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft MbH, Scotiabank 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.

El 30 de agosto de 2013 se recibieron desembolsos por US\$ 3.600.000. En diciembre 2014 se cancelaron US\$ 333.500 y en enero 2015 se recibieron US\$ 6.400.000.

##### 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.

El 18 de octubre de 2013 se recibieron el total de los desembolsos por US\$ 10.000.000.

#### 19.1.3 Obligaciones negociables

- El programa de emisión de Conahorro I por US\$ 100.000.000 caducó en julio de 2014 al cumplirse 5 años de su aprobación por el Banco Central del Uruguay. Bajo este programa se realizaron 16 emisiones por un total de US\$ 66.736.099 a 1 año de plazo con amortizaciones semestrales. La primera emisión se realizó el 3 de setiembre de 2009 y la última emisión el 23 de diciembre de 2013 (cancelada el 22 de diciembre de 2014).

- 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 11 emisiones, por plazos de 1 a 7 años con amortizaciones variables. Al 31 de octubre de 2015 se habían emitido obligaciones negociables por US\$ 48.569.244 (US\$ 43.840.029 al 31 de julio de 2015) de las cuales quedan en circulación US\$ 36.789.256 (US\$ 34.935.361 al 31 de julio de 2015) a una tasa de entre 4% y 2% anual (entre 4% y 2% anual al 31 de julio de 2015).

#### 19.1.4 Préstamo Precio Diferido

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

#### 19.2 Cláusulas contractuales

Los préstamos con la International Finance Corporation (IFC), Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft MbH (DEG), Scotiabank y otros requieren el cumplimiento de determinados ratios, topes de endeudamiento, etc.; las cuales pueden eventualmente constituirse como causal de rescisión o de requerimiento de cancelación anticipada de los préstamos respectivos.

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

Al 31 de octubre de 2015 y 31 de julio de 2015 CONAPROLE se encuentra en cumplimiento de todos los ratios y obligaciones requeridos por las referidas instituciones financieras.

### 19.3 Detalle de vencimientos (montos expresados en miles de US\$) y tasas

|                          | 31 de octubre de 2015  |               | 31 de julio de 2015  |               |
|--------------------------|------------------------|---------------|----------------------|---------------|
|                          | Deuda nominada en US\$ | Tasa Promedio | Deuda nominada en \$ | Tasa Promedio |
| Vencimiento de préstamos |                        |               |                      |               |
| 2016/2017                | 76.134                 | 2,65%         | 816                  | 0,00%         |
| 2017/2018                | 14.614                 | 2,93%         |                      |               |
| 2018/2019                | 12.131                 | 3,12%         |                      |               |
| 2019/2020                | 9.106                  | 2,97%         |                      |               |
| 2020/2021                | 12.740                 | 2,94%         |                      |               |
| 2021/2022                | 6.433                  | 2,94%         |                      |               |
| 2022/2023                | 6.094                  | 3,08%         |                      |               |
| 2023/2024                | 3.099                  | 2,50%         |                      |               |
| 2024/2025                | 3.099                  | 2,50%         |                      |               |
| 2025/2026                | 7.956                  | 2,50%         |                      |               |
|                          | <b>151.406</b>         |               | <b>816</b>           |               |

|                          | 31 de julio de 2015    |               |
|--------------------------|------------------------|---------------|
|                          | Deuda nominada en US\$ | Tasa Promedio |
| Vencimiento de préstamos |                        |               |
| 2015/2016                | 39.893                 | 2,65%         |
| 2016/2017                | 17.670                 | 2,93%         |
| 2017/2018                | 12.651                 | 3,12%         |
| 2018/2019                | 9.358                  | 2,97%         |
| 2019/2020                | 10.207                 | 2,94%         |
| 2020/2021                | 6.433                  | 2,94%         |
| 2021/2022                | 6.094                  | 3,08%         |
| 2022/2023                | 3.099                  | 2,50%         |
| 2023/2024                | 3.099                  | 2,50%         |
| 2024/2025                | 7.585                  | 2,50%         |
|                          | <b>116.089</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 2015 | 31 de julio de 2015 | 31 de octubre de 2015 | 31 de julio de 2015 |
| Préstamos largo plazo | 75.272                | 76.196              | 64.566                | 72.452              |
|                       | <b>75.272</b>         | <b>76.196</b>       | <b>64.566</b>         | <b>72.452</b>       |

Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 4%, dentro del nivel 3 de jerarquía.

### 19.5 Garantías

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

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

### 20. PROVISIONES

#### 20.1 Composición

|                                                         | 31 de octubre de 2015                   |                                         | 31 de julio de 2015                     |                                         |
|---------------------------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                                         | 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                                  | 7.698                                   | 804                                     | 7.006                                   | 1.095                                   |
| Reembolsos                                              | 2.102                                   | -                                       | 2.500                                   | -                                       |
| Litigios                                                | 10.584                                  | -                                       | 10.602                                  | -                                       |
| Devolución de productos vencidos en poder de minoristas | 229                                     | -                                       | 198                                     | -                                       |
|                                                         | <b>20.613</b>                           | <b>804</b>                              | <b>20.306</b>                           | <b>1.095</b>                            |

## 20.2 Provisión por beneficios al personal

### 20.2.1 Plan de beneficios pre jubilables y beneficios por egresos

#### i. Beneficios pre jubilables

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

Adicionalmente se otorgaría, en el momento de la efectiva jubilación, una partida que complementa posibles diferencias que surjan en la recompensa a percibir de la Comisión Administradora del Fondo de Retiro por haber adherido al plan de pre-jubilables. Este plan constituye un plan de beneficios definidos.

Al 31 de octubre de 2015 están acogidos a este plan 2 funcionarios (2 funcionarios al 31 de julio de 2015).

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

#### 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 octubre de 2015 están acogidos al nuevo plan 13 funcionarios (19 funcionarios al 31 de julio de 2015).

Este plan constituye un plan de beneficios por terminación.

#### iii. 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.

40

180

### 20.2.2 Otras provisiones

La provisión también incluye miles de US\$ 4.092 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 efectuada por el Departamento Jurídico de CONAPROLE de los desembolsos a realizar en litigios mantenidos por la misma.

CONAPROLE se encuentra en litigio contra un ex distribuidor en Brasil, DNF Serviços Administrativos Ltda. - ME, por saldos a cobrar por un importe de miles de R\$ 1.960 aproximadamente, correspondiente a créditos no cobrados. A la fecha el litigio se encuentra en proceso.

Adicionalmente, DNF Serviços Administrativos Ltda. - ME inició en el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010, una demanda judicial a CONAPROLE Do Brasil Com. Imp. e Exp. Ltda. y CONAPROLE por un importe de miles de R\$ 12.497 aproximadamente, correspondiente a cobranza de comisiones impagas. Con fecha 28 de marzo de 2014, se emitió sentencia en primera instancia que dispone el pago del monto reclamado más reajustes y costos.

Con fecha 25 de agosto de 2014, se ha interpuesto el recurso de apelación, y los asesores jurídicos entienden que se cuenta con fundamentados argumentos para sustentar la revocación de la sentencia de primera instancia.

Los presentes estados financieros han sido preparados tomando en cuenta la evaluación de los impactos de las circunstancias antes descritas.

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

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

### 20.6 Evolución de provisiones

|                                                         | Saldo al 31 de julio de 2015 | Usos        | Incrementos / (Decrementos) | Resultado por conversión | Saldo al 31 de octubre de 2015 |
|---------------------------------------------------------|------------------------------|-------------|-----------------------------|--------------------------|--------------------------------|
| Beneficios al personal                                  | 8.101                        | (42)        | 443                         | -                        | 8.502                          |
| Reembolsos                                              | 2.500                        | (16)        | (382)                       | -                        | 2.102                          |
| Litigios                                                | 10.602                       | -           | (18)                        | -                        | 10.584                         |
| Devolución de productos vencidos en poder de minoristas | 198                          | -           | 31                          | -                        | 229                            |
|                                                         | <b>21.401</b>                | <b>(58)</b> | <b>74</b>                   | <b>-</b>                 | <b>21.417</b>                  |

41

181



|                                                         | Saldo al 31 de julio de 2014 | Usos           | Incrementos / (Decrementos) | Resultado por conversión | Saldo al 31 de julio de 2015 |
|---------------------------------------------------------|------------------------------|----------------|-----------------------------|--------------------------|------------------------------|
| Beneficios al personal                                  | 9.356                        | (2.744)        | 3.236                       | (1.747)                  | 8.101                        |
| Reembolsos                                              | 3.100                        | (988)          | 949                         | (561)                    | 2.500                        |
| Litigios                                                | 10.195                       | -              | 2.489                       | (2.082)                  | 10.602                       |
| Devolución de productos vencidos en poder de minoristas | 303                          | -              | (55)                        | (50)                     | 198                          |
|                                                         | <b>22.954</b>                | <b>(3.732)</b> | <b>6.619</b>                | <b>(4.440)</b>           | <b>21.401</b>                |

## 21. GASTOS POR SU NATURALEZA

Período finalizado el 31 de octubre de 2015

|                                                | Costo de ventas | Gastos de ventas y distribución | Gastos de administración | Total          |
|------------------------------------------------|-----------------|---------------------------------|--------------------------|----------------|
| Leche y crema                                  | 108.379         | -                               | -                        | 108.379        |
| Retribuciones personales                       | 8.376           | 2.057                           | 2.941                    | 13.374         |
| Fletes internos                                | 6.572           | 1.755                           | 5                        | 8.332          |
| Material de envasado                           | 7.627           | -                               | -                        | 7.627          |
| Cargas sociales                                | 3.710           | 935                             | 2.627                    | 7.272          |
| Electricidad, agua y combustibles              | 5.947           | 123                             | 114                      | 6.184          |
| Depreciaciones                                 | 4.792           | 255                             | 490                      | 5.537          |
| Materias primas varias                         | 5.264           | -                               | -                        | 5.264          |
| Provisión para créditos deteriorados (Nota 12) | -               | -                               | 5.203                    | 5.203          |
| Servicios de terceros                          | 1.887           | 1.291                           | 1.392                    | 4.570          |
| Gastos varios                                  | 1.888           | 869                             | 599                      | 3.356          |
| Gastos de exportaciones                        | -               | 3.230                           | -                        | 3.230          |
| Reparación y mantenimiento                     | 1.764           | 101                             | 143                      | 2.008          |
| Arrendamientos                                 | 52              | 1.415                           | 0                        | 1.467          |
| Publicidad                                     | 5               | 1.267                           | 38                       | 1.310          |
| Impuestos                                      | 109             | 693                             | 130                      | 932            |
| Seguros                                        | -               | 22                              | 191                      | 213            |
| Desvalorización, pérdidas y muestras           | (848)           | 622                             | 265                      | 39             |
|                                                | <b>155.524</b>  | <b>14.635</b>                   | <b>14.138</b>            | <b>184.297</b> |

42

182

Período finalizado el 31 de octubre de 2014

|                                      | Costo de ventas | Gastos de ventas y distribución | Gastos de administración | Total          |
|--------------------------------------|-----------------|---------------------------------|--------------------------|----------------|
| Leche y crema                        | 113.188         | -                               | -                        | 113.188        |
| Retribuciones personales             | 7.104           | 2.320                           | 3.424                    | 12.848         |
| Fletes internos                      | 5.224           | 1.854                           | 13                       | 7.091          |
| Material de envasado                 | 6.400           | -                               | -                        | 6.400          |
| Cargas sociales                      | 3.103           | 1.036                           | 2.101                    | 6.240          |
| Electricidad, agua y combustibles    | 5.235           | 122                             | 107                      | 5.464          |
| Depreciaciones                       | 3.323           | 266                             | 497                      | 4.086          |
| Materias primas varias               | 4.716           | -                               | -                        | 4.716          |
| Provisión para créditos deteriorados | -               | -                               | (1.417)                  | (1.417)        |
| Servicios de terceros                | 1.159           | 1.228                           | 2.445                    | 4.832          |
| Gastos varios                        | 1.595           | 852                             | 2.506                    | 4.953          |
| Gastos de exportaciones              | -               | 2.720                           | -                        | 2.720          |
| Reparación y mantenimiento           | 1.748           | 133                             | 296                      | 2.177          |
| Arrendamientos                       | 55              | 1.289                           | 3                        | 1.347          |
| Publicidad                           | 3               | 1.586                           | 133                      | 1.722          |
| Impuestos                            | 56              | 803                             | 191                      | 1.050          |
| Seguros                              | -               | 31                              | 174                      | 205            |
| Desvalorización, pérdidas y muestras | (822)           | 444                             | (1.393)                  | (1.771)        |
|                                      | <b>152.087</b>  | <b>14.684</b>                   | <b>9.080</b>             | <b>175.851</b> |

## 22. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS

|                                                                     | 31 de octubre de 2015 | 31 de octubre de 2014 |
|---------------------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Revaluación de propiedades, planta y equipo (Nota 6.3.2)            | -                     | -                     |
| Resultado por venta de propiedades, planta y equipo                 | 12                    | 18                    |
| Ingresos no operativos                                              | 402                   | 638                   |
| Reversión / (Aumento) de deterioro inversiones y créditos (Nota 26) | 54                    | (1.140)               |
| Otros                                                               | (69)                  | (3)                   |
|                                                                     | <b>399</b>            | <b>(487)</b>          |

## 23. INGRESOS FINANCIEROS

|                            | 31 de octubre de 2015 | 31 de octubre de 2014 |
|----------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Descuentos obtenidos       | 91                    | 124                   |
| Intereses ganados          | 134                   | 990                   |
| Otros ingresos financieros | 75                    | 24                    |
|                            | <b>300</b>            | <b>1.138</b>          |

43

183

## 24. EGRESOS FINANCIEROS

|                          | 31 de octubre de<br>2015 | 31 de octubre de<br>2014 |
|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Diferencia de cambio     | (1.511)                  | (3.456)                  |
| Intereses perdidos       | (887)                    | (792)                    |
| Comisiones bancarias     | (80)                     | (141)                    |
| Otros gastos financieros | (65)                     | -                        |
| Multas y recargos        | (13)                     | (10)                     |
|                          | <b>(2.556)</b>           | <b>(4.399)</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

|                               | 31 de octubre<br>de 2015 | 31 de julio de<br>2015 |
|-------------------------------|--------------------------|------------------------|
| Valores recibidos en garantía | 34.680                   | 34.889                 |
| Otros                         | 37                       | 40                     |
|                               | <b>34.717</b>            | <b>34.929</b>          |

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 2015 CONAPROLE había avalado conformes emitidos por PROLESA por miles de US\$ 13.509 (miles de US\$ 14.322 al 31 de julio de 2015).

## 26. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

### 26.1 Saldos con partes relacionadas

|                                                                     |                                                                     | 31 de octubre de<br>2015 | 31 de julio de<br>2015 |
|---------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|--------------------------|------------------------|
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar (Nota 12) | Subsidiarias                                                        | 29.059                   | 17.006                 |
|                                                                     | Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | 1.145                    | 1.860                  |
|                                                                     |                                                                     | <b>30.204</b>            | <b>18.866</b>          |
|                                                                     | Otras partes relacionadas                                           | 1.037                    | 182                    |
|                                                                     |                                                                     | <b>31.241</b>            | <b>19.048</b>          |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (Nota 18)   | Subsidiarias                                                        | 16.743                   | 5.486                  |
|                                                                     | Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | 93                       | 66                     |
|                                                                     |                                                                     | <b>16.836</b>            | <b>5.552</b>           |
|                                                                     | Otras partes relacionadas                                           | 3.711                    | 3.450                  |
|                                                                     |                                                                     | <b>20.547</b>            | <b>9.002</b>           |

### 26.2 Transacciones con partes relacionadas

|                                                                         |                                                                     | 31 de octubre<br>de 2015 | 31 de octubre<br>de 2014 |
|-------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Compras de bienes o servicios                                           | Subsidiarias                                                        | (2.887)                  | (2.504)                  |
|                                                                         | Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | (26)                     | (227)                    |
|                                                                         | Otras partes relacionadas                                           | (14.865)                 | (21.056)                 |
|                                                                         |                                                                     | <b>(17.778)</b>          | <b>(23.787)</b>          |
| Ventas de bienes o servicios                                            | Subsidiarias                                                        | 28.661                   | 10.491                   |
|                                                                         | Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | 459                      | 429                      |
|                                                                         |                                                                     | <b>29.120</b>            | <b>10.920</b>            |
| Reversión / (Pérdida) por deterioro de inversiones y créditos (Nota 22) | Subsidiarias                                                        | 54                       | (1.141)                  |
|                                                                         | Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | -                        | 1                        |
|                                                                         |                                                                     | <b>54</b>                | <b>(1.140)</b>           |
|                                                                         |                                                                     |                          |                          |

Las remuneraciones y cargas sociales correspondientes al personal directivo clave representan aproximadamente el 5% del total al 31 de octubre de 2015 (5% del total al 31 de julio de 2015).

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

## 27. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de octubre de 2015 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.

## • ANEXO 4.4

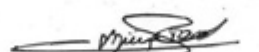
|                                                                                                                                  |  |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|
|                                               |  |
| <p align="center"><b>Cooperativa Nacional de Productores de Leche<br/>(CONAPROLE)</b></p>                                        |  |
| <p align="center"><b>ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS POR<br/>EL PERÍODO FINALIZADO EL 31 DE OCTUBRE DE 2015</b></p> |  |
| <p align="center"><b><u>CONTENIDO</u></b></p>                                                                                    |  |
| 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, 27 de noviembre de 2015

# INFORME DE COMPILACIÓN

Señores  
Mercado de Valores – Banco Central del Uruguay

- 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 2015, los correspondientes estados intermedios consolidados de ganancias y pérdidas, estados intermedios consolidados de otros resultados integrales, estados intermedios consolidados de cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el período finalizado en esa fecha conjuntamente con sus notas explicativas, que se adjuntan.
- Dichos estados financieros intermedios consolidados constituyen afirmaciones de la Dirección de CONAPROLE, quienes reconocen total responsabilidad por la información contenida en los mismos.
- No he auditado ni revisado los estados financieros intermedios consolidados referidos y consecuentemente no expreso ninguna opinión o conclusión sobre los mismos.
- 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.
- Los presentes estados financieros intermedios consolidados deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros intermedios individuales emitidos por CONAPROLE en esta fecha.
- 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 consolidado de posición financiera al 31 de octubre de 2015  
(miles de dólares americanos)

|                                                                     | Notas | 31 de octubre de 2015 | 31 de julio de 2015 |
|---------------------------------------------------------------------|-------|-----------------------|---------------------|
| <b>ACTIVO</b>                                                       |       |                       |                     |
| Activo no corriente                                                 |       |                       |                     |
| Propiedades, planta y equipo                                        | 6     | 228.021               | 224.820             |
| Activos intangibles                                                 | 7     | 900                   | 900                 |
| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | 8     | 1.852                 | 1.857               |
| Existencias                                                         | 9     | 5.657                 | 5.736               |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar           | 11    | 1.685                 | 3.402               |
| <b>Total del activo no corriente</b>                                |       | <b>238.115</b>        | <b>236.715</b>      |
| Activo corriente                                                    |       |                       |                     |
| Existencias                                                         | 9     | 167.680               | 177.902             |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar           | 11    | 220.749               | 157.044             |
| Inversiones temporarias                                             | 12    | 6.909                 | 12.548              |
| Efectivo                                                            | 13    | 5.766                 | 4.982               |
| <b>Total del activo corriente</b>                                   |       | <b>401.104</b>        | <b>352.476</b>      |
| <b>Total del activo</b>                                             |       | <b>639.219</b>        | <b>589.191</b>      |
| <b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>                                          |       |                       |                     |
| Patrimonio                                                          |       |                       |                     |
| Aportes                                                             | 14    | 59.686                | 58.009              |
| Reservas                                                            | 15    | 41.787                | 41.787              |
| Otras reservas                                                      | 16    | 38.785                | 40.494              |
| Resultados acumulados                                               |       | 169.637               | 144.842             |
| <b>Total patrimonio atribuible a CONAPROLE</b>                      |       | <b>309.895</b>        | <b>285.132</b>      |
| Interés no controlante                                              |       | 1                     | 1                   |
| <b>Total del patrimonio</b>                                         |       | <b>309.896</b>        | <b>285.133</b>      |
| Pasivo no corriente                                                 |       |                       |                     |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar             | 17    | 418                   | 447                 |
| Préstamos                                                           | 18    | 85.004                | 85.969              |
| Provisiones                                                         | 19    | 804                   | 1.095               |
| <b>Total del pasivo no corriente</b>                                |       | <b>86.226</b>         | <b>87.511</b>       |
| Pasivo corriente                                                    |       |                       |                     |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar             | 17    | 135.893               | 152.273             |
| Préstamos                                                           | 18    | 86.380                | 43.801              |
| Provisiones                                                         | 19    | 20.824                | 20.473              |
| <b>Total del pasivo corriente</b>                                   |       | <b>243.097</b>        | <b>216.547</b>      |
| <b>Total del pasivo</b>                                             |       | <b>329.323</b>        | <b>304.058</b>      |
| <b>Total de patrimonio y pasivo</b>                                 |       | <b>639.219</b>        | <b>589.191</b>      |

Las notas 1 a 29 son parte integral de estos estados financieros consolidados.



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

**Estado consolidado de ganancias y pérdidas  
por el período finalizado el 31 de octubre de 2015**  
(miles de dólares americanos)

|                                                                | Notas   | 31 de octubre de<br>2015 | 31 de octubre de<br>2014 |
|----------------------------------------------------------------|---------|--------------------------|--------------------------|
| <b>Ventas</b>                                                  |         |                          |                          |
| Del exterior                                                   |         | 141.300                  | 116.509                  |
| Locales                                                        |         | 116.217                  | 133.973                  |
| Descuentos y bonificaciones                                    |         | (10.140)                 | (11.360)                 |
| <b>Total Ventas</b>                                            | 27      | <b>247.377</b>           | <b>239.122</b>           |
| <b>Costo de ventas</b>                                         | 21 y 27 | <b>(186.983)</b>         | <b>(189.214)</b>         |
| <b>Utilidad bruta</b>                                          |         | <b>60.394</b>            | <b>49.908</b>            |
| <b>Gastos de administración y ventas</b>                       | 21      | <b>(31.219)</b>          | <b>(26.849)</b>          |
| <b>Otras ganancias y pérdidas</b>                              | 22      | <b>112</b>               | <b>412</b>               |
| <b>Utilidad operativa</b>                                      |         | <b>29.287</b>            | <b>23.472</b>            |
| <b>Ingresos financieros</b>                                    | 23      | <b>307</b>               | <b>1.146</b>             |
| <b>Egresos financieros</b>                                     | 24      | <b>(4.512)</b>           | <b>(5.823)</b>           |
| <b>Resultado del período antes de impuesto a la renta</b>      |         | <b>25.082</b>            | <b>18.795</b>            |
| <b>Impuesto a la renta</b>                                     | 25      | <b>(290)</b>             | <b>(273)</b>             |
| <b>Resultado del período</b>                                   |         | <b>24.792</b>            | <b>18.521</b>            |
| <b>Atribuible a<br/>Interés no controlante<br/>Controlante</b> |         | <b>(2)<br/>24.794</b>    | <b>(6)<br/>18.528</b>    |

Las notas 1 a 29 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

**Estado consolidado de resultados integrales  
por el período finalizado el 31 de octubre de 2015**  
(miles de dólares americanos)

|                                                                 | Notas      | 31 de octubre de<br>2015 | 31 de octubre de<br>2014 |
|-----------------------------------------------------------------|------------|--------------------------|--------------------------|
| <b>Resultado del período</b>                                    |            | <b>24.792</b>            | <b>18.521</b>            |
| <b>Otros resultados integrales</b>                              |            |                          |                          |
| <b>Items que no serán reclasificados a ganancias y pérdidas</b> |            |                          |                          |
| Resultado por conversión                                        |            | (1.963)                  | 260                      |
| Revaluación Propiedad, planta y equipo                          | 6.3.2 y 20 | 257                      | 6.065                    |
| <b>Total otros resultados integrales</b>                        |            | <b>(1.706)</b>           | <b>6.326</b>             |
| <b>Resultado integral del período</b>                           |            | <b>23.086</b>            | <b>24.847</b>            |
| <b>Atribuible a<br/>Interés no controlante<br/>Controlante</b>  |            | <b>-<br/>23.086</b>      | <b>(5)<br/>24.852</b>    |

Las notas 1 a 29 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

**Estado consolidado de cambios en el patrimonio  
por el periodo finalizado el 31 de octubre de 2015**  
(miles de dólares americanos)

| Notas                                                 | Aportes       | Reservas      | Otras reservas | Resultados acumulados | Total patrimonio atribuible a CONAPROLE | Interés no controlante | Patrimonio total |
|-------------------------------------------------------|---------------|---------------|----------------|-----------------------|-----------------------------------------|------------------------|------------------|
| <b>Saldos al 31 de julio de 2014</b>                  | <b>62.873</b> | <b>45.262</b> | <b>6.647</b>   | <b>220.077</b>        | <b>334.858</b>                          | <b>(4)</b>             | <b>334.854</b>   |
| Resultado del periodo 01.08.14 al 31.10.14            | -             | -             | -              | 18.528                | 18.528                                  | (6)                    | 18.521           |
| Otros resultados integrales                           | 16            | -             | -              | 6.324                 | 6.324                                   | 1                      | 6.326            |
| Resultado integral del periodo                        | -             | -             | 6.324          | 18.528                | 24.852                                  | (5)                    | 24.847           |
| Aportes                                               | 2.441         |               |                |                       | 2.441                                   |                        | 2.441            |
| Distribución de utilidades                            |               |               |                |                       |                                         |                        |                  |
| Distribución a productores                            | 14            |               |                |                       | -                                       |                        | -                |
| Constitución de reservas                              |               |               |                |                       | -                                       |                        | -                |
| Total transacciones patrimoniales con los productores | 2.441         | -             | -              | -                     | 2.441                                   | -                      | 2.441            |
| <b>Saldos al 31 de octubre de 2014</b>                | <b>65.313</b> | <b>45.262</b> | <b>12.971</b>  | <b>238.604</b>        | <b>362.151</b>                          | <b>(9)</b>             | <b>362.142</b>   |
| Resultado del periodo 01.11.14 al 31.07.15            |               |               |                | (458)                 | (458)                                   | 6                      | (452)            |
| Otros resultados integrales                           |               |               | 32.243         |                       | 32.243                                  | 4                      | 32.247           |
| Reexpresiones contables                               |               |               | (4.720)        |                       | (4.720)                                 |                        | (4.720)          |
| Resultado integral del periodo                        | -             | -             | 27.523         | (458)                 | 27.065                                  | 10                     | 27.075           |
| Aportes                                               | 4.798         | -             | -              | -                     | 4.798                                   | -                      | 4.798            |
| Distribución de utilidades                            |               |               |                |                       |                                         |                        |                  |
| Distribución a productores                            |               | -             | -              | (51.529)              | (51.529)                                | -                      | (51.529)         |
| Constitución de reservas                              |               | 5.240         | -              | (5.240)               | 0                                       | -                      | -                |
| Reexpresiones contables                               | (12.102)      | (8.715)       |                | (36.534)              | (57.351)                                |                        | (57.351)         |
| Total transacciones patrimoniales con los productores | (7.305)       | (3.475)       | -              | (93.303)              | (104.083)                               | -                      | (104.083)        |
| <b>Saldos al 31 de julio de 2015</b>                  | <b>58.009</b> | <b>41.787</b> | <b>40.494</b>  | <b>144.843</b>        | <b>285.133</b>                          | <b>1</b>               | <b>285.133</b>   |
| Resultado del periodo 01.08.15 al 31.10.15            | -             | -             | -              | 24.794                | 24.794                                  | (2)                    | 24.792           |
| Otros resultados integrales                           | 16            | -             | (1.708)        | -                     | (1.708)                                 | 2                      | (1.706)          |
| Resultado integral del periodo                        | -             | -             | (1.708)        | 24.794                | 23.086                                  | -                      | 23.086           |
| Aportes                                               | 14            | 1.677         | -              | -                     | 1.677                                   | -                      | 1.677            |
| Distribución de utilidades                            |               |               |                |                       |                                         |                        |                  |
| Distribución a productores                            | 11.2          | -             | -              | -                     | -                                       | -                      | -                |
| Constitución de reservas                              | 15            | -             | -              | -                     | -                                       | -                      | -                |
| Total transacciones patrimoniales con los productores | 1.677         | -             | -              | -                     | 1.677                                   | -                      | 1.677            |
| <b>Saldos al 31 de octubre de 2015</b>                | <b>59.686</b> | <b>41.787</b> | <b>38.786</b>  | <b>169.637</b>        | <b>309.896</b>                          | <b>1</b>               | <b>309.896</b>   |

Las notas 1 a 29 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

**Estado consolidado de flujos de efectivo  
por el periodo finalizado el 31 de octubre de 2015**  
(miles de dólares americanos)

**Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas**

|                                                                       |    |                 |                 |
|-----------------------------------------------------------------------|----|-----------------|-----------------|
| Resultado del período                                                 |    | 24.792          | 18.521          |
| Ajustes:                                                              |    |                 |                 |
| Depreciaciones de propiedades, planta y equipo                        |    | 5.828           | 4.365           |
| Intereses perdidos devengados                                         |    | 220             | 967             |
| Provisión por deterioro de existencias                                |    | (960)           | (2.391)         |
| Provisión por beneficios al personal                                  |    | 359             | 486             |
| Provisión litigios                                                    |    | (18)            | 863             |
| Provisión reembolsos                                                  |    | (362)           | 14              |
| Provisión por devoluciones                                            |    | 58              | (305)           |
| Provisión para créditos deteriorados                                  |    | 5.221           | (1.414)         |
| Intereses ganados devengados                                          |    | (138)           | (995)           |
| Revaluación de propiedades, planta y equipo                           |    | (39)            | (51)            |
| Resultado por venta de propiedades, planta y equipo                   |    | (12)            | (23)            |
| Resultado por inversiones                                             |    | 0               | (1)             |
| Diferencia de cambio generada por préstamos                           |    | -               | 877             |
| Aportes                                                               | 14 | 1.677           | 2.441           |
| <b>Resultado de operaciones antes de cambios en rubros operativos</b> |    | <b>36.626</b>   | <b>23.356</b>   |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar             |    | (68.064)        | 3.174           |
| Existencias                                                           |    | 12.862          | (45.164)        |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar               |    | (26.215)        | 2.377           |
| Provisiones                                                           |    | 28              | (274)           |
| <b>Efectivo aplicado a operaciones</b>                                |    | <b>(44.763)</b> | <b>(16.531)</b> |
| <b>Flujo de efectivo relacionado con inversiones</b>                  |    |                 |                 |
| Intereses cobrados                                                    |    | 302             | 980             |
| Adquisiciones de propiedades, planta y equipo                         |    | (1.787)         | (6.006)         |
| Ingresos por venta de propiedades, planta y equipo                    |    | 163             | 55              |
| <b>Efectivo aplicado a inversiones</b>                                |    | <b>(1.322)</b>  | <b>(4.970)</b>  |
| <b>Flujo de efectivo relacionado con financiamiento</b>               |    |                 |                 |
| Incremento de préstamos                                               |    | 72.993          | 36.935          |
| Cancelación de préstamos                                              |    | (28.813)        | (3.333)         |
| Intereses pagados                                                     |    | (1.208)         | (988)           |
| Aportes                                                               | 14 | -               | -               |
| <b>Efectivo proveniente de financiamiento</b>                         |    | <b>42.972</b>   | <b>32.614</b>   |
| <b>Variación neta de efectivo</b>                                     |    | <b>(3.113)</b>  | <b>11.113</b>   |
| <b>Efectivo al inicio del ejercicio</b>                               |    | <b>14.486</b>   | <b>55.029</b>   |
| <b>Resultado por conversión</b>                                       |    | <b>-</b>        | <b>(2.153)</b>  |
| <b>Efectivo al fin del período</b>                                    | 13 | <b>11.372</b>   | <b>63.989</b>   |

Las notas 1 a 29 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 2015**

(miles de dólares, 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>                                                             | <u>% participación</u>       |                            | <u>País</u> |
|----------------------------------------------------------------------------|------------------------------|----------------------------|-------------|
|                                                                            | <u>31 de octubre de 2015</u> | <u>31 de julio de 2015</u> |             |
| <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 etapa de liquidación.

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

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

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

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

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

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

Conapac S.A. es una sociedad anónima dedicada al suministro de polietileno para el envasado de la leche y demás productos y, en general, dar satisfacción, en forma prioritaria, a las necesidades de abastecimiento de envases de sus accionistas. Adicionalmente,

comercializa bolsas de diferentes tipos con clientes de plaza y exporta una variedad de filmes.

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 INTERMEDIOS

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

| Empresa                                                       | 31 de octubre<br>de 2015 | 31 de julio<br>de 2015 |
|---------------------------------------------------------------|--------------------------|------------------------|
|                                                               | % de participación       |                        |
| CE.ME.S.A.                                                    | 100%                     | 100%                   |
| Cerealín S.A.                                                 | 100%                     | 100%                   |
| Conadis S.A.                                                  | 100%                     | 100%                   |
| CONAPROLE Argentina S.A.                                      | 100%                     | 100%                   |
| CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda. | 99,478%                  | 99,478%                |
| Leben Representações Comerciais Ltda.                         | 99,99%                   | 99,99%                 |
| Productores de Leche S.A.                                     | 100%                     | 100%                   |
| Etinor S.A.                                                   | 100%                     | 100%                   |
| Conapac S.A.                                                  | 100%                     | 100%                   |
| Trading Cheese Inc.                                           | 100%                     | 100%                   |

Los presentes estados financieros 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 27 de noviembre de 2015.

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 en forma consistente en todos los períodos presentados, con excepción de lo detallado en Nota 3.4.

### 3.1 Bases de preparación

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

Las normas referidas comprenden:

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

Salvo por lo expresado más adelante en relación a Propiedades, planta y equipo (Nota 3.5), y a los activos financieros valuados a valor razonable (Nota 3.9), 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 adoptadas por el Grupo.*

Las siguientes normas o modificaciones de normas, con vigencia para ejercicios económicos iniciados luego del 1° de enero de 2014, han sido adoptadas por el Grupo.

- Modificación a la NIC 32 – Instrumentos financieros, requerimientos de compensación de activos y pasivos.
- Modificaciones a la NIC 36 – Revelaciones del valor recuperable de activos no financieros.
- Modificaciones a la NIC 39 – Renovación de derivados y continuación de contabilización de coberturas.
- Modificaciones a la NIIF 10 y NIIF 12 – Excepción para las entidades de inversión de presentar estados financieros consolidados.

- CINIIF 21 – Evento generador de la obligación por tributos o impuestos diferentes al impuesto a la renta se produce en la fecha que establece la legislación.
- Modificaciones a la NIC 19 – Beneficios a empleados.
- Modificaciones introducidas a diversas Normas Internacionales de Contabilidad y Normas Internacionales de Información Financiera por el Proyecto de mejoras emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad en 2012 y 2013.

No hay NIIF o CINIIF que sean efectivas por primera vez para el ejercicio económico iniciado el 1° de agosto de 2014, 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.*

- 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 14 – Ingresos por actividades reguladas, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1° de enero de 2016.
- NIIF 15 – Ingresos por contratos con clientes, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1° de enero de 2017.
- NIC 16 y NIC 41 – Modificaciones – Plantas productoras, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1° de enero de 2016.
- En los estados financieros preparados de acuerdo a NIIF, en aplicación de la NIC 27 – Estados financieros consolidados y separados, CONAPROLE valuaba sus inversiones en subsidiarias al costo histórico menos una previsión por deterioro. En octubre de 2014, el Poder Ejecutivo promulgó el Decreto 292/14 en el que se establece que para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2015, en los estados financieros individuales las inversiones en entidades controladas, controladas conjuntamente, o bajo influencia significativa deberán ser valuadas aplicando el método de la participación. El impacto del cambio en dicha política contable fue un aumento de patrimonio de miles de US\$ 6.967.

### 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:

10

*Período finalizado el 31 de octubre de 2015*

|                                           | Mercado interno y<br>mercado externo | Insumos<br>agropecuarios | Total     |
|-------------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------|-----------|
| Ventas                                    | 210.414                              | 36.964                   | 247.378   |
| Costo de ventas                           | (153.790)                            | (33.193)                 | (186.983) |
| Gastos de administración y ventas         | (29.609)                             | (1.610)                  | (31.219)  |
| Otras ganancias y pérdidas                | 112                                  | -                        | 112       |
| Ingresos financieros                      | 307                                  | -                        | 307       |
| Egresos financieros                       | (3.942)                              | (570)                    | (4.512)   |
| Impuesto a la renta                       | 8                                    | (298)                    | (290)     |
| Activos del segmento                      | 578.996                              | 60.207                   | 639.203   |
| Pasivos del segmento                      | 276.804                              | 52.520                   | 329.324   |
| Propiedades, planta y equipo del segmento | 218.087                              | 9.934                    | 228.021   |
| Depreciación y amortización del segmento  | 5.639                                | 173                      | 5.812     |
| Intereses ganados del segmento            | 138                                  | -                        | 138       |
| Intereses perdidos del segmento           | (85)                                 | (135)                    | (220)     |

*Período finalizado el 31 de octubre de 2014*

|                                           | Mercado interno y<br>mercado externo | Insumos<br>agropecuarios | Total     |
|-------------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------|-----------|
| Ventas                                    | 197.716                              | 41.406                   | 239.122   |
| Costo de ventas                           | (152.318)                            | (36.895)                 | (189.214) |
| Gastos de administración y ventas         | (24.546)                             | (2.303)                  | (26.849)  |
| Otras ganancias y pérdidas                | 412                                  | -                        | 412       |
| Ingresos financieros                      | 1.145                                | 1                        | 1.146     |
| Egresos financieros                       | (4.994)                              | (829)                    | (5.823)   |
| Impuesto a la renta                       | 5                                    | (278)                    | (273)     |
| Activos del segmento                      | 674.748                              | 59.499                   | 734.247   |
| Pasivos del segmento                      | 326.417                              | 51.746                   | 378.163   |
| Propiedades, planta y equipo del segmento | 210.652                              | 9.266                    | 219.918   |
| Depreciación y amortización del segmento  | 4.191                                | 174                      | 4.365     |
| Intereses ganados del segmento            | 994                                  | 1                        | 995       |
| Intereses perdidos del segmento           | (801)                                | (166)                    | (967)     |

11

### 3.4 Moneda extranjera

#### 3.4.1 Moneda funcional y moneda de presentación

Por Resolución de Directorio N° 85.333 de fecha 14 de julio de 2015 se resolvió que a partir del ejercicio iniciado el 1° de agosto de 2015 la moneda funcional del Grupo es el dólar estadounidense. Por lo tanto los presentes estados financieros consolidados se presentan en dicha moneda.

La información comparativa en dólares estadounidenses resulta de la conversión de los pesos uruguayos (anterior moneda funcional) a tipo de cambio de cierre del ejercicio finalizado el 31 de julio de 2015 de los rubros de activo y pasivo. Los rubros del patrimonio se presentan en sus valores en pesos uruguayos aprobados por los accionistas exponiéndose el ajuste correspondiente a la conversión desde su moneda funcional en la cuenta Ajustes al patrimonio. Las partidas del estado de resultados se presentan al tipo de cambio de cada operación y la diferencia resultante se incluyó en el capítulo Otras reservas del Estado de cambios en el patrimonio.

Los saldos de las compañías 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 a tipo de cambio de cierre
- Resultados a tipo de cambio promedio
- Los resultados por conversión son reconocidos en otros resultados integrales.

#### 3.4.2 Transacciones y saldos

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

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

| Moneda             | Cotización<br>(dólares por moneda) |                        |
|--------------------|------------------------------------|------------------------|
|                    | 31 de octubre de<br>2015           | 31 de julio de<br>2015 |
| Pesos uruguayos    | 0,03                               | 0,04                   |
| Euros              | 1,10                               | 1,10                   |
| Reales             | 0,27                               | 0,30                   |
| Unidades Indexadas | 0,11                               | 0,11                   |

### 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

12

determinan en base a tasaciones periódicas y actualizaciones anuales efectuadas por tasadores externos independientes.

Los incrementos en el valor contable provenientes de las revaluaciones se imputan al Estado de 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.

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.

13

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

### 3.8 Inversiones en subsidiarias

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

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

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

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

### 3.9 Activos financieros

El Grupo adoptó anticipadamente la NIIF 9 (emitida en 2009 y revisada en 2010) y la aplicó para todos los periodos 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:

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

Al 31 de octubre de 2015 y 31 de julio de 2015, 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 aquellos que no cumplen las condiciones establecidas para ser clasificados como a costo amortizado.

#### 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:

- Dificultad financiera significativa del obligado.
- Incumplimiento del contrato, como el incumplimiento de pagos o mora en el pago de intereses o del principal.
- 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.
- Es probable que el prestatario entre en quiebra u otras reorganizaciones financieras.
- La desaparición de un mercado activo para ese activo financiero debido a dificultades financieras.
- 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:
  - cambios adversos en el estado de pagos de los prestatarios en la cartera;
  - 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 comercialización, la estimación de la provisión para créditos deteriorados se ha efectuado a partir de la evaluación particular de cobrabilidad de los principales saldos por parte de cada empresa integrante del Grupo.

### 3.13 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.

### 3.14 Definición de capital a mantener

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

### 3.15 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.

### 3.16 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.

16

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

### 3.17 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.

### 3.18 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.

### 3.19 Reconocimientos de ingresos, costos y gastos

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

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

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

### 3.20 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.

17



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

#### 4. ADMINISTRACIÓN DE 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 son los siguientes:

|                                | 31 de octubre de 2015 |                     | 31 de julio de 2015 |                     |
|--------------------------------|-----------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
|                                | Moneda extranjera     | Equivalente en US\$ | Moneda extranjera   | Equivalente en US\$ |
| Pesos uruguayos                | (1.148.480)           | (39.043)            | (651.275)           | (22.827)            |
| Reales                         | 60.366                | 16.228              | 28.602              | 8.461               |
| Euros                          | 5.305                 | 5.838               | 3.986               | 4.378               |
| Unid. Indexadas                | 299                   | 33                  | 240                 | 26                  |
| Pesos Argentinos               | -                     | -                   | 6                   | -                   |
| <b>Posición acreedora neta</b> |                       | <b>(16.944)</b>     |                     | <b>(9.962)</b>      |

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

|                                                           | 31 de octubre de 2015 |                 |                 |                |                 |                     |
|-----------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------|-----------------|----------------|-----------------|---------------------|
|                                                           | Posición en \$        | Posición en BRL | Posición en EUR | Posición en UI | Posición en \$A | Equivalente en US\$ |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar | 768.788               | 61.284          | 71              | 511            | -               | 42.745              |
| Inversiones temporarias                                   | 52.006                | -               | -               | -              | -               | 1.768               |
| Electivo                                                  | 67.573                | 2.417           | 132             | -              | -               | 3.092               |
| Préstamos                                                 | (24.007)              | -               | (1.624)         | -              | -               | (2.603)             |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar   | (1.945.390)           | (1.713)         | 6.726           | (212)          | -               | (59.215)            |
| Provisiones                                               | (67.450)              | (1.623)         | -               | -              | -               | (2.729)             |
|                                                           | <b>(1.148.480)</b>    | <b>60.365</b>   | <b>5.305</b>    | <b>299</b>     | <b>-</b>        | <b>16.944</b>       |

|                                                           | 31 de julio de 2015 |                 |                 |                |                 |                     |
|-----------------------------------------------------------|---------------------|-----------------|-----------------|----------------|-----------------|---------------------|
|                                                           | Posición en \$      | Posición en BRL | Posición en EUR | Posición en UI | Posición en \$A | Equivalente en US\$ |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar | 1.003.831           | 30.999          | 4.046           | 452            | 6               | 48.848              |
| Inversiones temporarias                                   | 358.004             | -               | -               | -              | -               | 12.548              |
| Electivo                                                  | 8.651               | 1.368           | 1.284           | -              | -               | 2.119               |
| Préstamos                                                 | -                   | -               | -               | -              | -               | -                   |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar   | (1.952.529)         | (1.436)         | (1.066)         | (212)          | -               | (70.055)            |
| Provisiones                                               | (69.232)            | (2.329)         | (278)           | -              | -               | (3.422)             |
|                                                           | <b>(651.275)</b>    | <b>28.602</b>   | <b>3.986</b>    | <b>240</b>     | <b>6</b>        | <b>(9.962)</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 2015                   |                                         | 31 de julio de 2015                     |                                         |
|--------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                                              | 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                      | 1.371                                   | 7.332                                   | 1.372                                   | 7.665                                   |
| Préstamos a tasa variable LIBOR 6 meses                      | 10.537                                  | 48.247                                  | 10.821                                  | 49.876                                  |
| Préstamos a tasa fija                                        | 74.473                                  | 29.425                                  | 31.608                                  | 28.428                                  |
| Inversiones temporarias / otras cuentas a cobrar a tasa fija | (6.910)                                 | (94)                                    | (12.548)                                | (113)                                   |
|                                                              | <b>79.471</b>                           | <b>84.910</b>                           | <b>31.253</b>                           | <b>85.856</b>                           |

Como forma de mitigar la exposición al riesgo de tasa de interés, CONAPROLE mantiene un instrumento financiero derivado de Rate Cap (Nota 8.2).

###### (iii) Riesgo de precios

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

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

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

Al 31 de octubre de 2015 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 dólares descritas en Nota 4.1.a.i, se hubiera producido un impacto negativo/positivo de miles de US\$ 1.859 en el resultado del período (miles de US\$ 4.899 al 31 de octubre de 2014).

Al 31 de octubre de 2015 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 miles de US\$ 811 en el resultado del período (impacto positivo/negativo de miles de US\$ 309 al 31 de octubre de 2014).

Al 31 de octubre de 2015 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 miles de US\$ 72 en el resultado del período (miles de US\$ 73 al 31 de octubre de 2014).

#### 4.1.b. Riesgo de crédito

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

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

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

La exposición al riesgo de crédito se encuentra distribuida a lo largo de varias contrapartes y clientes. Los saldos de clientes mayores a 4% del total de créditos (2 al 31 de octubre de 2015 y 5 al 31 de julio de 2015), sin considerar partes relacionadas, se muestran a continuación:

|                                 | 31 de octubre de 2015 |             | 31 de julio de 2015 |             |
|---------------------------------|-----------------------|-------------|---------------------|-------------|
|                                 | Miles de US\$         | %           | Miles de US\$       | %           |
| Deudor                          |                       |             |                     |             |
| Saldos deudores mayores al 4% - |                       |             |                     |             |
| Clientes del exterior           | 95.350                | 50%         | 50.118              | 43%         |
| Otros deudores menores al 4%    | 94.147                | 50%         | 84.927              | 57%         |
|                                 | <b>189.497</b>        | <b>100%</b> | <b>135.045</b>      | <b>100%</b> |

En Nota 10.2 se incluye en análisis del riesgo crediticio con clientes al cierre del período.

20

#### 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 2015                                   |                |                |
|-------------|---------------------------------------------------------|----------------|----------------|
|             | Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar |                |                |
|             | pagar                                                   | Préstamos      | Total          |
| 2015/2016   | 119.157                                                 | 85.874         | 205.031        |
| 2016/2017   | 257                                                     | 20.267         | 20.524         |
| 2017/2018   | -                                                       | 16.216         | 16.216         |
| 2018/2019   | -                                                       | 9.106          | 9.106          |
| 2019/2020   | -                                                       | 13.240         | 13.240         |
| 2020/2021   | -                                                       | 6.433          | 6.433          |
| 2021/2022   | -                                                       | 6.094          | 6.094          |
| 2022/2023   | -                                                       | 3.099          | 3.099          |
| 2023/2024   | -                                                       | 3.099          | 3.099          |
| 2024/2025   | -                                                       | 7.956          | 7.956          |
|             | <b>119.414</b>                                          | <b>171.384</b> | <b>290.798</b> |

| Vencimiento | 31 de julio de 2015                                     |                |                |
|-------------|---------------------------------------------------------|----------------|----------------|
|             | Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar |                |                |
|             | pagar                                                   | Préstamos      | Total          |
| 2015/2016   | 137.004                                                 | 43.801         | 180.805        |
| 2016/2017   | 295                                                     | 22.830         | 23.125         |
| 2017/2018   | -                                                       | 16.765         | 16.765         |
| 2018/2019   | -                                                       | 9.358          | 9.358          |
| 2019/2020   | -                                                       | 10.707         | 10.707         |
| 2020/2021   | -                                                       | 6.433          | 6.433          |
| 2021/2022   | -                                                       | 6.094          | 6.094          |
| 2022/2023   | -                                                       | 3.099          | 3.099          |
| 2023/2024   | -                                                       | 3.099          | 3.099          |
| 2024/2025   | -                                                       | 7.585          | 7.585          |
|             | <b>137.299</b>                                          | <b>129.770</b> | <b>267.069</b> |

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

|                                                     | 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 2015</b>                     |                |                  |                  |               |                |
| Préstamos a tasa fija corto plazo                   | 59.816         | -                | -                | -             | 59.816         |
| Préstamos a tasa fija largo plazo                   | 12.399         | 14.176           | 16.583           | -             | 43.158         |
| Préstamos a tasa variable (1) largo plazo           | 6.095          | 6.027            | 13.124           | 5.156         | 30.402         |
| Préstamo Precio Diferido                            | 7.278          | 3.898            | 11.240           | 22.079        | 44.495         |
| Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas a pagar | 119.157        | 257              | -                | -             | 119.414        |
|                                                     | <b>204.745</b> | <b>24.358</b>    | <b>40.947</b>    | <b>27.235</b> | <b>297.285</b> |

21

| Al 31 de julio de 2015                              | 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                   | 19.511         | -                | -                | -             | 19.511         |
| Préstamos a tasa fija largo plazo                   | 12.258         | 14.787           | 14.391           | -             | 41.436         |
| Préstamos a tasa variable (1) largo plazo           | 6.249          | 6.093            | 14.297           | 6.578         | 33.217         |
| Préstamo Precio Diferido                            | 7.353          | 3.889            | 11.213           | 21.662        | 44.117         |
| Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas a pagar | 137.004        | 295              | -                | -             | 137.299        |
|                                                     | <b>182.375</b> | <b>25.064</b>    | <b>39.901</b>    | <b>28.240</b> | <b>275.580</b> |

(1) Para la tasa variable se toma la tasa LIBOR al 31 de octubre de 2015 y 31 de julio de 2015 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 octubre de 2015 |          |              |              |
|---------------------------------------------------------------------|-----------------------|----------|--------------|--------------|
|                                                                     | Nivel 1               | Nivel 2  | Nivel 3      | Total        |
| Inversiones en acciones                                             | -                     | -        | 1.694        | 1.694        |
| Obligaciones hipotecarias reajustables                              | 158                   | -        | -            | 158          |
| Instrumentos financieros derivados - Rate Cap                       | -                     | -        | -            | -            |
| Total activos                                                       | <b>158</b>            | <b>-</b> | <b>1.694</b> | <b>1.852</b> |

| Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados | 31 de julio de 2015 |          |              |              |
|---------------------------------------------------------------------|---------------------|----------|--------------|--------------|
|                                                                     | Nivel 1             | Nivel 2  | Nivel 3      | Total        |
| Inversiones en acciones                                             | -                   | -        | 1.694        | 1.694        |
| Obligaciones hipotecarias reajustables                              | 164                 | -        | -            | 164          |
| Instrumentos financieros derivados - Rate Cap                       | -                   | -        | -            | -            |
| Total activos                                                       | <b>164</b>          | <b>-</b> | <b>1.694</b> | <b>1.858</b> |

Jerarquías de medidas del valor razonable:

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

#### 5. ESTIMACIONES Y CRITERIOS CONTABLES CRÍTICOS

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

#### a. Propiedades, planta y equipo

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

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

#### b. Provisión para créditos deteriorados

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

#### c. Deterioro de activos intangibles

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

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

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

## 6. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

### 6.1 Composición

|                                 | 31 de octubre de<br>2015 | 31 de julio de<br>2015 | 31 de octubre<br>de 2014 | 31 de julio de<br>2014 |
|---------------------------------|--------------------------|------------------------|--------------------------|------------------------|
| Costo o valuación               | 306.539                  | 297.674                | 306.528                  | 299.646                |
| Depreciación acumulada          | (78.517)                 | (72.853)               | (90.518)                 | (85.677)               |
| <b>Valor neto en libros</b>     | <b>228.021</b>           | <b>224.820</b>         | <b>216.010</b>           | <b>213.969</b>         |
| Inmuebles terrenos y edificios  | 61.020                   | 56.423                 | 55.698                   | 56.113                 |
| Vehículos, herramientas y otros | 3.676                    | 3.944                  | 5.021                    | 5.571                  |
| Maquinaria industrial           | 121.948                  | 119.093                | 120.792                  | 123.610                |
| Mobiliario y equipos            | 4.505                    | 3.934                  | 4.671                    | 4.854                  |
| Obras en curso                  | 29.383                   | 40.621                 | 26.555                   | 21.424                 |
| Importaciones en trámite        | 7.489                    | 805                    | 3.273                    | 2.396                  |
|                                 | <b>228.021</b>           | <b>224.820</b>         | <b>216.010</b>           | <b>213.969</b>         |

### 6.2 Evolución

|                                              | Inmuebles<br>terrenos y<br>edificios | Vehículos,<br>herramientas<br>y otros | Maquinaria<br>industrial | Mobiliario<br>y equipos | Obras en<br>curso | Importaciones<br>en trámite | Total          |
|----------------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------|--------------------------|-------------------------|-------------------|-----------------------------|----------------|
| <b>Valor Inicial<br/>31/07/2014</b>          | <b>74.413</b>                        | <b>11.897</b>                         | <b>178.040</b>           | <b>11.476</b>           | <b>21.424</b>     | <b>2.396</b>                | <b>299.646</b> |
| Tasación                                     | 2.419                                | 12                                    | 6.201                    | -                       | -                 | -                           | 8.632          |
| Adiciones                                    | 785                                  | 19                                    | 1.288                    | 268                     | 5.999             | 3.332                       | 11.691         |
| Retiros                                      | (28)                                 | (35)                                  | (5)                      | -                       | -                 | (2.353)                     | (2.422)        |
| Resultado por conversión                     | (2.739)                              | (425)                                 | (6.469)                  | (415)                   | (868)             | (103)                       | (11.019)       |
| Traslados - Transferencias de obras en curso | -                                    | -                                     | -                        | -                       | -                 | -                           | -              |
| <b>Valor<br/>31/10/2014</b>                  | <b>74.849</b>                        | <b>11.468</b>                         | <b>179.055</b>           | <b>11.328</b>           | <b>26.555</b>     | <b>3.273</b>                | <b>306.528</b> |
| Tasación                                     | 11.956                               | 67                                    | (3.028)                  | 75                      | -                 | -                           | 9.071          |
| Adiciones                                    | 2.613                                | 310                                   | 3.883                    | 755                     | 27.728            | (2.133)                     | 33.155         |
| Retiros                                      | (55)                                 | (254)                                 | (658)                    | (10)                    | (304)             | -                           | (1.281)        |
| Resultado por conversión                     | (12.650)                             | (1.788)                               | (27.717)                 | (1.790)                 | (5.520)           | (335)                       | (49.800)       |
| Traslados - Transferencias de obras en curso | 1.010                                | 420                                   | 6.408                    | -                       | (7.838)           | -                           | -              |
| <b>Valor<br/>31/07/2015</b>                  | <b>77.723</b>                        | <b>10.223</b>                         | <b>157.943</b>           | <b>10.358</b>           | <b>40.621</b>     | <b>805</b>                  | <b>297.674</b> |
| Tasación                                     | 249                                  | 12                                    | 152                      | 12                      | -                 | -                           | 425            |
| Adiciones                                    | 117                                  | 115                                   | 570                      | 100                     | 1.689             | 7.488                       | 10.079         |
| Retiros                                      | -                                    | (12)                                  | (1)                      | (51)                    | (87)              | (804)                       | (955)          |
| Resultado por conversión                     | (357)                                | (88)                                  | (171)                    | (67)                    | (1)               | -                           | (684)          |
| Traslados - Transferencias de obras en curso | 5.687                                | -                                     | 6.376                    | 776                     | (12.839)          | -                           | -              |
| <b>Valor<br/>31/10/2015</b>                  | <b>83.419</b>                        | <b>10.250</b>                         | <b>164.869</b>           | <b>11.128</b>           | <b>29.383</b>     | <b>7.489</b>                | <b>306.539</b> |

|                                        | Inmuebles<br>terrenos y<br>edificios | Vehículos,<br>herramientas<br>y otros | Maquinaria<br>industrial | Mobiliario<br>y equipos | Obras en<br>curso | Importaciones<br>en trámite | Total         |
|----------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------|--------------------------|-------------------------|-------------------|-----------------------------|---------------|
| <b>Depreciación Inicial 31/07/2014</b> | <b>18.300</b>                        | <b>6.325</b>                          | <b>54.430</b>            | <b>6.622</b>            | -                 | -                           | <b>85.677</b> |
| Tasación                               | 600                                  | 6                                     | 1.893                    | -                       | -                 | -                           | 2.498         |
| Cargo del período                      | 942                                  | 384                                   | 3.985                    | 278                     | -                 | -                           | 5.588         |
| Retiros                                | -                                    | (35)                                  | (1)                      | -                       | -                 | -                           | (36)          |
| Resultado por conversión               | (690)                                | (232)                                 | (2.044)                  | (242)                   | -                 | -                           | (3.209)       |
| <b>Depreciación 31/10/2014</b>         | <b>19.152</b>                        | <b>6.447</b>                          | <b>58.263</b>            | <b>6.657</b>            | -                 | -                           | <b>90.519</b> |
| Tasación                               | 2.040                                | 26                                    | (25.418)                 | -                       | -                 | -                           | (23.352)      |
| Cargo del período                      | 3.498                                | 1.065                                 | 14.390                   | 857                     | -                 | -                           | 19.810        |
| Retiros                                | (28)                                 | (208)                                 | (390)                    | (10)                    | -                 | -                           | (636)         |
| Resultado por conversión               | (3.361)                              | (1.050)                               | (7.995)                  | (1.081)                 | -                 | -                           | (13.487)      |
| <b>Depreciación 31/07/2015</b>         | <b>21.301</b>                        | <b>6.279</b>                          | <b>38.850</b>            | <b>6.424</b>            | -                 | -                           | <b>72.854</b> |
| Tasación                               | 27                                   | 7                                     | 16                       | -                       | -                 | -                           | 50            |
| Cargo del período                      | 1.155                                | 349                                   | 4.085                    | 263                     | -                 | -                           | 5.852         |
| Resultado por conversión               | (83)                                 | (61)                                  | (30)                     | (64)                    | -                 | -                           | (238)         |
| <b>Depreciación 31/10/2015</b>         | <b>22.399</b>                        | <b>6.574</b>                          | <b>42.921</b>            | <b>6.623</b>            | -                 | -                           | <b>78.517</b> |

### 6.3 Tasaciones

Los inmuebles y maquinaria industrial son tasados periódicamente, de acuerdo con un plan de tasaciones por periodos que no superan los 5 años. En todos los casos, los valores contabilizados son ajustados al cierre de cada período a los valores de tasación, netos de depreciaciones, en dólares estadounidenses.

#### 6.3.1 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:

|                                     | 31 de octubre de 2015 |         |                |                |
|-------------------------------------|-----------------------|---------|----------------|----------------|
|                                     | Nivel 1               | Nivel 2 | Nivel 3        | Total          |
| <b>Propiedades, planta y equipo</b> |                       |         |                |                |
| Inmuebles, terrenos y edificios     | -                     | -       | 61.020         | 61.020         |
| Maquinaria industrial               | -                     | -       | 121.948        | 121.948        |
| <b>Total</b>                        | -                     | -       | <b>182.968</b> | <b>182.968</b> |

|                                     | 31 de julio de 2015 |         |                |                |
|-------------------------------------|---------------------|---------|----------------|----------------|
|                                     | Nivel 1             | Nivel 2 | Nivel 3        | Total          |
| <b>Propiedades, planta y equipo</b> |                     |         |                |                |
| Inmuebles, terrenos y edificios     | -                   | -       | 56.423         | 56.423         |
| Maquinaria industrial               | -                   | -       | 119.093        | 119.093        |
| <b>Total</b>                        | -                   | -       | <b>175.516</b> | <b>175.516</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 una conciliación de los saldos de apertura con los saldos de cierre, revelando por separado los naturalezas de los cambios durante el período.

|                                                               | Inmuebles<br>terrenos y<br>edificios | Maquinaria<br>industrial y<br>otros | Total          |
|---------------------------------------------------------------|--------------------------------------|-------------------------------------|----------------|
| <b>Valor neto 31/07/2014</b>                                  | <b>56.113</b>                        | <b>123.610</b>                      | <b>179.723</b> |
| Tasación imputada al Estado de ganancias y pérdidas (Nota 22) | 35                                   | 15                                  | 51             |
| Tasación imputada a Otros resultados integrales               | 1.784                                | 4.292                               | 6.076          |
| Adiciones                                                     | 785                                  | 1.288                               | 2.073          |
| Retiros                                                       | (28)                                 | (4)                                 | (33)           |
| Depreciaciones del período                                    | (942)                                | (3.985)                             | (4.926)        |
| Resultado por conversión                                      | (2.049)                              | (4.425)                             | (6.474)        |
| <b>Valor neto 31/10/2014</b>                                  | <b>55.698</b>                        | <b>120.792</b>                      | <b>176.490</b> |
| Tasación imputada al Estado de ganancias y pérdidas           | 64                                   | 28                                  | 93             |
| Tasación imputada a Otros resultados integrales               | 9.864                                | 22.497                              | 32.361         |
| Adiciones                                                     | 2.536                                | 3.636                               | 6.173          |
| Retiros                                                       | (24)                                 | (268)                               | (292)          |
| Depreciaciones del período                                    | (3.407)                              | (14.003)                            | (17.410)       |
| Traslados – Transferencias de obras en curso                  | 1.011                                | 6.410                               | 7.420          |
| Resultado por conversión                                      | (9.320)                              | (19.999)                            | (29.319)       |
| <b>Valor neto 31/07/2015</b>                                  | <b>56.423</b>                        | <b>119.094</b>                      | <b>175.516</b> |
| Tasación imputada al Estado de ganancias y pérdidas (Nota 22) | 28                                   | 11                                  | 39             |
| Tasación imputada a Otros resultados integrales               | 194                                  | 126                                 | 320            |
| Adiciones                                                     | 117                                  | 569                                 | 686            |
| Retiros                                                       | -                                    | (1)                                 | (1)            |
| Depreciaciones del período                                    | (1.155)                              | (4.085)                             | (5.240)        |
| Traslados                                                     | 5.687                                | 6.376                               | 12.063         |
| Conversión                                                    | (274)                                | (141)                               | (415)          |
| <b>Valor neto 31/10/2015</b>                                  | <b>61.020</b>                        | <b>121.949</b>                      | <b>182.968</b> |

#### 6.4 Inversiones en bienes de capital comprometidas

Las inversiones en bienes de capital comprometidas pero aún no incurridas ascienden a aproximadamente miles de € 232 – equivalentes a miles de US\$ 255 – al 31 de octubre de 2015 (miles de € 1.794 – equivalentes a miles de US\$ 1.970 – al 31 de julio de 2015) (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.

### 7. ACTIVOS INTANGIBLES

|                             | 31 de octubre<br>de 2015 | 31 de julio de<br>2015 | 31 de octubre<br>de 2014 | 31 de julio de<br>2014 |
|-----------------------------|--------------------------|------------------------|--------------------------|------------------------|
| Costo o valuación           | 1.530                    | 1.530                  | 1.804                    | 1.870                  |
| Cargo por deterioro         | (630)                    | (630)                  | (743)                    | (770)                  |
| <b>Valor neto en libros</b> | <b>900</b>               | <b>900</b>             | <b>1.061</b>             | <b>1.100</b>           |

28

216

|                                 | Patentes,<br>marcas y<br>licencias |
|---------------------------------|------------------------------------|
| <b>Valor neto al 31/07/2014</b> | <b>1.100</b>                       |
| Crédito por recupero            | -                                  |
| Conversión                      | (39)                               |
| <b>Valor neto al 31/10/2014</b> | <b>1.061</b>                       |
| Crédito por recupero            | -                                  |
| Conversión                      | (161)                              |
| <b>Valor neto al 31/07/2015</b> | <b>900</b>                         |
| Crédito por recupero            | -                                  |
| Conversión                      | -                                  |
| <b>Valor neto al 31/10/2015</b> | <b>900</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 2015 | 31 de julio de 2015 |
|-----------------------------------------------|-----------------------|---------------------|
| Obligaciones Hipotecarias Reajustables        | 158                   | 163                 |
| Instrumentos financieros derivados (Nota 8.2) | -                     | -                   |
| Bonprole Industrias Lácteas S.A.              | 1.661                 | 1.661               |
| Conabía S.A.                                  | 33                    | 33                  |
|                                               | <b>1.852</b>          | <b>1.857</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 establece que si la tasa LIBOR supera el 5,5%, a CONAPROLE le corresponde cobrar el diferencial entre la tasa LIBOR al inicio del trimestre y el 5,5%, aplicado sobre un determinado valor notional definido en el contrato. Al 31 de octubre de 2015, el valor notional de acuerdo al contrato asciende a US\$ 3.281.250 (31 de julio de 2015: US\$ 3.281.250).

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

Al 31 de julio de 2015 y 31 de julio de 2014 la tasa LIBOR asciende a 0,3086% y 0,2391% respectivamente.

29

217



## 9. EXISTENCIAS

### 9.1 Composición

|                                    | 31 de octubre de 2015                   |                                         | 31 de julio de 2015                     |                                         |
|------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                    | 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               | 131.177                                 | 16                                      | 137.347                                 | 17                                      |
| Productos en proceso               | 10.911                                  | -                                       | 15.127                                  | -                                       |
| Materiales y suministros           | 4.067                                   | 6.607                                   | 4.195                                   | 6.675                                   |
| Material de envasado               | 7.407                                   | 1.967                                   | 8.091                                   | 1.531                                   |
| Materias primas                    | 5.616                                   | 110                                     | 6.234                                   | 300                                     |
| Envases retornables                | -                                       | 2.467                                   | -                                       | 2.398                                   |
| Importaciones en trámite           | 1.218                                   | -                                       | 1.180                                   | -                                       |
| Mercadería de reventa              | 11.229                                  | 498                                     | 10.916                                  | 514                                     |
| Provisión por deterioro (Nota 9.2) | (4.042)                                 | (6.008)                                 | (5.313)                                 | (5.699)                                 |
| Otros                              | 97                                      | -                                       | 125                                     | -                                       |
|                                    | <b>167.680</b>                          | <b>5.657</b>                            | <b>177.902</b>                          | <b>5.736</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 miles de US\$ 5.976 (miles de US\$ 5.832 al 31 de julio de 2015).

### 9.2 Provisión por deterioro

|                         | Saldo al 31 de julio de 2015 | Usos | Incrementos / (Decrementos) | Resultado por conversión | Saldo al 31 de octubre de 2015 |
|-------------------------|------------------------------|------|-----------------------------|--------------------------|--------------------------------|
| Provisión por deterioro | 11.012                       | (1)  | (960)                       | (1)                      | 10.050                         |

|                         | Saldo al 31 de julio de 2014 | Usos | Incrementos / (Decrementos) | Resultado por conversión | Saldo al 31 de julio de 2015 |
|-------------------------|------------------------------|------|-----------------------------|--------------------------|------------------------------|
| Provisión por deterioro | 12.941                       | -    | 480                         | (2.409)                  | 11.012                       |

## 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 octubre de 2015 |                                            |                      |                                |                |
|---------------------------------------------------------------------|-----------------------|--------------------------------------------|----------------------|--------------------------------|----------------|
|                                                                     | 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 | -                     | 1.852                                      | 1.852                | -                              | 1.852          |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar           | 206.463               | -                                          | 206.463              | 15.971                         | 222.434        |
| Inversiones temporarias                                             | 6.909                 | -                                          | 6.909                | -                              | 6.909          |
| Efectivo                                                            | 5.766                 | -                                          | 5.766                | -                              | 5.766          |
| <b>Total</b>                                                        | <b>219.138</b>        | <b>1.852</b>                               | <b>220.990</b>       | <b>15.971</b>                  | <b>236.961</b> |

|                                                         | 31 de julio de 2015 |                                            |                      |                                |                |
|---------------------------------------------------------|---------------------|--------------------------------------------|----------------------|--------------------------------|----------------|
|                                                         | A costo amortizado  | A valor razonable con cambio en resultados | Subtotal financieros | Activos/Pasivos no financieros | Total          |
| <b>Pasivos</b>                                          |                     |                                            |                      |                                |                |
| Préstamos                                               | 171.384             | -                                          | 171.384              | -                              | 171.384        |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 119.414             | -                                          | 119.414              | 16.898                         | 136.312        |
| <b>Total</b>                                            | <b>290.798</b>      | <b>-</b>                                   | <b>290.798</b>       | <b>16.898</b>                  | <b>307.696</b> |

|                                                                     | 31 de julio de 2015 |                                            |                      |                                |                |
|---------------------------------------------------------------------|---------------------|--------------------------------------------|----------------------|--------------------------------|----------------|
|                                                                     | 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 | -                   | 1.857                                      | 1.857                | -                              | 1.857          |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar           | 142.780             | -                                          | 142.780              | 17.666                         | 160.446        |
| Inversiones temporarias                                             | 12.548              | -                                          | 12.548               | -                              | 12.548         |
| Efectivo                                                            | 4.982               | -                                          | 4.982                | -                              | 4.982          |
| <b>Total</b>                                                        | <b>160.310</b>      | <b>1.857</b>                               | <b>162.167</b>       | <b>17.666</b>                  | <b>179.833</b> |

|                                                               | A costo<br>amortizado | A valor<br>razonable<br>con cambio<br>en<br>resultados | Subtotal<br>financieros | Activos/Pasivos<br>no financieros | Total          |
|---------------------------------------------------------------|-----------------------|--------------------------------------------------------|-------------------------|-----------------------------------|----------------|
| <b>Pasivos</b>                                                |                       |                                                        |                         |                                   |                |
| Préstamos                                                     | 129.770               | -                                                      | 129.770                 | -                                 | 129.770        |
| Cuentas por pagar<br>comerciales y otras cuentas<br>por pagar | 137.299               | -                                                      | 137.299                 | 15.421                            | 152.720        |
| <b>Total</b>                                                  | <b>267.069</b>        | <b>-</b>                                               | <b>267.069</b>          | <b>15.421</b>                     | <b>282.490</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<br>de 2015 | 31 de julio de<br>2015 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|------------------------|
| <b>Cuentas por cobrar comerciales</b>                                                           |                          |                        |
| <b>Contrapartes sin calificaciones de riesgo externas</b>                                       |                          |                        |
| Cientes nuevos (menos de 6 meses)                                                               | 5.125                    | 17.351                 |
| Cientes existentes sin incumplimientos en el pasado                                             | 36.986                   | 89.060                 |
| Cientes existentes con algunos incumplimientos en el pasado<br>(Nota 11.3)                      | 145.245                  | 29.891                 |
| <b>Total cuentas por cobrar comerciales (antes de Provisión<br/>para créditos deteriorados)</b> | <b>187.356</b>           | <b>136.302</b>         |
| <b>Efectivo en bancos e inversiones temporarias</b>                                             |                          |                        |
| AAA                                                                                             | 3.873                    | 5.383                  |
| AA                                                                                              | 432                      | 68                     |
| AA+                                                                                             | 161                      | 174                    |
| Aaa                                                                                             | 6.957                    | 10.690                 |
| Aa1                                                                                             | 102                      | 636                    |
| Baa2                                                                                            | 6                        | 6                      |
| Baa3                                                                                            | 55                       | 74                     |
|                                                                                                 | <b>11.586</b>            | <b>17.031</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 2015                         |                                                  | 31 de julio de 2015                              |                                                  |
|-----------------------------------------------------|-----------------------------------------------|--------------------------------------------------|--------------------------------------------------|--------------------------------------------------|
|                                                     | A realizar en un<br>plazo menor a<br>12 meses | A realizar en<br>un plazo<br>mayor a 12<br>meses | A realizar en<br>un plazo<br>menor a 12<br>meses | A realizar en<br>un plazo<br>mayor a 12<br>meses |
| Cuentas por cobrar comerciales                      |                                               |                                                  |                                                  |                                                  |
| Créditos por exportación (Nota<br>11.3)             | 128.540                                       | -                                                | 70.236                                           | -                                                |
| Créditos simples por ventas plaza                   | 53.004                                        | 1.257                                            | 48.507                                           | 1.257                                            |
| Créditos documentados                               | 6.172                                         | -                                                | 6.371                                            | -                                                |
| Cartas de crédito                                   | 1.781                                         | -                                                | 9.931                                            | -                                                |
| Provisión para créditos deteriorados<br>(Nota 11.5) | (16.368)                                      | -                                                | (11.264)                                         | -                                                |
| Remitentes de leche (Nota 11.2)                     | 29.542                                        | -                                                | 14.529                                           | -                                                |
| Devolución de impuestos indirectos                  | 11.622                                        | -                                                | 10.619                                           | -                                                |
| Partes relacionadas (Nota 27)                       | 1.162                                         | -                                                | 1.860                                            | -                                                |
| Anticipos a proveedores                             | 1.082                                         | 255                                              | 1.927                                            | 1.970                                            |
| Diversos                                            | 857                                           | -                                                | 899                                              | -                                                |
| Créditos ajenos al giro                             | 389                                           | 33                                               | 317                                              | 24                                               |
| Adelantos al personal                               | 162                                           | -                                                | 123                                              | -                                                |
| Depósitos en Garantía                               | -                                             | 94                                               | -                                                | 113                                              |
| Impuesto Diferido (Nota 20)                         | -                                             | 46                                               | -                                                | 38                                               |
| Créditos fiscales                                   | 2.804                                         | -                                                | 2.989                                            | -                                                |
|                                                     | <b>220.749</b>                                | <b>1.685</b>                                     | <b>157.044</b>                                   | <b>3.402</b>                                     |

El valor en libros de las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 4%, dentro del nivel 3 de jerarquía.

### 11.2 Remitentes de leche

*Período finalizado el 31 de octubre de 2015*

Incluye miles de US\$ 21.692 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 84.685, N° 84.792, N° 84.891, N° 84.977, N° 85.084, N° 85.526 y N° 85.605. La Asamblea anual celebrada el día 17 de noviembre de 2015 resolvió aplicar resultados acumulados por miles de US\$ 11.898 a cancelar estos saldos adeudados por prima socio cooperario.

*Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2015*

Incluye miles de US\$ 11.898 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 84.685, N° 84.792, N° 84.891, N° 84.977 y N° 85.084. La Asamblea anual celebrada el día 17 de noviembre de 2015 resolvió aplicar resultados acumulados por miles de US\$ 11.898 a cancelar estos saldos adeudados por prima socio cooperario.

### 11.3 Corporación de Abastecimientos y Servicios Agrícolas (CASA S.A.)

El saldo de Créditos por exportación al 31 de octubre de 2015 incluye saldos a cobrar por US\$ 88 millones con Corporación de Abastecimientos y Servicios Agrícolas (CASA S.A.),

compañía estatal de la República Bolivariana de Venezuela. La provisión por créditos deteriorados constituidas, que se detalla en Nota 12.6, incluye la evaluación de la Gerencia del riesgo crediticio de éstos saldos, en el marco del acuerdo entre ANCAP (Administración Nacional de Combustibles, Alcohol y Portland) y PDVSA (Petróleos de Venezuela, Sociedad Anónima) para la comercialización y financiación de operaciones de exportación de productos de origen agropecuario, entre ellos los lácteos, anunciado por el gobierno nacional. Con posterioridad al 31 de octubre de 2015 se cobraron miles de US\$ 11.700.

#### 11.4 Análisis de antigüedad

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

|                         | 31 de octubre de 2015 | 31 de julio de 2015 |
|-------------------------|-----------------------|---------------------|
| 0-30 días vencidos      | 62.542                | 17.065              |
| 30-90 días vencidos     | 35.673                | 7.808               |
| Mas de 90 días vencidos | 21.704                | 24.008              |
|                         | <b>119.919</b>        | <b>48.881</b>       |

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

|                         | 31 de octubre de 2015 | 31 de julio de 2015 |
|-------------------------|-----------------------|---------------------|
| 0-30 días vencidos      | -                     | 327                 |
| 30-90 días vencidos     | 99                    | 191                 |
| Mas de 90 días vencidos | 4.357                 | 9.480               |
|                         | <b>4.456</b>          | <b>9.998</b>        |

#### 11.5 Provisión para créditos deteriorados

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

|                                      | Saldo al 31 de julio de 2015 | (Usos) | Incrementos / (Decrementos) | Resultado por conversión | Saldo al 31 de octubre de 2015 |
|--------------------------------------|------------------------------|--------|-----------------------------|--------------------------|--------------------------------|
| Provisión para créditos deteriorados | 11.264                       | -      | 5.107                       | -                        | 16.368                         |

|                                      | Saldo al 31 de julio de 2014 | (Usos) | Incrementos / (Decrementos) | Resultado por conversión | Saldo al 31 de julio de 2015 |
|--------------------------------------|------------------------------|--------|-----------------------------|--------------------------|------------------------------|
| Provisión para créditos deteriorados | 7.039                        | -      | 6.192                       | (1.967)                  | 11.264                       |

#### 12. INVERSIONES TEMPORARIAS

|                                            | 31 de octubre de 2015 | 31 de julio de 2015 |
|--------------------------------------------|-----------------------|---------------------|
| Inversiones Temporarias en dólares         | 5.300                 | 1.260               |
| Inversiones Temporarias en moneda nacional | 1.506                 | 11.020              |
| Intereses a cobrar                         | 103                   | 268                 |
|                                            | <b>6.909</b>          | <b>12.548</b>       |

##### Inversiones Temporarias en dólares

Corresponden a depósitos a plazo fijo realizados en instituciones financieras. Los plazos de estas inversiones son de 4 días (3 días al 31 de julio de 2015).

34

##### Inversiones Temporarias en moneda nacional

Corresponde a depósitos a plazo fijo y a letras de regulación monetaria en custodia de instituciones financieras. Los plazos de estas inversiones oscilan entre 4 y 367 días (3 y 367 días al 31 de julio de 2015).

El valor en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 4%, dentro del nivel 3 de jerarquía.

#### 13. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

##### 13.1 Efectivo

|        | 31 de octubre de 2015 | 31 de julio de 2015 |
|--------|-----------------------|---------------------|
| Bancos | 4.677                 | 4.483               |
| Caja   | 1.089                 | 499                 |
|        | <b>5.766</b>          | <b>4.982</b>        |

Comprenden el efectivo, así como las cajas de ahorro y cuentas corrientes. El valor en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 4%, dentro del nivel 3 de jerarquía.

##### 13.2 Efectivo y equivalentes de efectivo

|                                                         | 31 de octubre de 2015 | 31 de julio de 2015 |
|---------------------------------------------------------|-----------------------|---------------------|
| Efectivo                                                | 5.766                 | 4.982               |
| Inversiones temporarias con vencimiento menor a 3 meses | 5.606                 | 9.504               |
|                                                         | <b>11.372</b>         | <b>14.486</b>       |

#### 14. APORTES

|                        | 31 de octubre de 2015 | 31 de julio de 2015 |
|------------------------|-----------------------|---------------------|
| Aportes iniciales      | 1.265                 | 1.265               |
| Fondo de Productividad | 52.239                | 50.562              |
| Reexpresión monetaria  | 6.182                 | 6.182               |
|                        | <b>59.686</b>         | <b>58.009</b>       |

##### 14.1 Aportes iniciales

Incluye los valores de indemnización por las expropiaciones mencionadas en la Nota 1 (miles de US\$ 175 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.

35

No se han emitido partes u 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.

#### 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.

#### 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 miles de US\$ 26.312 (miles de US\$ 26.312 al 31 de julio de 2015) constituidas por requerimiento de International Finance Corporation según se describe en Nota 18. Las restantes reservas que acrecientan el patrimonio fueron generadas por resultados de gestión, y aprobadas por parte de la Dirección y Asamblea de Productores.

### 16. OTRAS RESERVAS

|                                             | 31 de octubre de 2015 | 31 de julio de 2015 |
|---------------------------------------------|-----------------------|---------------------|
| Revaluación de propiedades, planta y equipo | 42.993                | 42.737              |
| Resultado por Conversión                    | (4.208)               | (2.243)             |
|                                             | <b>38.785</b>         | <b>40.494</b>       |

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

#### 17.1 Composición

|                                      | 31 de octubre de 2015                   |                                         | 31 de julio de 2015                     |                                         |
|--------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                      | 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 17.2 y 27) | 41.829                                  | -                                       | 53.594                                  | -                                       |
| Proveedores de plaza                 | 38.291                                  | -                                       | 36.918                                  | -                                       |
| Proveedores por importaciones        | 13.391                                  | -                                       | 18.775                                  | -                                       |
| Anticipos recibidos de clientes      | 1.010                                   | -                                       | 934                                     | -                                       |
| Documentos a pagar                   | 17.753                                  | -                                       | 21.368                                  | -                                       |
| Partes relacionadas (Nota 27)        | 93                                      | -                                       | 66                                      | -                                       |
| Retenciones a productores            | 6.664                                   | -                                       | 5.907                                   | -                                       |
| Provisión por remuneraciones         | 12.587                                  | -                                       | 9.859                                   | -                                       |
| Cargas sociales a pagar              | 2.683                                   | -                                       | 2.652                                   | -                                       |
| Fondo de retiro (Nota 17.3)          | 999                                     | -                                       | 873                                     | -                                       |
| Remuneraciones a pagar               | 612                                     | -                                       | 689                                     | -                                       |
| Impuesto Diferido (Nota 20)          | -                                       | 161                                     | -                                       | 152                                     |
| Impuestos a pagar                    | (569)                                   | -                                       | 702                                     | -                                       |
| Retenciones al personal              | 414                                     | -                                       | 434                                     | -                                       |
| Otros                                | 136                                     | 257                                     | (498)                                   | 295                                     |
|                                      | <b>135.893</b>                          | <b>418</b>                              | <b>152.273</b>                          | <b>447</b>                              |

El valor en libros de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 4%, dentro del nivel 3 de jerarquía.

#### 17.2 Remitentes de leche

El saldo incluye miles de US\$ 11.076 (miles de US\$ 20.434 al 31 de julio de 2015) correspondientes al Fondo Especial para la Estabilización de Precios, creado por Resolución de Directorio N° 80.359 e incrementado por Resoluciones de Directorio N° 82.078 y N° 84.312. Dicho Fondo fue creado para atender futuras situaciones extraordinarias que afecten el precio de la leche, y su pago es determinado por el Directorio, en ocasión de dichas situaciones. Por Resoluciones de Directorio N° 85.462, N° 85.526 y N° 85.605 entre agosto de 2015 y octubre de 2015 se pagaron a los productores remitentes miles de US\$ 9.358 en dicho concepto.

|                          | 31 de octubre de 2015 | 31 de julio de 2015 |
|--------------------------|-----------------------|---------------------|
| Saldo al inicio          | 20.434                | 59.993              |
| Incrementos              | -                     | -                   |
| Pagos                    | (9.358)               | (39.946)            |
| Resultado por conversión | -                     | 387                 |
| Saldo al cierre          | <b>11.076</b>         | <b>20.434</b>       |

#### 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 2015                   |                                         | 31 de julio de 2015                     |                                         |
|---------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                           | 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       | 59.216                                  | 34.564                                  | 17.929                                  | 37.772                                  |
| Obligaciones negociables  | 19.053                                  | 17.693                                  | 19.466                                  | 15.821                                  |
| Préstamo Precio Diferido  | 6.324                                   | 32.747                                  | 6.406                                   | 32.376                                  |
| Cartas de crédito a pagar | 1.787                                   | -                                       | -                                       | -                                       |
|                           | <b>86.380</b>                           | <b>85.004</b>                           | <b>43.801</b>                           | <b>85.969</b>                           |

La composición del endeudamiento es la siguiente:

|                                                 | 31 de octubre de 2015 |               |               |                |
|-------------------------------------------------|-----------------------|---------------|---------------|----------------|
|                                                 | Porción corriente de  |               |               |                |
|                                                 | Corto plazo           | largo plazo   | Largo plazo   | Total          |
| International Finance Corporation (Nota 18.1.1) | -                     | 2.095         | 11.000        | 13.095         |
| Otros préstamos (Nota 18.1.2)                   | 41.518                | 15.603        | 23.564        | 80.685         |
| Obligaciones negociables (Nota 18.1.3)          | 10.719                | 8.334         | 17.693        | 36.746         |
| Préstamo Precio Diferido (Nota 18.1.4)          | 6.324                 | -             | 32.747        | 39.071         |
| Cartas de crédito a pagar                       | 1.787                 | -             | -             | 1.787          |
|                                                 | <b>60.348</b>         | <b>26.032</b> | <b>85.004</b> | <b>171.384</b> |

|                                                 | 31 de julio de 2015  |               |               |                |
|-------------------------------------------------|----------------------|---------------|---------------|----------------|
|                                                 | Porción corriente de |               |               |                |
|                                                 | Corto plazo          | largo plazo   | Largo plazo   | Total          |
| International Finance Corporation (Nota 18.1.1) | -                    | 2.218         | 12.000        | 14.218         |
| Otros préstamos (Nota 18.1.2)                   | 5.734                | 9.977         | 25.772        | 41.483         |
| Obligaciones negociables (Nota 18.1.3)          | 11.000               | 8.465         | 15.821        | 35.286         |
| Préstamo Precio Diferido (Nota 18.1.4)          | 6.407                | -             | 32.376        | 38.783         |
| Cartas de crédito a pagar                       | -                    | -             | -             | -              |
|                                                 | <b>23.141</b>        | <b>20.660</b> | <b>85.969</b> | <b>129.770</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.

El 5 de febrero de 2013 se recibieron US\$ 15 millones correspondientes al primer desembolso de este préstamo.

38

### 18.1.2 Otros préstamos

Al 31 de octubre de 2015 y 31 de julio de 2015 incluye préstamos contraídos con Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft MbH, Scotiabank 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.

El 30 de agosto de 2013 se recibieron desembolsos por US\$ 3.600.000. En diciembre 2014 se cancelaron US\$ 333.500 y en enero de 2015 se recibieron US\$ 6.400.000.

#### 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.

El 18 de octubre de 2013 se recibieron el total de los desembolsos por US\$ 10.000.000.

### 18.1.3 Obligaciones negociables

- El programa de emisión de Conahorro I por US\$ 100.000.000 caducó en julio de 2014 al cumplirse 5 años de su aprobación por el Banco Central del Uruguay. Bajo este programa se realizaron 16 emisiones por un total de US\$ 66.736.099 a 1 año de plazo con amortizaciones semestrales. La primera emisión se realizó el 3 de setiembre de 2009 y la última emisión el 23 de diciembre de 2013 (cancelada el 22 de diciembre de 2014). Al 31 de julio de 2015 quedaba en circulación solo la última emisión por un total de US\$ 4.859.672 a una tasa de 2,5% anual

- 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 11 emisiones, por plazos de 1 a 7 años con amortizaciones variables. Al 31 de octubre de 2015 se habían emitido obligaciones negociables por US\$ 48.569.244 (US\$ 43.840.029 al 31 de julio de 2015) de las cuales quedan en circulación US\$ 36.789.256 (US\$ 34.935.361 al 31 de julio de 2015) a una tasa de entre 4% y 2% anual (entre 4% y 2% anual al 31 de julio de 2015).

#### 18.1.4 Préstamo Precio Diferido

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

39

## 18.2 Cláusulas contractuales

Los préstamos con la International Finance Corporation (IFC), Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft MbH (DEG), Scotiabank y otros requieren el cumplimiento de determinados ratios, topes de endeudamiento, etc., las cuales pueden eventualmente constituirse como causal de rescisión o requerimiento de cancelación anticipada de los préstamos respectivos.

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

Al 31 de octubre de 2015 y 31 de julio de 2015 CONAPROLE se encuentra en cumplimiento de todos los ratios y obligaciones requeridos por las referidas instituciones financieras.

## 18.3 Detalle de vencimientos (montos expresados en miles de \$) y tasas

| Vencimiento de préstamos | 31 de octubre de 2015  |               |                      |               |
|--------------------------|------------------------|---------------|----------------------|---------------|
|                          | Deuda nominada en US\$ | Tasa promedio | Deuda nominada en \$ | Tasa Promedio |
| 2015/2016                | 85.058                 | 2,65%         | 816                  | 0,00%         |
| 2016/2017                | 20.267                 | 2,93%         |                      |               |
| 2017/2018                | 16.216                 | 3,12%         |                      |               |
| 2018/2019                | 9.106                  | 2,97%         |                      |               |
| 2019/2020                | 13.240                 | 2,94%         |                      |               |
| 2020/2021                | 6.433                  | 2,94%         |                      |               |
| 2021/2022                | 6.094                  | 3,08%         |                      |               |
| 2022/2023                | 3.099                  | 2,50%         |                      |               |
| 2023/2024                | 3.099                  | 2,50%         |                      |               |
| 2024/2025                | 7.956                  | 2,50%         |                      |               |
|                          | <b>170.568</b>         |               | <b>816</b>           |               |

| Vencimiento de préstamos | 31 de julio de 2015    |               |
|--------------------------|------------------------|---------------|
|                          | Deuda nominada en US\$ | Tasa promedio |
| 2014/2015                | 43.801                 | 2,65%         |
| 2015/2016                | 22.830                 | 2,93%         |
| 2016/2017                | 16.765                 | 3,12%         |
| 2017/2018                | 9.358                  | 2,97%         |
| 2018/2019                | 10.707                 | 2,94%         |
| 2019/2020                | 6.433                  | 2,94%         |
| 2020/2021                | 6.094                  | 3,08%         |
| 2021/2022                | 3.099                  | 2,50%         |
| 2022/2023                | 3.099                  | 2,50%         |
| 2024/2025                | 7.585                  | 2,50%         |
|                          | <b>129.771</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 2015 | 31 de julio de 2015 | 31 de octubre de 2015 | 31 de julio de 2015 |
| Préstamos largo plazo | 85.004                | 85.969              | 78.344                | 78.344              |
|                       | <b>85.004</b>         | <b>85.969</b>       | <b>78.344</b>         | <b>78.344</b>       |

Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 4%, dentro del nivel 3 de jerarquía.

## 18.5 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 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.



## 19. PROVISIONES

### 19.1 Composición

|                                                         | 31 de octubre de 2015                   |                                         | 31 de julio de 2015                     |                                         |
|---------------------------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                                         | 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                                  | 7.698                                   | 804                                     | 7.006                                   | 1.095                                   |
| Litigios                                                | 10.584                                  | -                                       | 10.602                                  | -                                       |
| Reembolsos                                              | 2.133                                   | -                                       | 2.511                                   | -                                       |
| Devolución de productos vencidos en poder de minoristas | 409                                     | -                                       | 354                                     | -                                       |
|                                                         | <b>20.824</b>                           | <b>804</b>                              | <b>20.473</b>                           | <b>1.095</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 pre-jubilables. Este plan constituye un plan de beneficios definidos.

Al 31 de octubre de 2015 están acogidos a este plan 2 funcionarios (2 funcionarios al 31 de julio de 2015).

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

##### 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 octubre de 2015 están acogidos al nuevo plan 13 funcionarios (19 funcionarios al 31 de julio de 2015).

Este plan constituye un plan de beneficios por terminación.

##### iii. 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 miles de US\$ 4.092 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 miles de R\$ 1.960 aproximadamente, correspondiente a créditos no cobrados. A la fecha el litigio se encuentra en proceso.

Adicionalmente, DNF Serviços Administrativos Ltda. - ME inició en el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010, una demanda judicial a CONAPROLE Do Brasil Com. Imp. e Exp. Ltda. y CONAPROLE por un importe de miles de R\$ 12.497 aproximadamente, correspondiente a cobranza de comisiones impagas.

Con fecha 28 de marzo de 2014, se emitió sentencia en primera instancia que dispone el pago del monto reclamado más reajustes y costos.

Con fecha 25 de agosto de 2014, se ha interpuesto el recurso de apelación, y los asesores jurídicos entienden que se cuenta con fundamentados argumentos para sustentar la revocación de la sentencia de primera instancia.

Los presentes estados financieros han sido preparados tomando en cuenta la evaluación de los impactos de las circunstancias antes descriptas.



## 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 período.

## 19.6 Evolución de provisiones

|                                                         | Saldo al 31 de julio de 2015 | Usos        | Incrementos / (Decrementos) | Resultado por conversión | Saldo al 31 de octubre de 2015 |
|---------------------------------------------------------|------------------------------|-------------|-----------------------------|--------------------------|--------------------------------|
| Eineficios al personal                                  | 8.101                        | (42)        | 443                         |                          | 8.502                          |
| Litigios                                                | 10.602                       | -           | (18)                        |                          | 10.584                         |
| Reembolsos                                              | 2.511                        | (16)        | (362)                       |                          | 2.133                          |
| Devolución de productos vencidos en poder de minoristas | 354                          | -           | 58                          | (5)                      | 409                            |
|                                                         | <b>21.568</b>                | <b>(58)</b> | <b>121</b>                  | <b>(5)</b>               | <b>21.628</b>                  |

|                                                         | Saldo al 31 de julio de 2014 | Usos           | Incrementos / (Decrementos) | Resultado por conversión | Saldo al 31 de julio de 2015 |
|---------------------------------------------------------|------------------------------|----------------|-----------------------------|--------------------------|------------------------------|
| Eineficios al personal                                  | 9.356                        | (2.744)        | 3.236                       | (1.747)                  | 8.101                        |
| Litigios                                                | 10.503                       | (297)          | 2.509                       | (2.113)                  | 10.602                       |
| Reembolsos                                              | 3.113                        | (988)          | 949                         | (563)                    | 2.511                        |
| Devolución de productos vencidos en poder de minoristas | 534                          | -              | (91)                        | (89)                     | 354                          |
|                                                         | <b>23.506</b>                | <b>(4.029)</b> | <b>6.603</b>                | <b>(4.512)</b>           | <b>21.568</b>                |

## 20. IMPUESTO A LA RENTA DIFERIDO

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

|                                  | 31 de octubre de 2015 | 31 de julio de 2015 |
|----------------------------------|-----------------------|---------------------|
| <i>Impuesto diferido- activo</i> |                       |                     |
| Provisión créditos deteriorados  | 8                     | 8                   |
| Propiedades, planta y equipo     | 37                    | 30                  |
| Total Activo (Nota 11)           | 45                    | 38                  |
| <i>Impuesto diferido- pasivo</i> |                       |                     |
| Existencias                      | 15                    | 15                  |
| Propiedades, planta y equipo     | 145                   | 137                 |
| Total Pasivo (Nota 17)           | 160                   | 152                 |
| Saldo neto de Impuesto diferido  | <b>(115)</b>          | <b>(114)</b>        |

El movimiento de los impuestos diferidos en el período es el siguiente:

44

232

|                                        | Provisión créditos deteriorados | Existencias | Propiedades, planta y equipo | Total        |
|----------------------------------------|---------------------------------|-------------|------------------------------|--------------|
| <b>Al 31 de julio de 2014</b>          | <b>18</b>                       | <b>28</b>   | <b>328</b>                   | <b>374</b>   |
| Crédito/(Cargo) a pérdidas y ganancias | 1                               |             | 24                           | 24           |
| Cargo a otros resultados integrales    |                                 |             | (17)                         | (17)         |
| Resultado por conversión               | (1)                             | (1)         | (13)                         | (13)         |
| <b>Al 31 de octubre de 2014</b>        | <b>18</b>                       | <b>27</b>   | <b>322</b>                   | <b>368</b>   |
| Crédito/(Cargo) a pérdidas y ganancias | (9)                             | (42)        | 223                          | 172          |
| Cargo a otros resultados integrales    |                                 |             | (641)                        | (641)        |
| Resultado por conversión               | (1)                             | (1)         | (17)                         | (19)         |
| <b>Al 31 de julio de 2015</b>          | <b>8</b>                        | <b>(15)</b> | <b>(107)</b>                 | <b>(114)</b> |
| Crédito/(Cargo) a pérdidas y ganancias | -                               | -           | 84                           | 84           |
| Cargo a otros resultados integrales    | -                               | -           | (85)                         | (85)         |
| Resultado por conversión               | -                               | -           | 4                            | 4            |
| <b>Al 31 de octubre de 2015</b>        | <b>8</b>                        | <b>(15)</b> | <b>(108)</b>                 | <b>(115)</b> |

## 21. GASTOS POR SU NATURALEZA

Período finalizado el 31 de octubre de 2015

|                                                | Costo de lo vendido | Gastos de administración y ventas | Total          |
|------------------------------------------------|---------------------|-----------------------------------|----------------|
| Leche y crema                                  | 108.379             | -                                 | 108.379        |
| Mercadería de reventa                          | 27.151              | -                                 | 27.151         |
| Retribuciones personales                       | 9.128               | 6.345                             | 15.473         |
| Materias primas varias                         | 10.160              | -                                 | 10.160         |
| Fletes internos                                | 6.578               | 2.547                             | 9.125          |
| Cargas sociales                                | 3.937               | 3.818                             | 7.755          |
| Electricidad, agua y combustibles              | 6.188               | 332                               | 6.520          |
| Material de envasado                           | 6.154               | -                                 | 6.154          |
| Depreciaciones                                 | 4.958               | 870                               | 5.828          |
| Provisión para créditos deteriorados (Nota 11) | -                   | 5.221                             | 5.221          |
| Gastos varios                                  | 1.901               | 1.821                             | 3.722          |
| Servicios de terceros                          | 1.154               | 2.258                             | 3.412          |
| Gastos de exportaciones                        | 0                   | 3.235                             | 3.235          |
| Reparación y Mantenimiento                     | 1.955               | 344                               | 2.299          |
| Arrendamientos                                 | 67                  | 1.497                             | 1.564          |
| Publicidad                                     | 5                   | 1.320                             | 1.325          |
| Impuestos                                      | 112                 | 457                               | 569            |
| Seguros                                        | 5                   | 250                               | 255            |
| Desvalorización, pérdidas y muestras           | (849)               | 904                               | 57             |
|                                                | <b>186.983</b>      | <b>31.219</b>                     | <b>218.204</b> |

45

233

Período finalizado el 31 de octubre de 2014

|                                      | Costo de lo<br>vendido | Gastos de<br>administración y<br>ventas | Total          |
|--------------------------------------|------------------------|-----------------------------------------|----------------|
| Leche y crema                        | 113.188                | -                                       | 113.188        |
| Mercadería de reventa                | 36.640                 | -                                       | 36.640         |
| Retribuciones personales             | 7.737                  | 7.324                                   | 15.060         |
| Fletes internos                      | 5.230                  | 2.230                                   | 7.460          |
| Cargas sociales                      | 3.310                  | 3.425                                   | 6.735          |
| Electricidad, agua y combustibles    | 5.420                  | 390                                     | 5.810          |
| Materias primas varias               | 5.608                  | -                                       | 5.608          |
| Gastos varios                        | 1.645                  | 3.824                                   | 5.469          |
| Material de envasado                 | 4.987                  | -                                       | 4.987          |
| Depreciaciones y amortizaciones      | 3.393                  | 973                                     | 4.365          |
| Servicios de terceros                | 786                    | 3.234                                   | 4.020          |
| Gastos de exportaciones              | -                      | 2.747                                   | 2.747          |
| Reparación y Mantenimiento           | 1.961                  | 528                                     | 2.490          |
| Publicidad                           | 3                      | 1.736                                   | 1.739          |
| Arrendamientos                       | 66                     | 1.381                                   | 1.446          |
| Impuestos                            | 58                     | 1.179                                   | 1.236          |
| Seguros                              | 2                      | 238                                     | 240            |
| Provisión para créditos deteriorados | -                      | (1.414)                                 | (1.414)        |
| Desvalorización, pérdidas y muestras | (822)                  | (945)                                   | (1.767)        |
|                                      | <b>189.214</b>         | <b>26.849</b>                           | <b>216.063</b> |

## 22. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS

|                                                             | 31 de octubre<br>2015 | 31 de octubre<br>de 2014 |
|-------------------------------------------------------------|-----------------------|--------------------------|
| Revaluación de propiedades, planta y equipo<br>(Nota 6.3.2) | 39                    | 51                       |
| Ingresos no operativos                                      | 134                   | 347                      |
| Resultado por venta de propiedades, planta y equipo         | 12                    | 23                       |
| Resultado por inversiones                                   | -                     | 1                        |
| Otros                                                       | (73)                  | (10)                     |
|                                                             | <b>112</b>            | <b>412</b>               |

## 23. INGRESOS FINANCIEROS

|                            | 31 de octubre de<br>2015 | 31 de octubre<br>de 2014 |
|----------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Descuentos obtenidos       | 93                       | 127                      |
| Intereses ganados          | 138                      | 995                      |
| Otros ingresos financieros | 76                       | 24                       |
|                            | <b>307</b>               | <b>1.146</b>             |

46

234

## 24. EGRESOS FINANCIEROS

|                           | 31 de octubre de<br>2015 | 31 de octubre<br>de 2014 |
|---------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Diferencia de cambio      | (3.295)                  | (4.669)                  |
| Intereses perdidos        | (13)                     | (967)                    |
| Comisiones bancarias      | (907)                    | (176)                    |
| Multas y recargos         | (220)                    | (11)                     |
| Otros egresos financieros | (77)                     | -                        |
|                           | <b>(4.512)</b>           | <b>(5.823)</b>           |

## 25. IMPUESTO A LA RENTA

|                                       | 31 de octubre<br>de 2015 | 31 de octubre<br>de 2014 |
|---------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Impuesto a la renta corriente         | (371)                    | (298)                    |
| Impuesto diferido                     | 81                       | 24                       |
| Ganancia neta por impuesto a la renta | <b>(290)</b>             | <b>(273)</b>             |

A continuación se muestra la conciliación entre el monto teórico que resultaría de aplicar las tasas legales aplicables a cada sociedad del Grupo sobre su utilidad antes del impuesto y el cargo por el impuesto a la renta del período.

|                                           | 31 de octubre<br>de 2015 | 31 de octubre<br>de 2014 |
|-------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Impuesto calculado a las tasas aplicables | 323                      | 296                      |
| Efecto en el impuesto de:                 |                          |                          |
| Resultados no sujetos a impuestos         | (33)                     | (23)                     |
| Impuesto a la renta                       | <b>290</b>               | <b>273</b>               |

## 26. COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS

### 26.1 Inversiones comprometidas

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

### 26.2 Valores recibidos en garantía

|                               | 31 de octubre<br>de 2015 | 31 de julio de<br>2015 |
|-------------------------------|--------------------------|------------------------|
| Valores recibidos en garantía | 34.680                   | 34.889                 |
| Otros                         | 37                       | 40                     |
|                               | <b>34.717</b>            | <b>34.929</b>          |

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.

47

235

## 27. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

### 27.1 Saldos con partes relacionadas

|                                                                           |                           | 31 de octubre de<br>2015 | 31 de julio de<br>2015 |
|---------------------------------------------------------------------------|---------------------------|--------------------------|------------------------|
| Cuentas por cobrar comerciales y<br>otras cuentas por cobrar<br>(Nota 11) | Otras partes relacionadas | 1.162                    | 1.860                  |
|                                                                           |                           | <b>1.162</b>             | <b>1.860</b>           |
|                                                                           | Otras partes relacionadas | 1.037                    | 182                    |
|                                                                           |                           | <b>2.199</b>             | <b>2.041</b>           |
| Cuentas por pagar comerciales y<br>otras cuentas por pagar<br>(Nota 17)   | Otras partes relacionadas | 93                       | 66                     |
|                                                                           |                           | <b>93</b>                | <b>66</b>              |
|                                                                           | Otras partes relacionadas | 3.711                    | 3.450                  |
|                                                                           |                           | <b>3.804</b>             | <b>3.416</b>           |

### 27.2 Transacciones con partes relacionadas

|                               |                           | 31 de octubre de<br>2015 | 31 de octubre<br>de 2014 |
|-------------------------------|---------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Compras de bienes o servicios | Otras partes relacionadas | (26)                     | (223)                    |
|                               | Otras partes relacionadas | (14.865)                 | (20.682)                 |
|                               |                           | <b>(14.891)</b>          | <b>(20.906)</b>          |
| Ventas de bienes o servicios  | Otras partes relacionadas | -                        | 421                      |
|                               |                           | <b>-</b>                 | <b>421</b>               |

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 2015 (5% del total al 31 de julio de 2015).

## 28. BIENES DE TERCEROS

Al 31 de octubre de 2015 y 31 de julio de 2015, Cerealín S.A. poseía mercadería, envases y cajas de terceros en depósito, a efectos de la realización de sus actividades de facon.

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

## 29. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de octubre de 2015 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.

## • ANEXO 5



# Finanzas Corporativas

## Cooperativa Nacional de Productores de Leche

(Conaprole)  
Informe Integral

Productos Lácteos/Uruguay

### Calificaciones

ON CONAHORRO II (84M)  
Mar 2023 por hasta US\$ 5 MM AA(Uy)

### Rating Watch (Alerta) Negativo

Resumen Financiero No Consolidado

| UYUS MM           | 31/07/15 | 31/07/14 |
|-------------------|----------|----------|
|                   | NIF      | NIF      |
|                   | 12 meses | 12 meses |
| Total Activos     | 15.383   | 14.774   |
| Total Deuda       | 3.312    | 2.462    |
| Ingresos          | 19.128   | 21.978   |
| EBITDA            | 1.777    | 2.035    |
| EBITDA (%)        | 9.3%     | 9.3%     |
| Deuda/ EBITDA     | 1.9x     | 1.2x     |
| EBITDA/ intereses | 17.6x    | 29.9x    |

NIF: Normas Internacionales de información financiera.

### Criterios Relacionados

Manual de calificación de empresas  
Instrumentos de deuda y acciones.  
Registrado ante el Banco Central del Uruguay, disponible en bcu.gub.uy

Analista Principal:  
Gabriela Catrì  
Directora  
+5411 5235-8129  
gabriela.catrì@fixscr.com

Analista Secundario:  
Gabriela Curutchet  
Directora Asociada  
+5411 5235-8122  
gabriela.curutchet@fixscr.com

### Factores relevantes de la calificación

**Rating Watch (Alerta) Negativo:** El retraso en el cobro de los créditos por exportaciones a Venezuela, en el marco del convenio entre gobiernos de julio'15, podría derivar en una mayor presión sobre el nivel de apalancamiento de Conaprole para compensar crecientes necesidades de capital de trabajo, en un año complejo para la industria a nivel global. Esto limitaría su margen de maniobra para hacer frente al ciclo negativo, presionando la calificación a la baja. Contrariamente, la pronta normalización de las cobranzas con Venezuela o la intervención y apoyo del gobierno de Uruguay, liberarían una fuerte liquidez a la compañía y le permitirían ganar la flexibilidad financiera necesaria.

**Sólidos fundamentos del negocio:** La calificación de Conaprole refleja la solidez de su perfil crediticio. Las fortalezas de Conaprole 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 pagado a los productores, restaurando márgenes de rentabilidad; (ii) la competitividad de la industria láctea uruguaya frente a otros jugadores globales exportaciones por aprox. US\$ 450 MM en 2015; (iii) su fuerte posición competitiva.

**Ciclo negativo mitigado por fuerte posición de liquidez y financiamiento de productores:** La estrategia financiera es utilizar la liquidez y el financiamiento de los productores para mitigar posibles efectos de un ciclo negativo. También prevé concentrar una porción creciente de la deuda en el largo plazo. A julio'15 Conaprole detentaba un moderado nivel de deuda y sólidas coberturas. El ejercicio 2015/2016 plantea los desafíos de la volatilidad en los precios internacionales y la cobranza de los créditos con Venezuela. Sin embargo, FIX espera que la compañía pueda sostener holgadas coberturas de intereses con EBITDA.

**Fuerte posición competitiva:** Conaprole es líder dentro de la industria láctea uruguaya con una participación cercana al 70%, producto del reconocimiento de sus marcas y su desarrollada cadena de distribución. El mercado local cuenta con altas barreras de entrada.

**Flexibilidad financiera:** Conaprole detenta una importante flexibilidad financiera, un demostrado acceso a los mercados de crédito y un manejo adecuado de su nivel de apalancamiento. Las necesidades de financiamiento de Conaprole acompañan el ciclo de su negocio. La 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 (por ejemplo, a raíz de la situación de Venezuela). 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 aunque creciente:** en el ejercicio 2015 la compañía incrementó su endeudamiento neto en UYUS 1.907 MM (deuda total UYUS 3.312 MM) para financiar la reducción en la generación de fondos provocada en la baja del precio de la leche y el capital de trabajo. El ratio de deuda neta/EBITDA subió a 1.6x versus 0.47x en julio'14.

www.fixscr.com FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. 10 de febrero de 2016





## Finanzas Corporativas

### Perfil del negocio

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (Conaprole) es una empresa líder en la industria láctea uruguaya, con aproximadamente 70% de participación de mercado en las ventas de leche. La cooperativa tiene más de 70 años de trayectoria, y es el principal proveedor de productos lácteos en el mercado doméstico. Asimismo, sus productos fueron fortaleciendo su presencia en los mercados internacionales, los cuales le otorgaron aproximadamente el 58% de sus ingresos en el ejercicio fiscal a julio'15.

**Estrategia**

El consumo lácteo per cápita de Uruguay es uno de los más altos del mundo, comparable con el de los países desarrollados. Debido a la madurez y alto consumo local, Conaprole va se enfocó en el mercado de exportación. El objetivo de la compañía es ser el exportador de ingredientes y quesos de menor costo en Latinoamérica.

En 2013 la compañía finalizó la obra de expansión de su planta de Villa Rodríguez, en la que se invirtieron aproximadamente US\$ 70 MM, y permitió un aumento de la capacidad de producción de leche en polvo pasando de 1:3 MM kilos mensuales a 3 MM kilos.

En el actual escenario de bajos precios internacionales, se prevé que la compañía modere sus inversiones de capital realizando solamente las inversiones por mantenimiento.

**Operaciones**

La cooperativa se dedica a la producción y distribución de una amplia gama de productos lácteos, que incluye leche líquida o en polvo, queso, manteca, cremas, helados, dulce de leche, y varios ingredientes lácteos. Opera bajo la marca Conaprole y bajo otras marcas locales, entre otras, Kasdorf, Conamigos, Candelaria, Ricleso, Manjar, Alpa, Oso Polar y Blancanube.

Conaprole opera ocho plantas procesadoras, con una capacidad total de producción de leche de 7 MM de litros por día en todas sus plantas. En su pico máximo de producción implica una capacidad de producción de aprox. 80%/85%.

**Relación con productores:** La relación de Conaprole con los remitentes es a dos niveles: 1) como proveedores de la materia prima básica y 2) como asociados-dueños.

La cooperativa les paga un precio por la leche remitida. Del precio a pagar, la cooperativa retiene un 1,5% destinado como aportes de capital para conformar el denominado Fondo de Productividad, que tiene como fin fondear parte de las inversiones anuales.

En cuanto al precio pagado a los productores, la Dirección fija el precio de la materia prima en pesos. En momentos de incertidumbre cambiaria, los precios fueron fijados sujetos a una banda de fluctuación del tipo de cambio. Este mecanismo ofrece una cobertura operativa al riesgo de descalce de moneda.

**Fondo Especial para la Estabilización de Precios:** dicho fondo fue creado para atender situaciones extraordinarias que afecten el precio de la leche, y su pago es determinado por el directorio, en ocasión de dichas situaciones. A Julio'15 el saldo de dicho fondo era de \$ 583 MM de pesos uruguayos. Entre agosto 2014 y julio 2015 se pagaron a los productores remitentes \$ 1.013 MM.

Cooperativa Nacional de Productores de Leche    FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A.    2

10 de febrero de 2016



## Finanzas Corporativas

### Mercado Externo (58% de las ventas totales a julio'15)

*Exposición a la volatilidad de los precios commodities, productos de bajo valor agregado.*

Las ventas al exterior se componen principalmente de ingredientes que son utilizados como insumos, tanto en la industria alimenticia como en la farmacéutica. El volumen destinado al exterior representa el 69.8% sobre el volumen total vendido a julio'15 (levemente inferior que en el ejercicio anterior 72%).

Los ingresos por exportaciones bajaron un 31.6% interanual a julio'15, como consecuencia de una caída de precios junto con una caída del 10.9% en los volúmenes comercializados.

Los productos exportados son de bajo valor agregado, y por lo tanto su contribución marginal es menor a la de los productos destinados al mercado local. La leche en polvo y otros productos deshidratados son el principal rubro en el volumen total exportado. El segundo y tercer producto en importancia son los quesos y manteca.

En cuanto a los destinos de exportación, se observa una cartera concentrada principalmente en 6 destinos: Venezuela, Brasil, China, Federación Rusa, Argelia y Cuba.

**Exportaciones a Venezuela**

En el marco del acuerdo entre gobiernos realizado entre el gobierno de Uruguay y el gobierno de Venezuela, Conaprole se comprometió a exportar 44.000 toneladas de leche en polvo.

El Fideicomiso que debía constituirse con los fondos para el pago de estas exportaciones no se perfeccionó adecuadamente, y el gobierno venezolano es quien administra discrecionalmente los pagos de los envíos.

A diciembre'15, la deuda de Corpovex y Casa (ambas empresas del gobierno venezolano que importan alimentos) con Conaprole alcanzaba los US\$ 82.29 MM. A la fecha, está pendiente el pago de 4 embarques. Contra este crédito, Conaprole ha provisionado hasta ahora US\$ 21.4 MM. A esto, deben sumarse otros compromisos de exportación en stock, cuyo despacho a destinos alternativos se ve dificultado por la compleja situación que atraviesa la industria a nivel global.

FIX colocó Alerta Negativa a las calificaciones de Conaprole. El retraso en el cobro de los créditos por exportaciones a Venezuela podría derivar en una creciente presión sobre la estructura de apalancamiento, en un año complejo para la industria (bajos precios, presión sobre los productores, altos stocks globales).

### Mercado Interno

*Estabilidad de la demanda, demanda inelástica de leche fluida, productos de alto valor agregado.*

La demanda del mercado local es relativamente estable, lo cual hace bastante predecible la generación de caja en moneda local. La línea de leche concentra aproximadamente el 50% del volumen de ventas domésticas.

La cooperativa distribuye sus productos principalmente a través de una extensa red de distribuidores (externos y exclusivos) a lo largo de todo el país, lo cual constituye una ventaja competitiva (más de 110 empresas distribuidoras independientes). La red de distribuidores está dividida en dos regiones que operan independientemente: Montevideo y el interior del país. Históricamente, esta red constituyó el principal canal de distribución para Conaprole, concentrando, entre ambas subdivisiones, el 70% de las ventas al mercado interno. El canal supermercados registra una baja participación sobre las ventas, representando un 15% de las

Cooperativa Nacional de Productores de Leche    FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A.    3

10 de febrero de 2016

## Finanzas Corporativas

ventas domésticas. El porcentaje restante de las ventas se destinan a organismos públicos, subsidiarias y otros privados.

### Factores de Riesgo

- Exposición a la evolución de los precios de los commodities. La rentabilidad del negocio de exportación de productos lácteos está expuesta a los acontecimientos de los distintos mercados fijadores de precios internacionales.
- Aprovisionamiento de materia prima. El volumen de remisión de leche está influenciado por condiciones ajenas al control de la cooperativa, como factores climáticos.
- Incidencia de los vaivenes de la economía local sobre los ingresos provenientes de ese mercado. Si bien el consumo de leche es inelástico frente al precio, la demanda de productos de mayor valor agregado se ve influenciada por el poder adquisitivo de la población, los efectos de inflación, y la sustitución de productos.
- Exposición de endeudamiento a tasa variable. La cooperativa tiene una cobertura de riesgo de tasa por el préstamo con IFC.
- Riesgo de incobrabilidad de los compromisos de exportación asumidos con Venezuela en el marco del acuerdo entre gobiernos. Dificultad para localizar los stocks aún no enviados en otros mercados, dado el ciclo negativo que atraviesa la industria.

### Perfil Financiero

#### Rentabilidad

Las ventas y EBITDA de Conaprole a julio'15 alcanzaron \$ 19.128 MM y \$ 1.777 MM, mostrando un deterioro con respecto al ejercicio cerrado a julio'14. (\$ 21.978MM y \$ 2.035 MM respectivamente). Los principales motivos de la disminución de los ingresos fueron el menor volumen vendido en mercado de exportación (-10.9%) y la baja de los precios de exportación que cayeron un 26%. A nivel general, el volumen vendido por la compañía disminuyó un 7.4%.

En cuanto al EBITDA y al margen de EBITDA se observa una reducción en términos nominales explicada por la baja del volumen. Sin embargo el margen continuó en 9.3% (igual que el ejercicio'14) ya la baja en los precios de venta fue acompañada por una disminución de los precios de compra a los productores medidos en dólares. El EBITDA medido en litros resulto levemente inferior que el año pasado, (0.63 US\$ x litro en Julio'15 vs. 0.69 US\$ x litro en Julio'14).

Los costos operativos de la cooperativa están compuestos principalmente por la leche y crema, materiales, otros consumos y mano de obra. Del total de costos y gastos operativos, se calcula que aproximadamente el 20% de los insumos o costos se encuentran denominados en dólares. Conaprole detenta una fuerte flexibilidad gracias a su capacidad para trasladar el impacto de la variación en los precios internacionales al precio pagado al productor de materia prima.

#### Flujo de fondos

En términos de la generación de fondos, a julio'15 el flujo generado por las operaciones de Conaprole alcanzó los \$ 1.998 MM. La variación negativa en el capital de trabajo fue producto de un aumento de stocks, lo cual derivó en un flujo de caja operativo de \$ 31 MM. El promedio histórico de los stocks es de aproximadamente 80 días y a la fecha de cierre el mismo superaba los 120 días.

Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
10 de febrero de 2016

FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A.

4

## Finanzas Corporativas

Durante el ejercicio Conaprole realizó inversiones de capital por \$ 1.033 MM (aprox. US\$ 47MM). La compañía considera que las inversión por mantenimiento rondan entre US\$ 35 MM / US\$ 40 MM. En el actual escenario de bajos precios internacionales, se prevé que la compañía modere sus inversiones de capital realizando solamente las inversiones por mantenimiento.

Política de distribución de utilidades: Los socios cooperarios reciben reliquidaciones de precio cuando la situación económica-financiera lo permite. Estas reliquidaciones se pagan generalmente dos veces al año, mes posterior al cierre de los semestres fiscales (febrero-agosto). Durante el ejercicio cerrado a Julio'15 se pagaron utilidades por \$ 250 MM.

### Liquidez y estructura de capital

A julio'15 la deuda financiera bruta ascendía a aproximadamente US\$ 144 MM, lo cual compara contra US\$ 106 MM a julio'14. El 66% del apalancamiento bruto se encontraba en el largo plazo. La deuda se compone principalmente de préstamos bancarios, préstamos de productores y ON. El endeudamiento total a EBITDA subió a 1.9x de 1.2x principalmente por el incremento de deuda para financiar el capital de trabajo.

La posición de caja e inversiones corrientes de la compañía alcanzaba los US\$ 19.4 MM, cubriendo en 0.39x de la deuda financiera de corto plazo. Se prevé que Conaprole continúe manejando sus vencimientos de corto plazo mediante una combinación de caja y nueva deuda. El endeudamiento neto de la deuda con productores a EBITDA es de 1.19x. La cobertura de intereses con EBITDA es holgada.

### Fondeo y flexibilidad financiera

Conaprole detenta una importante flexibilidad financiera, con probado acceso a los diversos mercados de crédito.

Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
10 de febrero de 2016

FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A.

5



| Finanzas Corporativas                                                                                                           |             |             |            |             |            |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|------------|-------------|------------|
| Anexo I. Resumen Financiero                                                                                                     |             |             |            |             |            |
| A partir del ejercicio iniciado el 1/8/2012, CONAPROLE ha adoptado las normas internacionales de información financiera (NIIF). |             |             |            |             |            |
| Resumen Financiero - Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)                                                   |             |             |            |             |            |
| (Miles de UYUS ajustados, año fiscal finalizado en Julio)                                                                       |             |             |            |             |            |
| Tipo de Cambio UYUS/USD a final del Periodo                                                                                     | 28.53       | 23.30       | 20.43      | 21.53       | 18.43      |
| Multiplicador de Inflación                                                                                                      | 1,0000      | 1,0000      | 1,0000     | 1,0000      | 1,0748     |
|                                                                                                                                 | NIIF        | NIIF        | NIIF       | NIIF        | NIIF       |
|                                                                                                                                 | 2015        | 2016        | 2017       | 2018        | 2019       |
| Cifras no consolidadas                                                                                                          |             |             |            |             |            |
| Rentabilidad                                                                                                                    |             |             |            |             |            |
| EBITDA Operativo                                                                                                                | 1,777,323   | 2,634,988   | 1,366,049  | 944,107     | 1,267,611  |
| Margen de EBITDA                                                                                                                | 9.3         | 9.3         | 8.0        | 6.3         | 9.0        |
| Margen del FGO / Capitalización Ajustada (%)                                                                                    | 18.2        | 34.4        | 15.3       | 13.2        | 13.8       |
| Margen del Flujo de Fondos Libre                                                                                                | (6.0)       | (0.9)       | 0.2        | (7.0)       | 0.3        |
| Retorno sobre el Patrimonio Promedio                                                                                            | 4.3         | 16.5        | 17.8       | 19.9        | 8.0        |
| Coberturas                                                                                                                      |             |             |            |             |            |
| FGO / Intereses Financieros Brutos                                                                                              | 20.8        | 55.1        | 23.3       | 23.0        | 19.5       |
| EBITDA / Intereses Financieros Brutos                                                                                           | 17.6        | 29.9        | 24.1       | 20.6        | 28.3       |
| EBITDA / Servicio de Deuda                                                                                                      | 1.4         | 2.5         | 1.8        | 1.2         | 2.2        |
| FGO / Cargos Fijos                                                                                                              | 20.8        | 55.1        | 23.3       | 23.0        | 19.5       |
| FFL / Servicio de Deuda                                                                                                         | (0.9)       | (0.1)       | 0.1        | (1.2)       | 0.2        |
| (FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda                                                                       | (0.6)       | 1.7         | 1.5        | (0.3)       | 1.7        |
| FGO / Inversiones de Capital                                                                                                    | 0.0         | 0.8         | 1.0        | (1.3)       | 2.0        |
| Estructura de Capital y Endeudamiento                                                                                           |             |             |            |             |            |
| Deuda Total Ajustada / FGO                                                                                                      | 1.9         | 0.7         | 1.6        | 2.0         | 1.3        |
| Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA                                                                         | 1.9         | 1.2         | 1.6        | 2.3         | 0.9        |
| Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA                                                                    | 1.6         | 0.5         | 0.8        | 1.5         | 0.2        |
| Costo de Financiamiento Implícito (%)                                                                                           | 3.5         | 2.7         | 2.6        | 2.8         | 2.6        |
| Deuda Corto Plazo / Deuda Total                                                                                                 | 0.3         | 0.3         | 0.3        | 0.4         | 0.5        |
| Balance                                                                                                                         |             |             |            |             |            |
| Total Activos                                                                                                                   | 15,382,788  | 14,773,574  | 11,616,872 | 10,962,913  | 8,700,691  |
| Caja e Inversiones Corrientes                                                                                                   | 448,783     | 1,508,800   | 1,040,648  | 774,799     | 864,305    |
| Deuda Corto Plazo                                                                                                               | 1,138,189   | 754,613     | 711,457    | 772,455     | 520,244    |
| Deuda Largo Plazo                                                                                                               | 2,173,948   | 1,707,473   | 1,408,857  | 1,378,457   | 900,914    |
| Deuda Total                                                                                                                     | 3,312,137   | 2,462,086   | 2,120,314  | 2,150,912   | 1,421,158  |
| Deuda asimilable al Patrimonio                                                                                                  | 3,312,137   | 2,462,086   | 2,120,314  | 2,150,912   | 1,421,158  |
| Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio                                                                                  | 0           | 0           | 0          | 0           | 0          |
| Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio                                                                         | 3,312,137   | 2,462,086   | 2,120,314  | 2,150,912   | 1,421,158  |
| Total Patrimonio                                                                                                                | 7,936,379   | 7,694,852   | 6,436,193  | 6,809,930   | 5,192,444  |
| Total Capital Ajustado                                                                                                          | 11,248,516  | 10,156,938  | 8,596,507  | 7,960,842   | 6,313,602  |
| Flujo de Caja                                                                                                                   |             |             |            |             |            |
| Flujo generado por las Operaciones (FGO)                                                                                        | 1,998,367   | 3,683,739   | 1,254,506  | 1,007,691   | 829,436    |
| Variación del Capital de Trabajo                                                                                                | (1,967,008) | (3,024,304) | (369,034)  | (1,688,623) | (451,363)  |
| Flujo de Caja Operativo (FCO)                                                                                                   | 31,359      | 659,435     | 885,472    | (681,032)   | 378,073    |
| Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total                                                                                | 0           | 0           | 0          | 0           | 0          |
| Inversiones de Capital                                                                                                          | (1,020,897) | (841,969)   | (856,406)  | (437,646)   | (190,582)  |
| Dividendos                                                                                                                      | (250,759)   | 0           | 0          | (25,316)    | (144,478)  |
| Flujo de Fondos Libre (FFL)                                                                                                     | (1,289,287) | (182,534)   | 27,066     | (1,043,964) | 47,915     |
| Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto                                                                                   | 16,735      | 4,733       | 1,687      | 13,645      | 1,549      |
| Otras Inversiones, Neto                                                                                                         | (534)       | 177,398     | (4,944)    | 0           | 0          |
| Variación Neta de Deuda                                                                                                         | 367,652     | 582,729     | (71,058)   | 846,390     | (727,904)  |
| Variación Neta del Capital                                                                                                      | 0           | 203,827     | 154,629    | 154,604     | 137,546    |
| Otras (Inversión y Financiación)                                                                                                | 0           | 0           | 0          | 0           | 0          |
| Variación de Caja                                                                                                               | (849,404)   | 786,153     | 107,320    | (29,355)    | (541,794)  |
| Estado de Resultados                                                                                                            |             |             |            |             |            |
| Ventas Netas                                                                                                                    | 19,128,475  | 21,978,396  | 16,953,212 | 14,966,361  | 14,052,419 |
| Variación de Ventas (%)                                                                                                         | (13.0)      | 29.6        | 13.3       | 6.5         | 16.5       |
| EBIT Operativo                                                                                                                  | 1,215,124   | 1,574,304   | 1,008,792  | 633,600     | 990,948    |
| Intereses Financieros Brutos                                                                                                    | 100,828     | 58,093      | 56,149     | 45,776      | 44,742     |
| Alquileres                                                                                                                      | 0           | 0           | 0          | 0           | 0          |
| Resultado Neto                                                                                                                  | 464,954     | 1,764,744   | 1,092,462  | 1,095,147   | 408,301    |

Cooperativa Nacional de Productores de Leche - FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A.  
10 de febrero de 2016

| Finanzas Corporativas                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|
| Anexo II. Glosario                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |  |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones</li> <li>EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados</li> <li>Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo</li> <li>Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados</li> <li>Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total</li> <li>Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance</li> </ul> |  |
| Anexo III. Características de la emisión                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |  |
| <b>Programa de Obligaciones Negociables CONAHORRO II por hasta US\$ 100 millones</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |  |
| <p>En el mes de mayo de 2012, el Directorio de Conaprole aprobó la emisión de un Programa de Obligaciones Negociables con Oferta Pública por hasta US\$ 100 MM. El programa fue presentado en el Registro del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el 16/5/2012, con vigencia por cinco años.</p> <p>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.</p>                                                                                                    |  |
| <b>La compañía planea la emisión de un nuevo título CONAHORRO:</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |  |
| <b>Condiciones de la Serie CONAHORRO II (84m) Marzo 2023 por hasta US\$ 5 millones</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |  |
| <b>Monto:</b> Hasta US\$ 5 millones.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |  |
| <b>Moneda:</b> US\$                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |  |
| <b>Vencimiento:</b> 20/3/2023                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |  |
| <b>Derecho del Inversor:</b> Independientemente del plan de amortizaciones definido, el conjunto de inversores tendrá el derecho a recuperar hasta un catorceavo (1/14) del circulante en las primeras ocho fechas de pago de intereses, y hasta un veintiochoavo (1/28) del circulante en las siguientes cinco fechas de pago de intereses.                                                                                                                                                                                                                           |  |
| <b>Amortización:</b> 20/3/2020 un cuarto del circulante; 22/3/2021 un tercio del circulante; 21/3/2022 la mitad del circulante y 20/3/2023 el total del circulante.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |  |
| <b>Pago de interés:</b> Semestrales en las siguientes fechas: 20/9/16, 20/3/17, 20/9/17, 20/3/18, 20/9/18, 20/3/19, 20/9/19, 20/3/20, 21/9/20, 22/3/21, 20/3/21, 21/3/22, 20/9/22, 20/3/23.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |  |

Cooperativa Nacional de Productores de Leche - FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A.  
10 de febrero de 2016

# Finanzas Corporativas

## 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 10 de febrero de 2016, asignó en la categoría **AA(uy)** a los siguientes títulos emitidos por **Cooperativa Nacional de Productores de Leche:**

- ON Conahorro II (84m) Marzo 2023 por US\$ 5 MM

**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.

**Rating Watch:** una calificación se coloca bajo Rating Watch para advertir a los inversores que existe una razonable probabilidad de cambio en la calificación asignada y la probable dirección de ese cambio. El Rating Watch se designa como "Positivo", indicando una posible suba, "Negativo" en caso de una potencial baja, y "En evolución" cuando no se ha determinado la dirección del posible cambio. Generalmente el Rating Watch se resuelve en un período relativamente corto de tiempo. El disparador del RW puede ser tanto un anticipo de un evento o puede tratarse de un hecho ya ocurrido, pero en ambos casos, las implicaciones exactas sobre la calificación permanecen indeterminadas. El período en el cual el RW está vigente es normalmente usado para reunir mayor información y/o profundizar el análisis. Adicionalmente, el RW puede ser usado cuando las consecuencias sobre la calificación son claras, y existe un evento disparador (por ejemplo, un cambio en la estructura accionaria o una aprobación regulatoria). El RW se extenderá para cubrir el período en que el evento disparador sea resuelto o su resultado sea predecible con un alto grado de certeza. En las categorías más bajas de grado especulativo ("CCC", "CC" y "C") la alta volatilidad de los perfiles crediticios puede implicar que todas las calificaciones lleven un RW. De todas maneras, los RW son aplicados selectivamente en estas categorías, cuando un Consejo decide que eventos particulares o amenazas son mejor comunicadas adhiriendo una designación de RW. El uso del estatus de "Rating Watch" es mutuamente excluyente de la "Perspectiva".

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente, por lo tanto no es Categoría E.

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.

**Fuentes**

- Balances generales al 31/07/15.
- Auditor externo del último balance anual: Price Waterhouse Coopers.
- Información de gestión suministrada por la compañía.

Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
10 de febrero de 2016

FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A.

8

# Finanzas Corporativas

- 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 (OPPYA).

**Criterios Relacionados**

Manual de calificación de empresas instrumentos de deuda y acciones. Registrado ante el Banco Central del Uruguay, disponible en [www.bcu.gub.uy](http://www.bcu.gub.uy)

Gabriela Curutchet

Gabriela Catrì

Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
10 de febrero de 2016

FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A.

9



• ANEXO 6



**Finanzas Corporativas**

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 calificadoras, 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 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 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 factual 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 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. lleva a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR 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 se proporciona tal como ha sido recibida del emisor, 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 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 sólo 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 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 sólo, 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.

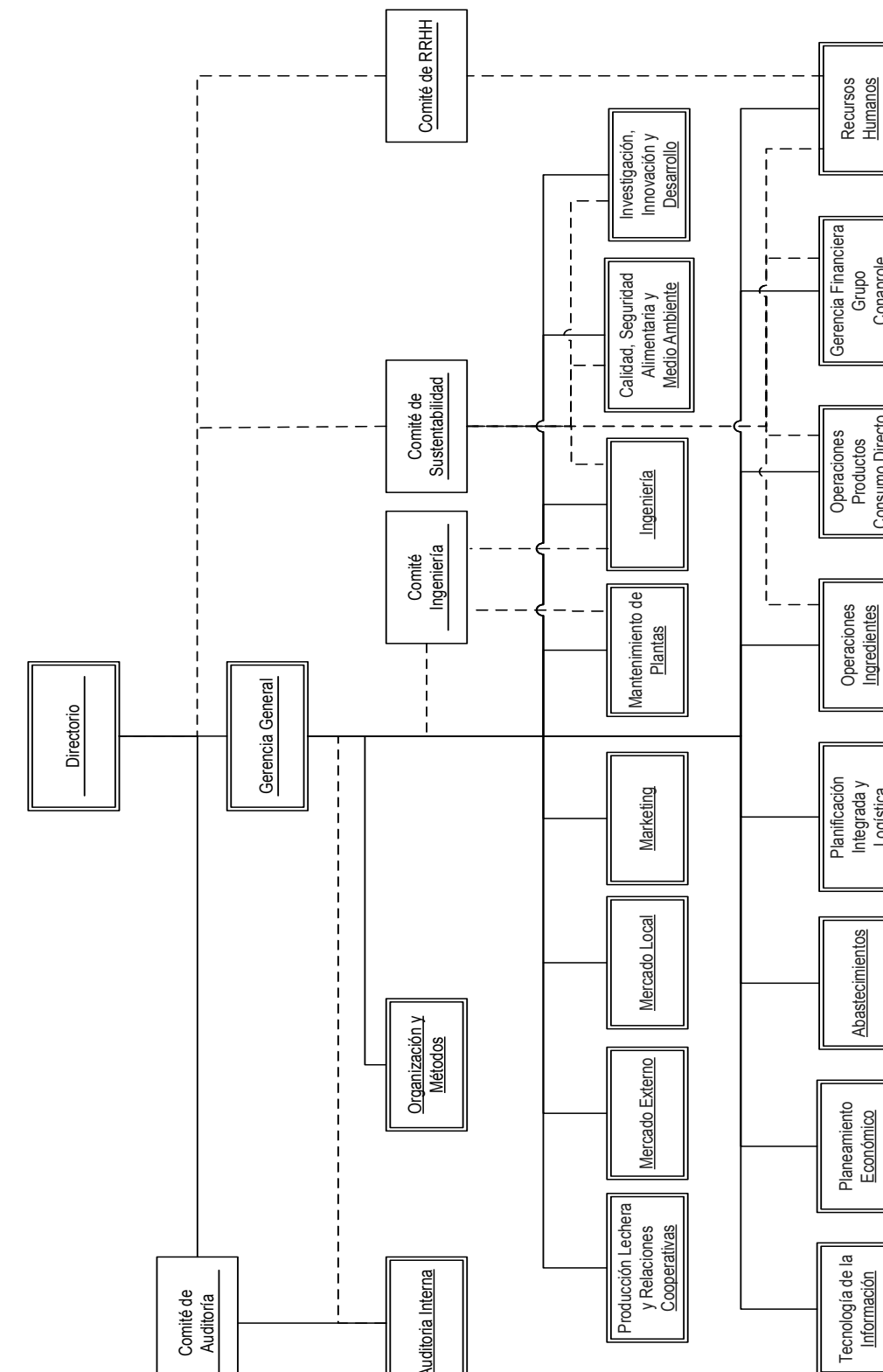
Cooperativa Nacional de Productores de Leche

10 de febrero de 2016

FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A.

10

| Tipo doc.                                                                             | ORGANIGRAMA CONAPROLE |      |         |            |
|---------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|------|---------|------------|
|                                                                                       | Código                | Ref. | Versión | Fecha      |
|  | DG00 0002 01          |      | 44      | 09/04/2015 |
| Creación y revisión                                                                   | Contactenos           |      |         |            |
| Aprobación                                                                            | Ruben Núñez           |      |         |            |



## • ANEXO 7.1

## 7 Gobierno Corporativo (1)

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

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

### 7.1 Órganos de Ejecución y Control:

#### 7.1.1 Directorio

Es el órgano ejecutivo máximo de la compañía y está integrado por cinco miembros que son elegidos por los productores Socios de la Cooperativa cada cinco años en Noviembre. Los Directores electos toman posesión de sus cargos en Marzo del año siguiente. Las próximas elecciones tendrán lugar en Noviembre de 2016, las autoridades electas asumirán sus puestos en Marzo 2017. De los cinco miembros, cuatro corresponden a la lista más votada y el quinto a la lista que le sigue siempre que represente más de un 10 % del total de votos válidos emitidos.

El Directorio está actualmente integrado por:

| Nombre                                   | Cargo             | Miembro desde | Perfil     |
|------------------------------------------|-------------------|---------------|------------|
| Ing. Agr. Alvaro Ambrois                 | Presidente        | Marzo 2007    | Empresario |
| Sr. Wilson Cabrera                       | Vice - Presidente | Marzo 2007    | Empresario |
| Sr. Alejandro Perez Viazzi               | Vocal             | Marzo 2007    | Empresario |
| Sr. Jose Luis Alpuin                     | Vocal             | Marzo 2012    | Empresario |
| Sr. Miguel Angel Bidegain <sup>(2)</sup> | Vocal             | Marzo 2007    | Empresario |

El Directorio se reúne formalmente todas las semanas, salvo excepciones. En el ejercicio 2013/2014 se reunió 45 veces. La primera reunión fue el 6/08/2013 acta N° 5567 y la última el 29/07/2014 acta N° 5611.

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

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

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

#### 7.1.2 Asamblea de Productores

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

<sup>1</sup> De acuerdo a lo previsto por Ley 9.526 de creación de Conaprole y siguientes, y Ley 18.627 de regulación del Mercado de Valores.

<sup>2</sup> Durante su ausencia, fue convocado su primer suplente el Ing. Agr. Gonzalo Urioste

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

En el ejercicio 2013/14, se reunió 2 veces. La primer reunión fue: el 26 de noviembre de 2013 para aprobar el balance de la cooperativa y la distribución de utilidades y la segunda fue el 17 de junio de 2014 de carácter informativa respecto de los siguientes temas:

- Performance de Conaprole
  - Evolución de las principales variables que determinan el resultado económico financiero, como ser ingresos del mercado interno, externo, mano de obra, participación de la leche en estructura de costos
- Algunas Cifras de la Economía Uruguaya
  - Se compartieron cifras de la evolución del Producto Bruto Interno del país, de la demanda interna, y de la competitividad regional y mundial
- Desafíos del Mercado Mundial
  - Se analizaron la situación de China, de la Unión Europea en el marco de la liberación de cuotas del 2015, el rol de Estados Unidos, los acuerdos internacionales de Uruguay y otros países competidores en la exportación, el concepto actual y tendencias de la Sustentabilidad, y finalmente se mencionaron lineamientos del horizonte Conaprole 2034
- Inversiones Estratégicas 2014-2018
  - Se presentaron distintas inversiones en curso y análisis para las dos unidades de negocio (mercado interno e externo) por un total de 200 millones de USD.

#### 7.1.3 Comisión Fiscal

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

Entre sus cometidos se encuentran;

- controlar en todos los aspectos a la Administración de **Conaprole** referente al cumplimiento de leyes y regulaciones.
- examinar y dictaminar acerca del Balance anual de la Cooperativa, analizando documentación respaldante y requiriendo los informes que estimen convenientes, además de los reportes planificados de Auditoría Interna y Externa.
- brindar a la Asamblea de Productores la información que ésta requiera sobre las materias que sean de su competencia.
- investigar denuncias formuladas por cualquier miembro de **Conaprole**, comunicando en todos los casos las denuncias recibidas y las resultantes al Directorio
- dictaminar en forma no vinculante acerca de los proyectos de emisión de Obligaciones

La integración actual de la Comisión Fiscal es la siguiente:

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

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

#### 7.1.4 Comité de Auditoría y Vigilancia

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

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

La integración actual del Comité es la siguiente:

|                          |            |
|--------------------------|------------|
| Cr. Daniel Ventura       | Presidente |
| Ing. Jorge Panizza Carve | Vocal      |
| Cr. Carlos Secondo       | Vocal      |

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

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

#### 7.1.5 Comité de Auditoría

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

- administración y regulación del relacionamiento y comunicación con el Auditor Externo
- administración y aprobación de Planes de trabajo, procedimientos y organización de la Auditoría Interna
- implementación de programas de denuncias
- análisis de informes de Auditores Externo e Interno

- administración de la independencia del Auditor Externo
- revisión y aprobación de transacciones con partes relacionadas

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

#### 7.1.6 Comité de Recursos Humanos

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

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

#### 7.1.7 Comité de Sustentabilidad

Órgano compuesto por las áreas de TIMA, Ingeniería, Operaciones, RRHH, Finanzas, Control de pérdidas, Marketing, Mantenimiento, Relaciones Cooperativas, Comercial, y presidido por un Director. El desarrollo sustentable busca asegurar una mejor calidad de vida para todos hoy y para las generaciones que vendrán. Para lograrlo se trabaja con las 3 bases de la sustentabilidad: Medio Ambiente, Sociedad y Economía. Dicho Comité coordina y aúna esfuerzos de modo de ser más eficientes en lo que refiere a trabajar para lograr una empresa más sustentable, fijando objetivos a largo plazo y dando claros lineamientos de trabajo en estas áreas.

#### 7.1.8 Comité de Agua

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

#### 7.1.9 Comité de Energía

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

#### 7.1.10 Comité de Ingeniería

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

### 7.2 Auditoría Interna

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



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

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

Lo que se traduce en :

- 1) Dar seguridad sobre la confiabilidad e integridad de información financiera y operativa y sobre la adecuación del sistema de control interno.
- 2) Evaluar cumplimiento de operaciones y transacciones con las políticas y procedimientos de la Cooperativa, así como con leyes y regulaciones.
- 3) Apreciar los medios de salvaguarda de activos y cuando sea aplicable, establecer la existencia física de tales activos.
- 4) Realizar auditorías para evaluar eficiencia operativa e identificar oportunidades de mejora en el desempeño.
- 5) Realizar investigaciones especiales o de irregularidades en las cuales pueden haber estado involucrados empleados de la Cooperativa.
- 6) Administrar la relación con los auditores externos para el seguimiento de las observaciones de control interno detectadas por los mismos.
- 7) Participar en forma coordinada con otros departamentos o áreas de la organización en la revisión de nuevos procedimientos o sistemas, así como en la adopción de las medidas correctivas a las observaciones de auditoría, procurando dar opinión sobre si los controles incorporados son adecuados y se han cumplido las necesidades de los diferentes usuarios.
- 8) Revisar cumplimiento con las guías para conducir los negocios éticamente de la organización y observar si los más altos estándares en relación al personal y la organización están siendo cumplidos.

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

- Auditoria de los principales riesgos asociados a los Procesos de Negocio de la Organización, priorizándose su abordaje en función de la evaluación de riesgos que la Organización hizo sobre cada uno de ellos,
- Auditoria Continua; programa que ataca el monitoreo de transacciones, Activos y cumplimiento de normativas internas y externas de alta sensibilidad,
- Auditoria de Sistemas, con un programa coordinado con el Area de Seguridad de la Información de Conaprole

Auditoria Interna genera un reporte mensual para la Dirección y trimestralmente presenta su informe al Comité de Auditoría y Vigilancia -, de quien depende jerárquicamente.

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

- Gestión de inventarios de Leche en Polvo, rubro que representa el 54 % de los bienes de cambio totales, reduciendo a la mínima expresión las pérdidas en dicha gestión.
- Mismo monitoreo y resultados positivos para la gestión de stocks en las Expediciones de Conaprole,
- Tratamiento de las debilidades significativas de los distintos procesos en un rango de objetivos estratégicos para algunas de ellas
- Mejoras en los controles sobre recepción y calidad de leche
- Adquisición de herramientas para sistematizar la auditoria de la gestión de Pérdidas, Devoluciones, Liquidación de sueldos, y Facturación
- Análisis de vulnerabilidades del ambiente informático en conjunto con Seguridad de la Información y expertos externos
- Apoyo en levantamiento de debilidades informadas en carta de Control Interno de nuestros Auditores Externos para todas las compañías del Grupo
- Revisión permanente de los componentes de Gobierno Corporativo de la Cooperativa para el logro de sus objetivos y para su adaptación con la normativa vigente.
- Control coordinado con el Area Comercial de las devoluciones de leches y productos

### 7.3 Auditoria Externa

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

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

### 7.4 Presupuesto & control presupuestal

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

Para el análisis de esta información se apoyan en las más modernas herramientas de gestión de la información, de modo de asegurar la integridad, confiabilidad y disponibilidad de la misma.

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

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

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

La retribución del personal superior es fijada anualmente por la Dirección

#### 7.6 Modificaciones en el personal superior

Las altas del ejercicio fueron:

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

Las bajas del ejercicio

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

#### 7.7 Estructura de la propiedad

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

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

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

#### • ANEXO 7.2

## Conaprole

### Código de Ética

**CONTENIDOS**

|                                                                                 |           |
|---------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1. MENSAJE DEL DIRECTORIO DE CONAPROLE .....</b>                             | <b>4</b>  |
| <b>2. OBJETIVOS Y REGULACIÓN DEL CÓDIGO DE ÉTICA.....</b>                       | <b>4</b>  |
| 2.1. RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA .....                                    | 4         |
| 2.2. OBJETIVOS DEL CÓDIGO DE ÉTICA .....                                        | 5         |
| 2.3. REGULACIÓN DEL CÓDIGO DE ÉTICA .....                                       | 5         |
| <b>3. MISIÓN Y VISIÓN. ....</b>                                                 | <b>6</b>  |
| 3.1. NUESTRA MISIÓN .....                                                       |           |
| 3.2. NUESTRA VISIÓN.....                                                        |           |
| <b>4. VALORES ÉTICOS QUE NOS DEFINEN .....</b>                                  | <b>7</b>  |
| <b>5. COMPROMISO DE CONAPROLE CON SUS SOCIOS COOPERARIOS .....</b>              | <b>8</b>  |
| 5.1. INFORMACIÓN Y TRANSPARENCIA .....                                          | 8         |
| 5.2. VALOR SOSTENIBLE .....                                                     | 8         |
| 5.3. RELACIÓN CON SUS SOCIOS COOPERARIOS .....                                  | 8         |
| <b>6. COMPROMISO ENTRE CONAPROLE Y SU PERSONAL .....</b>                        | <b>9</b>  |
| 6.1. COMPROMISO DE CONAPROLE CON SU PERSONAL.....                               | 9         |
| 6.2. RESPONSABILIDAD DEL PERSONAL CON CONAPROLE .....                           | 9         |
| 6.3. RELACIÓN CON EL PERSONAL .....                                             | 10        |
| 6.4. CALIDAD DE VIDA .....                                                      | 11        |
| <b>7. COMPROMISO DE CONAPROLE CON SUS CONSUMIDORES.....</b>                     | <b>12</b> |
| 7.1. CALIDAD, SEGURIDAD Y EFICACIA .....                                        | 12        |
| 7.2. PROMOCIÓN, ARGUMENTOS DE VENTAS Y DIÁLOGO .....                            | 12        |
| <b>8. COMPROMISO DE CONAPROLE CON SUS CLIENTES .....</b>                        | <b>13</b> |
| 8.1. SELECCIÓN DE MERCADOS.....                                                 | 13        |
| 8.2. DIVERSIFICACIÓN DE MERCADOS .....                                          | 13        |
| 8.3. NEGOCIOS LIMPIOS.....                                                      | 13        |
| 8.4. RELACIÓN CON CLIENTES.....                                                 | 13        |
| 8.5. REGALOS Y ATENCIONES .....                                                 | 13        |
| <b>9. COMPROMISO DE CONAPROLE CON SUS PROVEEDORES.....</b>                      | <b>14</b> |
| 9.1. EQUIDAD Y JUSTICIA EN LA RELACIÓN CON PROVEEDORES .....                    | 14        |
| 9.2. RELACIÓN CON PROVEEDORES .....                                             | 14        |
| 9.3. RESPETO DE LOS TÉRMINOS DE CONTRATOS, LICENCIAS, LEYES Y REGLAMENTOS. .... | 14        |
| 9.4. REGALOS Y ATENCIONES .....                                                 | 15        |
| <b>10. COMPROMISO DE CONAPROLE CON EL MEDIO AMBIENTE.....</b>                   | <b>15</b> |
| 10.1. COMPROMISO DE CONAPROLE .....                                             | 15        |
| 10.2. COMPROMISO DEL PERSONAL DE CONAPROLE .....                                | 15        |
| 10.3. COMPROMISO CON LA COMUNIDAD .....                                         | 16        |
| <b>11. COMPROMISO DE CONAPROLE CON LA COMUNIDAD.....</b>                        | <b>16</b> |
| 11.1. PARTICIPACIÓN DE CONAPROLE EN PROGRAMAS DE DESARROLLO COMUNITARIO .....   | 16        |
| 11.2. PARTICIPACIÓN DEL PERSONAL EN EL DESARROLLO COMUNITARIO .....             | 16        |
| 11.3. DESARROLLO DE PROVEEDORES Y CONTRATACIÓN DE PERSONAL LOCAL .....          | 17        |

|                                                                                       |           |
|---------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>12. COMPROMISO DE CONAPROLE CON EL GOBIERNO.....</b>                               | <b>17</b> |
| 12.1. GOBIERNO COMO RECTOR .....                                                      | 17        |
| 12.2. GOBIERNO COMO CLIENTE .....                                                     | 17        |
| 12.3. GOBIERNO COMO PROMOTOR .....                                                    | 17        |
| 12.4. TRATO CON FUNCIONARIOS DE GOBIERNO.....                                         | 18        |
| 12.5. COOPERACIÓN TÉCNICA CON EL GOBIERNO .....                                       | 18        |
| 12.6. CONTRIBUCIONES Y ACTIVIDADES POLÍTICAS.....                                     | 18        |
| <b>13. INFORMACIÓN CONFIDENCIAL Y/O PRIVILEGIADA .....</b>                            | <b>19</b> |
| 13.1. SEGURIDAD Y MANEJO DE INFORMACIÓN CONFIDENCIAL Y/O PRIVILEGIADA .....           | 19        |
| 13.2. USO DE INFORMACIÓN CONFIDENCIAL Y/O PRIVILEGIADA .....                          | 19        |
| 13.3. OPERACIONES EN EL MERCADO FINANCIERO CON BASE EN INFORMACIÓN PRIVILEGIADA ..... | 20        |
| 13.4. REQUERIMIENTOS DE INFORMACIÓN POR AUTORIDADES Y TERCEROS.....                   | 20        |
| 13.5. INFORMACIÓN CONFIDENCIAL DE TERCEROS .....                                      | 20        |
| 13.6. TEMPORALIDAD DE LA OBLIGACIÓN DE CONFIDENCIALIDAD.....                          | 20        |
| <b>14. CONFLICTOS DE INTERÉS.....</b>                                                 | <b>21</b> |
| 14.1. PERSONAL CON INTERESES EXTERNOS O NEGOCIOS INDEPENDIENTES .....                 | 21        |
| 14.2. PERSONAL COMO CLIENTE DE CONAPROLE.....                                         | 21        |
| 14.3. PERSONAL COMO PROVEEDOR.....                                                    | 21        |
| 14.4. FAMILIARES DEL PERSONAL COMO CLIENTES O PROVEEDORES .....                       | 21        |
| 14.5. PRODUCTORES Y/O PERSONAL CON FAMILIARES EN CONAPROLE .....                      | 22        |
| 14.6. REGALOS Y ATENCIONES .....                                                      | 22        |
| 14.7. HONRADEZ Y TRANSPARENCIA .....                                                  | 22        |
| 14.8. PATENTES Y DERECHOS DE PROPIEDAD INTELECTUAL E INDUSTRIAL.....                  | 22        |
| 14.9. REPORTE DE CONFLICTOS DE INTERÉS .....                                          | 22        |
| 14.10. MANEJO DE CONFLICTOS DE INTERÉS .....                                          | 23        |
| <b>15. CONTROLES Y REGISTROS FINANCIEROS. ....</b>                                    | <b>23</b> |
| <b>16. ADMINISTRACIÓN DEL CÓDIGO DE ÉTICA .....</b>                                   | <b>24</b> |
| 16.1. PROCEDIMIENTO PARA CONSULTAS, SUGERENCIAS O DENUNCIAS .....                     | 24        |
| 16.2. COMPROMISO CON EL CÓDIGO DE ÉTICA.....                                          | 24        |
| <b>17. CARTA DE CONOCIMIENTO.....</b>                                                 | <b>25</b> |



## 1. MENSAJE DEL DIRECTORIO DE CONAPROLE

Estimados todos:

Adoptar y vivir los valores y principios que integran el Código de Ética de Conaprole resulta un factor fundamental en el avance y éxito de nuestra Cooperativa. Es ante el dinamismo y la rápida evolución de la industria, que nuestros valores de **Integridad, Transparencia, Respeto, Trabajo en Equipo y Excelencia en lo que hacemos** se deben mantener inalterables y seguirán siendo los pilares que soportan nuestras acciones.

Como parte de nuestro esfuerzo por reforzar la confianza en Conaprole del **Personal**, los **Productores, Clientes, Proveedores, Comunidad** y el **Gobierno**, debemos actualizar y fortalecer continuamente todos aquellos aspectos que contribuyan a garantizar la transparencia de nuestras actividades.

Todos tenemos la obligación y el compromiso de observar este Código de Ética, no sólo para garantizar que las operaciones que realizamos se apeguen estrictamente a las leyes y reglamentos de nuestro país, sino también para asegurar la aplicación de los más elevados estándares y principios de Responsabilidad Social Empresaria. De esta manera estaremos transitando un camino hacia nuestra visión siempre alineados a nuestros valores y principios.

## 2. OBJETIVOS Y REGULACIÓN DEL CÓDIGO DE ÉTICA

### 2.1. Responsabilidad Social Empresaria

En Conaprole, concebimos la ética como un aspecto fundamental de la Responsabilidad Social Empresaria, en la medida en que el nivel de desarrollo ético de nuestra Cooperativa tiene consecuencias en quienes se vinculan directa o indirectamente con ella.

En esta línea, asumimos los siguientes niveles de responsabilidad:

- Responsabilidad económica:** de producir alimentos e ingredientes que la sociedad necesite y venderlos a precios justos que representen el valor de nuestros productos, con niveles de rentabilidad adecuados para asegurar el retorno para los socios y un crecimiento sostenible.
- Responsabilidad legal:** de respetar las reglas y leyes que rigen nuestro accionar empresarial, cumpliendo con las disposiciones vigentes.
- Responsabilidad ética:** desplegando un estilo particular de gestión, más allá del previsto por la ley, en el convencimiento de que existen principios de relación con nuestros socios cooperarios, con nuestro personal, clientes, proveedores, entre otros, que deseamos desarrollar.
- Responsabilidad filantrópica:** que canalizamos a través de donaciones y apoyo discrecional voluntario a causas que promuevan nuestros valores.

Asimismo, nuestra Cooperativa se adhiere a los principios éticos establecidos por el Acuerdo Compact (UN Global Compact).

#### ➤ DERECHOS HUMANOS

1- Apoyar y respetar la protección de los derechos humanos proclamados internacionalmente

2- Asegurarse no estar implicados en abusos a los derechos humanos

#### ➤ TRABAJO

3- Respetar la libertad de asociación y el derecho a la negociación colectiva

4- Eliminar todas las formas de trabajo forzoso

5- Abolir el trabajo infantil

6- Eliminar la discriminación en materia de empleo y ocupación

#### ➤ MEDIO AMBIENTE

7- Respalda un enfoque preventivo hacia los desafíos ambientales

8- Llevar a cabo iniciativas para promover una mayor responsabilidad ambiental

9- Promover el desarrollo y difusión de tecnologías no dañinas con el medio ambiente

### 2.2. Objetivos del Código de Ética

El propósito de este Código es enunciar normas y principios éticos que deben inspirar la conducta y el quehacer de todo el personal <sup>1</sup> de Conaprole. En particular:

- **Aportar una guía fundamental de apoyo para el trabajo del personal de la Cooperativa.**
- **Orientar la educación ética.** De esta forma Conaprole busca prevenir la realización de actos que se alejen de nuestros valores y plantear los mecanismos de revelación de disyuntivas que puedan surgir.
- **Promover y mantener la confianza de las localidades en las que operamos y la comunidad en general.**

### 2.3. Regulación del Código de Ética

La administración del Código de Ética corresponde propiamente a las siguientes personas o entidades:

- Comité de Ética de Conaprole
- Área de Recursos Humanos
- Auditor Interno
- Jefe inmediato

#### 2.3.1. Comité de Ética de Conaprole

El Comité de Ética está constituido por dos miembros del Directorio de Conaprole, un miembro de la Comisión Fiscal y el Gerente General. Los miembros del Directorio y de la Comisión fiscal serán designados por el Presidente del Directorio. Asimismo, de acuerdo a las situaciones o disyuntivas a resolver, el Comité puede invitar a expertos en los distintos temas.

Es responsabilidad de este Comité asegurar la debida aplicación del presente Código, lo que implica:

- Promover los valores y conductas que se fomentan en el Código de Ética.
- Recibir las denuncias de apartamiento del Código elevadas por el Área de Recursos Humanos y determinar las medidas correspondientes.
- Analizar y proponer alternativas de solución para las disyuntivas éticas planteadas.
- Actualizar y modificar el Código de Ética, cuando lo considere oportuno, **previa aprobación del Directorio.**

#### 2.3.2. Área de Recursos Humanos

Es responsabilidad del Área de Recursos Humanos promover y asegurar la difusión del Código, actuando como nexo entre el personal y el Comité de Ética, lo que implica:

- Difundir este Código entre todo el personal de la Cooperativa.
- Recibir las consultas y/o denuncias que sean enviadas por medio de los distintos canales y vías de acceso, y derivar los casos que correspondan a Auditoría Interna, para su consiguiente investigación.
- Analizar y responder las consultas planteadas por el personal, derivando los casos que correspondan al Comité de Ética.

<sup>1</sup> El personal involucra a empleados en relación de dependencia directa, zafrales, unipersonales, becarios, entre otros.

- Responder solicitudes de ampliación de información realizadas por el Comité de Ética.
- Generar estadísticas y reportes.

### 2.3.3. Auditor Interno

Es responsabilidad del Auditor Interno investigar los casos remitidos por el Área de Recursos Humanos, lo que implica:

- Compilar toda la información necesaria para la evaluación de los casos y documentarla debidamente.
- Elevar la documentación de cada caso al Área de Recursos Humanos respondiendo a las solicitudes de ampliación de información.

### 2.3.4. Jefe inmediato

Es responsabilidad de cada jefe promover los principios y valores contenidos en este Código actuando como nexo entre el personal y el Área de Recursos Humanos.

## 3. MISIÓN Y VISIÓN

### 3.1. Nuestra Misión

#### *Por qué existimos*

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

Para ello, nos comprometemos a:

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

### 3.2. Nuestra Visión

#### *Hacia dónde vamos*

1. El exportador de ingredientes y quesos de menor costo en América Latina
2. Una de las Cooperativas más competitivas de la región en los negocios de consumo directo
3. El mejor lugar para trabajar en Uruguay
4. La Cooperativa insignia del país.

## 4. VALORES ÉTICOS QUE NOS DEFINEN

### *Cómo queremos trabajar*

#### 4.1. Integridad y Transparencia

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

#### 4.2. Respeto

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

#### 4.3. Trabajo en equipo

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

#### 4.4. Dinamismo y foco en la innovación

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

#### 4.5. Orientación al mercado

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

#### 4.6. Excelencia

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

## 5. COMPROMISO DE CONAPROLE CON SUS SOCIOS COOPERARIOS

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

Es por esto que Conaprole se compromete a realizar sus operaciones cumpliendo los objetivos estratégicos en el marco de los valores y principios que rigen la actividad de la Cooperativa.

### 5.1. Información y transparencia

Conaprole asegura a sus socios cooperarios la total transparencia en la toma de decisiones y asume el compromiso de brindar toda la información que sea requerida. Adicionalmente, se compromete a informar periódicamente los resultados de sus operaciones y otros aspectos vinculados al desarrollo del negocio de la Cooperativa.

### 5.2. Valor sostenible

En la búsqueda de generar valor para los socios cooperarios, Conaprole se compromete a realizar una gestión con base en la sustentabilidad del negocio en el largo plazo, a través de una política de excelencia en responsabilidad social y una cuidadosa gestión del medio ambiente.

### 5.3. Relación con sus socios cooperarios

Conaprole busca promover la práctica de los estándares de este Código en su relación con los socios cooperarios.

## 6. COMPROMISO ENTRE CONAPROLE Y SU PERSONAL

### 6.1. Compromiso de Conaprole con su Personal

Conaprole reconoce en su personal un valor diferencial y promueve el ambiente apropiado para su desarrollo integral. De manera alineada a nuestros Valores, la Cooperativa busca propiciar un ambiente de trabajo saludable y productivo, que canalice el potencial y la creatividad de su personal, al tiempo que fomente la Cooperación y el trabajo en equipo.

En esta misma dirección, la Cooperativa se preocupa por:

- Dar cumplimiento a las leyes y regulaciones laborales.
- Respetar y propiciar el respeto absoluto por las diferencias y opiniones de los demás, con la consecuente observación de toda conducta que atente contra estos principios.
- Velar por la Calidad de Vida de su personal, protegiendo su salud a través de la salvaguarda de las instalaciones (equipos, dispositivos, sistemas) y procedimientos de seguridad.

En el marco de los esfuerzos que la Cooperativa se encuentra realizando para ser “el mejor lugar para trabajar” y ampliar las posibilidades de desarrollo de su personal y de sus equipos de trabajo, Conaprole se plantea el desafío de:

- Brindar beneficios competitivos, proporcionar actualización y desarrollo profesional, otorgar reconocimientos, propiciar la comunicación abierta y los canales adecuados para la retroalimentación, así como basar los ascensos en los méritos y competencias de cada uno.
- Realizar los procesos de selección y contratación de personal en base a la capacidad, la experiencia profesional y el nivel de identificación que los candidatos tengan con los valores de la organización. Desarrollar dicho proceso en un marco de respeto y transparencia, buscando dejar claros los términos de la contratación.

### 6.2. Responsabilidad del Personal con Conaprole

Quienes formamos parte de la Cooperativa debemos contribuir al logro de su Misión y Visión, a través de un comportamiento que refleje consistentemente los principios y valores que compartimos; respetando la Normativa Básica Interna<sup>2</sup>, a disposición de cada empleado en el Área de Recursos Humanos.

Es entonces responsabilidad y nuestro compromiso como funcionarios de Conaprole:

- Conocer y cumplir lo establecido en el presente Código de Ética, así como todas las reglamentaciones legales vigentes y políticas, procedimientos y normas internas de Conaprole.
- Orientar a terceros respecto a los valores y comportamientos promovidos por el Código.
- Informar y reportar posibles apartamientos al Código a través de los distintos canales y vías de acceso.
- Dedicar nuestro talento y mejor esfuerzo al cumplimiento de nuestras funciones en Conaprole.
- Compartir nuestro conocimiento y experiencia para beneficio de todos aquellos que integramos la Cooperativa (personal y productores), clientes, proveedores y comunidades en las que operamos. La cooperación y el trabajo en equipo constituyen así pilares fundamentales de este compromiso.

- Asumir la responsabilidad por nuestra formación y búsqueda constante de desarrollo, aprovechando las oportunidades de actualización disponibles.
- Desempeñar nuestras tareas con dignidad y corrección, guardando el debido respeto por los compañeros de trabajo y autoridades de la Cooperativa.
- Cumplir y hacer cumplir los estándares legales e internos de salud y seguridad. Es responsabilidad de todos detectar, evaluar anticipadamente y comunicar al superior inmediato alguna actividad riesgosa que se pudiera presentar, a fin de tomar las acciones pertinentes.
- Cumplir con las normas establecidas de seguridad alimenticia.
- Mantener una buena presencia y aseo personal durante la jornada de trabajo
- Proyectar con el buen ejemplo la imagen de la Cooperativa dentro y fuera de sus instalaciones.
- Cumplir con los compromisos de este Código de manera consistente, honesta y responsable.

Estas responsabilidades implican, adicionalmente, aspectos relacionados con la protección de los activos de la Cooperativa. Se definen activos de la Cooperativa a todos los bienes tangibles e intangibles propiedad de la organización, tales como edificios, maquinaria y equipo, equipos informáticos, inventarios, efectivo, cuentas por cobrar, valores, así como información, productos desarrollados, planes de negocio, patentes y marcas, nombres comerciales, identidad e imagen corporativa y tecnología de información entre otros.

#### Custodia y salvaguarda de activos

Nuestro compromiso como funcionarios de Conaprole incluye la custodia y salvaguarda de los activos que se encuentran en nuestro ámbito de acción. Esto implica no participar, influir o permitir situaciones o acciones que se vinculen con el robo, mal uso, préstamo, desecho o venta de activos, en forma no autorizada.

#### Uso de activos para beneficio personal y otros fines distintos a los establecidos en las políticas

Los activos propiedad de Conaprole así como los servicios que disponemos al trabajar en la Cooperativa, son para ser usados en el desempeño de nuestra función. De ningún modo pueden ser utilizados con propósitos diferentes (personales o caritativos) si no se cuenta con la autorización por escrito del superior inmediato.

Asimismo, debe contarse con la autorización del superior inmediato para permitir visitas, tomar fotografías o filmar cualquier instalación de la Cooperativa.

#### Uso y mantenimiento de instalaciones, maquinaria y equipo

Las instalaciones, maquinaria y equipo de Conaprole deben ser operados sólo por personal autorizado y capacitado. Adicionalmente, es nuestra responsabilidad en cada área mantener dichos activos en buen estado, observar las prácticas de mantenimiento y aplicar los programas de prevención de riesgos.

### 6.3. Relación con el Personal

#### Nuestra forma de trabajo

En Conaprole buscamos que las relaciones derivadas del trabajo estimulen la cooperación y el trabajo en equipo para enfrentar con éxito los retos y desafíos que se presentan a diario en nuestra Cooperativa. Entendemos que la cooperación es un aspecto clave, que involucra una comunicación responsable, fundada en los valores de transparencia e integridad que rigen todas nuestras actividades.



A su vez, y con el propósito de asegurar el desarrollo de nuestra gente promovido por nuestra Misión, la gestión de las personas constituye un elemento diferencial de nuestra forma de trabajo.

La Cooperación implica:

- Atender y proporcionar ayuda efectiva a las solicitudes de apoyo entre unidades y áreas, fomentando el trabajo en equipo y la generación de conocimiento en las que todos aportemos nuestra experiencia.
- Priorizar los resultados globales de Conaprole sobre los resultados particulares de cada individuo, unidad o área, en el entendido que es en la suma de los esfuerzos individuales, en donde queda garantizado el éxito de todos.
- Apostar siempre a la búsqueda de resultados en el largo plazo, no sacrificando el futuro de la Cooperativa por obtener mejores resultados en el corto plazo.

La Comunicación implica:

- Ser promotor y comunicador de los valores que compartimos en la Cooperativa y ejemplo de las conductas y prácticas que se fomentan en este Código de Ética.
- Comunicar nuestras ideas y preocupaciones en forma oportuna, clara, honesta y con responsabilidad, mediante el aporte de comentarios constructivos que hagan más efectivas nuestras relaciones y procesos.
- Respetar las opiniones de los demás y con ellas enriquecer las propuestas de soluciones y mejoras en nuestro trabajo.

La Gestión de personas comprende:

- Facultar al personal a nuestro cargo para desarrollar mejor su tarea, con foco en los resultados.
- Contribuir a crear y mantener un ambiente de trabajo sano, estimulante y productivo, en el que todas las personas reciban un trato justo y respetuoso.
- Reconocer el trabajo bien hecho realizado por otros y manifestarlo oportunamente.
- Brindar retroalimentación constructiva cuando sea pertinente, con honestidad y objetividad; sugiriendo alternativas para mejorar.
- Pedir retroalimentación, saber escucharla y utilizarla como un medio para mejorar.

### 6.4. Calidad de Vida

Consideramos que la prevención de accidentes de trabajo y enfermedades profesionales, es tan importante como la calidad en la producción y la competitividad de la Cooperativa. Es política de Conaprole que sus operaciones sean seguras tanto para el personal como para las comunidades en las que opera; lo que incluye salvaguardar los equipos y las instalaciones de la Cooperativa respetando nuestro Manual de Seguridad y Salud Ocupacional<sup>3</sup>. El mismo se encuentra a disposición de cada empleado en el Área de Recursos Humanos.

<sup>3</sup> Documento interno: Manual de Seguridad y Salud Ocupacional

### La seguridad y la salud como prioridades

Los actos y decisiones individuales de ningún modo deben reducir las condiciones de seguridad en nuestras operaciones, ni poner en riesgo la salud de las personas. Es igualmente prioritaria la integridad de las instalaciones y los equipos para su manejo seguro.

### Cultura de seguridad industrial y salud

En Conaprole promovemos la cultura de seguridad y salud al brindar capacitación permanente en esta materia<sup>4</sup>. Establecemos acciones y mantenemos compromisos que contribuyen a mejorar la salud del personal. Promovemos el compromiso, la participación y la responsabilidad individual y colectiva, para actualizar permanentemente nuestra normativa y lograr su efectiva aplicación.

### Cumplimiento de normativas internas y legales en la materia

Conaprole está comprometida con el cumplimiento de las leyes, así como con el cumplimiento de las regulaciones que en esta materia la Cooperativa ha dispuesto, lo que incluye políticas, prácticas, sistemas y procedimientos de seguridad y salud.

### Orden y limpieza

Es compromiso de Conaprole y responsabilidad del personal que trabaja en la Cooperativa mantener un ambiente adecuado de orden y limpieza en las instalaciones, que contribuya a las prácticas seguras y a la eliminación de factores de riesgo en el trabajo.

## 7. COMPROMISO DE CONAPROLE CON SUS CONSUMIDORES

Quienes integramos la Cooperativa buscamos actuar en forma innovadora y proactiva, de modo que superemos las expectativas de nuestros consumidores y nos anticipemos a sus necesidades, asegurándonos así una relación de mutuo beneficio y a largo plazo.

### 7.1. Calidad, seguridad y eficacia

Conaprole presta la máxima atención al cumplimiento de las normas y estándares de calidad, seguridad alimentaria e higiene de sus procesos, buscando la mejora continua en sus productos de forma de entregar mayor valor a los consumidores.

### 7.2. Promoción, argumentos de ventas y diálogo

En nuestra relación con los consumidores deben estar reflejados los valores de integridad, transparencia y excelencia que como integrantes de Conaprole asumimos. Es así que, nos aseguramos que la promoción, argumentos y términos de ventas que usamos estén libres de información falsa acerca de la disponibilidad, oportunidad y/o calidad de nuestros productos.

Asimismo, basamos nuestro diálogo con los consumidores en la transparencia, integridad y búsqueda de excelencia.

<sup>4</sup> Documento interno: Manual de Seguridad y Salud Ocupacional

## 8. COMPROMISO DE CONAPROLE CON SUS CLIENTES

El propósito de Conaprole es “entregar valor” y ser la mejor opción para sus clientes. Es por eso que el trato que mantiene con ellos se funda en la búsqueda de excelencia, al tiempo que les suministra servicios y productos de calidad en forma oportuna y en el lugar acordado.

### 8.1. Selección de mercados

Al definir la estrategia de consumidores y/o mercados, Conaprole hace su selección en base a criterios de negocio, sin buscar establecer diferencias discriminatorias de ningún tipo.

### 8.2. Diversificación de mercados

Debido al proceso de diversificación de nuestros mercados, estamos en contacto con diferentes culturas. En este contexto, al gestionar negocios buscamos cumplir con las leyes de las distintas naciones en donde opera la Cooperativa, lo que incluye la consideración de las costumbres y los usos particulares. Antes de pactar acuerdos y elaborar contratos, el personal debe consultar con los asesores legales, de modo que se asegure el cumplimiento de las leyes aplicables.

### 8.3. Negocios limpios

Buscamos obtener ventajas competitivas sobre nuestros competidores a través de un desempeño superior, nunca mediante prácticas comerciales no éticas o ilegales. El robo de información comercial secreta, obtenida sin consentimiento de su propietario o el hecho de inducir a ex empleados o empleados actuales de otras organizaciones a proporcionar dicha información, está estrictamente prohibido.

Ningún miembro del personal de Conaprole intentará obtener ventajas competitivas mediante la manipulación, ocultamiento, abuso de información privilegiada, representación engañosa de datos materiales, cuestionamiento o asignación inadecuada de nuevo personal ni mediante ninguna otra práctica que sea intencionalmente injusta.

### 8.4. Relación con clientes

Uno de nuestros valores es mantener una relación con el cliente basada en la integridad y la excelencia.

Para crear y mantener esta confianza y credibilidad entre Conaprole y sus clientes, tenemos por principio establecer compromisos sólo con aquello que podamos cumplir cabalmente. Si por circunstancias imprevistas no resulta posible concretar el compromiso contraído, nos comprometemos a informar a nuestro cliente.

Conaprole se esfuerza en promover la práctica de los estándares contenidos en el presente documento. De esta forma busca extender entre sus clientes los valores que en el Código se promueven y recomienda que éstos desarrollen sus actividades bajo el marco de las leyes vigentes.

### 8.5. Regalos y atenciones

Los regalos, atenciones u otras cortesías para clientes actuales o potenciales de Conaprole pueden justificarse por propósitos comerciales legítimos; en todos los casos, dichas deferencias contar con la autorización escrita del superior inmediato de quien las otorgue. En cuanto a los gastos que ello suponga, deben registrarse en forma exacta y específica, de acuerdo con los procedimientos establecidos. Está prohibido pedir o condicionar una negociación a la entrega de una atención, cortesía o regalo.

Al personal de Conaprole, por regla general, no se le permite recibir regalos ni otras cortesías, incluido dinero, por parte de los clientes. Se exceptúan los artículos promocionales y las atenciones u otras cortesías, se apeguen a las prácticas comerciales usuales, estén autorizadas por el superior inmediato, su valor no pueda exceder los doscientos dólares y no comprometan la objetividad de la negociación. Las invitaciones de clientes a viajes, ferias, congresos o eventos solo podrán ser aceptadas si cuentan con la previa aprobación del Comité de Recursos Humanos

Ningún miembro del personal de Conaprole, familiar o amigo, puede utilizar su trabajo en la Cooperativa para solicitar dinero en efectivo, regalos o servicios gratuitos de ningún cliente, para su beneficio o de un tercero.

## 9. COMPROMISO DE CONAPROLE CON SUS PROVEEDORES

El desarrollo de relaciones de confianza y mutuo beneficio con nuestros proveedores ha contribuido al éxito de Conaprole. Por tal motivo, buscamos que nuestras relaciones con ellos se basen en la transparencia, el respeto y la integridad.

### 9.1. Equidad y justicia en la relación con proveedores

Conaprole –en un marco de confidencialidad y respeto– busca otorgar a sus proveedores las mismas oportunidades para contratarlos, guardando congruencia y consistencia en el proceso de abastecimiento y haciendo énfasis en la claridad de los términos del contrato.

En la selección de los proveedores, la evaluación de las ofertas se basa en los criterios establecidos formalmente por nuestra Cooperativa: un precio competitivo, calidad, experiencia y servicio.

### 9.2. Relación con proveedores

Conaprole se esfuerza en promover la práctica de los estándares del Código de Ética. De esta forma busca extender entre sus proveedores los valores de este Código y exige que éstos desarrollen sus actividades bajo el marco de las leyes vigentes.

### 9.3. Respeto de los términos de contratos, licencias, leyes y reglamentos.

Uno de los principios que guía nuestro comportamiento en Conaprole es el respeto por los acuerdos y compromisos establecidos en los contratos.

Respetamos también los derechos de propiedad intelectual e industrial. Es por esto que el personal no puede establecer relaciones comerciales con contratistas o proveedores que no demuestren estar debidamente autorizados para el uso o comercialización de productos y servicios, sujetos a pago de regalías o derechos de propiedad intelectual o industrial a terceros, así como la autenticidad y licitud de los mismos.

Asimismo, requerimos a nuestros proveedores de servicios el estricto cumplimiento de las normas legales y reglamentarias en materia de seguridad y salud ocupacional aplicables a sus actividades y los apoyamos con tal propósito.

### 9.4. Regalos y atenciones

Los regalos, atenciones u otras cortesías para proveedores actuales o potenciales de Conaprole pueden justificarse por propósitos comerciales legítimos; en todos los casos, dichas deferencias deben contar con la autorización escrita del superior inmediato de quien las otorgue. En cuanto a los gastos que ello suponga, deben registrarse en forma exacta y específica, de acuerdo con los procedimientos establecidos por la Cooperativa a tales efectos.

Está prohibido pedir o condicionar una negociación a la entrega de una atención, cortesía o regalo.

Al personal de Conaprole tampoco se le permite recibir regalos ni cortesías, incluido dinero en efectivo, por parte de los proveedores. Se exceptúan los artículos promocionales y las atenciones u otras cortesías que se apeguen a las prácticas comerciales usuales (valor máximo doscientos dólares americanos), debiendo ser siempre de conocimiento del superior inmediato, y sobre todo, no comprometan la objetividad de la negociación, o generen expectativa de compromiso personal. Las invitaciones de proveedores a viajes, ferias, congresos o eventos solo podrán ser aceptadas si cuentan con la previa aprobación del Comité de Recursos Humanos

El personal de Conaprole tampoco debe solicitar, gestionar o aceptar descuentos o facilidades de los proveedores de la Cooperativa para beneficio propio o de terceros, salvo las que surjan de convenios de aplicación general, establecidos entre la Cooperativa y sus proveedores, con autorización por escrito del superior directo. Tampoco le está permitido al personal solicitar a los proveedores, actuales o potenciales, donaciones o servicios para beneficio propio o de terceros, a menos que Conaprole como Cooperativa haya decidido sumarse al esfuerzo de otras organizaciones para apoyar campañas dirigidas a la atención de necesidades específicas de la Comunidad.

## 10. COMPROMISO DE CONAPROLE CON EL MEDIO AMBIENTE

Conaprole está comprometido con una política de excelencia en Responsabilidad Social en base a los postulados de Desarrollo Sustentable. Constituye así un principio fundamental que rige todas las actividades de la Cooperativa, el satisfacer las necesidades del presente sin comprometer la habilidad de las generaciones futuras de satisfacer sus propias necesidades.

Es por esto que para Conaprole es una prioridad desarrollar sus operaciones en armonía con la naturaleza. Para el cumplimiento de este propósito, fomentamos el desarrollo y la implantación de sistemas de prevención, control y disminución de impactos ambientales en todas nuestras operaciones.

### 10.1. Compromiso de Conaprole

Para ser congruente con su Política de preservación del medio ambiente<sup>5</sup>, Conaprole dedica recursos económicos y adopta planes y programas de estándar internacional. Todos ellos están orientados al fin de asegurar la utilización óptima y racional de los recursos naturales.

Asimismo, Conaprole capacita y sensibiliza continuamente a su personal en el cuidado del medio ambiente en las comunidades en donde opera.

### 10.2. Compromiso del personal de Conaprole

Es obligación de quienes trabajamos en Conaprole cumplir y hacer cumplir las normas, políticas y procedimientos de preservación del medio ambiente establecidas por la Cooperativa.

<sup>5</sup> Documento interno: Política de Calidad



Además, buscamos participar en las campañas y prácticas ambientales, siguiendo las directrices emitidas por la Cooperativa.

### 10.3. Compromiso con la comunidad

En todo momento procuramos mantener una participación proactiva con los organismos públicos y privados en el desarrollo de planes para mantener el equilibrio ecológico. También buscamos contribuir a la elaboración y perfeccionamiento de leyes ambientales de acuerdo con los planes y programas de Conaprole.

## 11. COMPROMISO DE CONAPROLE CON LA COMUNIDAD

En Conaprole nos hemos comprometido a “aportar valor a la comunidad” a través de nuestra política de Responsabilidad Social<sup>6</sup> procurando mantener siempre un canal de comunicación abierto con las comunidades.

### 11.1. Participación de Conaprole en programas de desarrollo comunitario

Como un vecino más en las comunidades en donde operamos y como parte de nuestra responsabilidad social, en Conaprole participamos directamente –o a través de organizaciones reconocidas– en programas y actividades que promueven la integración, el desarrollo y mejora en la calidad de vida de las comunidades.

La participación de Conaprole puede significar presencia, asesoría, gestión, patrocinios u otra clase de apoyos específicos, con frecuencia vinculados con nuestros productos.

Para que nuestra organización participe en proyectos de desarrollo comunitario, deberán verificarse las siguientes condiciones:

- No estar prohibido por la ley del país de que se trate.
- Estar aprobado por la Dirección de la Cooperativa.
- No significar asumir las obligaciones y responsabilidades fundamentales de las entidades gubernamentales, de otras Cooperativas o de la misma comunidad.
- Estar verdaderamente orientado al desarrollo de la comunidad al fomentar la cultura, la salud, la educación, el deporte o el medio ambiente, entre otros aspectos.
- Reflejarse en los registros contables de Conaprole, de acuerdo con la normativa aplicable.
- Existir expresa constancia de recibo del beneficiario, con importe o naturaleza de la contribución, así como destinatario y finalidad de la misma.

### 11.2. Participación del personal en el desarrollo comunitario

Se espera que la conducta del personal de Conaprole en su comunidad, refleje los valores que promovemos como Cooperativa.

<sup>6</sup> Documento interno: Política de Responsabilidad Social

Conaprole apoya la participación de su personal en aquellas actividades y/o eventos que contribuyen al desarrollo de la comunidad o en asociaciones que lo promueven, siempre y cuando estas actividades no interfieran con el cumplimiento de sus funciones.

El personal de la Cooperativa no debe generar falsas expectativas sobre posibles apoyos que ésta pueda proporcionar.

### 11.3. Desarrollo de proveedores y contratación de personal local

Como una contribución al desarrollo y beneficio de las comunidades en las que Conaprole opera, procuramos la contratación de personal de la propia comunidad y el desarrollo de proveedores de bienes y/o servicios también locales. En todos los casos, la oportunidad laboral está enmarcada por principios claros de capacidad técnica, calidad, competitividad y experiencia adquirida. Adicionalmente, los criterios de selección de proveedores aplicados son los mismos referidos anteriormente en este Código: precio competitivo, calidad, experiencia y servicio.

## 12. COMPROMISO DE CONAPROLE CON EL GOBIERNO

Las operaciones de Conaprole requieren de una amplia interacción con los gobiernos de diversos países. En todo momento, esta interacción debe apegarse a los principios y valores promovidos por nuestra Cooperativa, haciendo especial énfasis en la honestidad y el respeto.

Entendemos por relaciones con el Gobierno aquellas en las que éste interactúa con Conaprole como rector, cliente o promotor.

### 12.1. Gobierno como rector

Es política de Conaprole conocer, cumplir y promover el cumplimiento de leyes, reglamentos, normas y demás disposiciones legales aplicables, establecidas por los gobiernos de los países en los que operamos. De esta manera Conaprole espera que su personal actúe siempre en un marco de legalidad. En consecuencia no debemos, por ningún motivo, cometer un acto ilegal o indebido, ni inducir o instruir a un tercero a cometerlo.

Si un empleado de Conaprole duda sobre el carácter legal de una práctica, o tiene duda ante cualquier ley, regulación o estándar, tiene la responsabilidad de dirigirse al Comité de Ética.

### 12.2. Gobierno como cliente

Es responsabilidad del personal de Conaprole conocer y cumplir cabalmente con todos los requisitos establecidos por las leyes y reglamentos de los países en los que operamos, al proveer nuestros productos al Gobierno de algún país.

### 12.3. Gobierno como promotor

De acuerdo a nuestros valores Conaprole busca apoyar en la medida de sus posibilidades, a aquellos gobiernos de los países en que operamos, que propicien el desarrollo de las comunidades. Estas contribuciones son hechas de acuerdo a los criterios establecidos en el capítulo referido a la “Relación con la Comunidad”.

#### 12.4. Trato con funcionarios de Gobierno

Antes de establecer un contacto de negocio, es responsabilidad del personal de nuestra Cooperativa verificar que esté dentro de sus atribuciones interactuar con funcionarios de Gobierno representando a Conaprole. Además, no se puede entregar regalos a ningún funcionario público sin la aprobación pertinente de acuerdo a las políticas vigentes en la Cooperativa.

De ningún modo podemos prometer, ofrecer, pagar, prestar, dar o en alguna forma transferir –directa o indirectamente– cualquier fondo, activo u objeto de valor de la Cooperativa a algún funcionario, empleado o entidad del Gobierno, si dicha aportación es ilegal o va a ser utilizada de manera ilegal. Las aportaciones legales deben autorizarse de acuerdo con las políticas de Conaprole.

#### 12.5. Cooperación técnica con el Gobierno

Conaprole puede proveer temporalmente recursos humanos con el perfil y la preparación adecuada para apoyar técnicamente algunos proyectos de Gobierno, cuyo fin sea el desarrollo de programas que beneficien a la comunidad en general. En todo caso, tales apoyos deberán ser previamente autorizados por la Dirección de la Cooperativa.

#### 12.6. Contribuciones y actividades políticas

Conaprole reconoce y respeta el derecho que tiene su personal de contribuir y/o participar en actividades externas a la Cooperativa, como es el caso de actividades de carácter político. En estos casos, se espera que tales actividades sean legales y no interfieran con los deberes y responsabilidades contraídos con la Cooperativa, ni la comprometan.

Se entiende por contribución política la entrega de dinero, bienes, servicios, derechos o cualquier otro recurso, a partidos políticos, asociaciones u organizaciones de carácter político, así como a candidatos a ocupar algún puesto de elección popular.

Se entiende por actividad política el ejercicio o desarrollo de cualquier actividad personal de carácter político. Puede incluir no sólo la militancia en un partido, organización o asociación política, sino también la postulación como candidato, la intervención en una campaña electoral, o el desempeño de un cargo público de naturaleza política o dentro de algún partido político.

Conaprole respeta el ejercicio de las actividades políticas que libremente decida llevar a cabo su personal, siempre y cuando tales actividades no interfieran con el cumplimiento de sus deberes y responsabilidades, y se realicen estrictamente a título personal. Durante el ejercicio de alguna actividad política, no debe involucrar o relacionar a Conaprole ni usar el nombre, símbolos, logotipos o algún otro signo que pueda asociarse con la Cooperativa.

No está permitido que el personal realice actividades políticas o religiosas en las instalaciones de la Cooperativa, o utilice recursos de la misma con este fin.

La Cooperativa no se responsabiliza, en ningún caso, de la actuación de su personal en el desempeño de actividades políticas. La eventual intervención del personal en actividades políticas no implica, en ningún modo, una tendencia política por parte de Conaprole.

### 13. INFORMACIÓN CONFIDENCIAL Y/O PRIVILEGIADA

En Conaprole consideramos que la obtención y el buen uso de la información son ventajas competitivas, por lo que su administración y manejo debe darse en forma responsable, segura, objetiva y apegada al derecho.

Entendemos por “poseer información confidencial y/o privilegiada”, conocer actos, hechos o documentos sobre la Cooperativa o su red de negocios.

Tener información privilegiada también incluye conocer actos, hechos o acontecimientos no públicos relacionados con Conaprole o su red de negocios, que pueden representar un beneficio personal a quien haga uso indebido de los mismos.

Se entiende por información confidencial cualquier información no publicada de manera oficial referente a la Cooperativa, sus directivos, grupos de interés u operaciones. La siguiente se considera información confidencial y/o privilegiada; esto es en forma enunciativa, pero no limitativa.

- Información contable y proyecciones financieras
- Fusiones, adquisiciones, asociaciones, planes de expansión y planes de negocio
- Operaciones con valores y financieras
- Políticas y prácticas comerciales y operativas
- Controversias judiciales o administrativas
- Cambios organizacionales
- Investigación y desarrollo de nuevos productos
- Información personal de los empleados de Conaprole y de los socios cooperarios
- Propiedad intelectual e industrial, tales como secretos industriales, procedimientos, productos, marcas registradas, patentes y derechos de autor.
- Listados de clientes, productores y proveedores, estructuras y políticas de precios

#### 13.1. Seguridad y manejo de información confidencial y/o privilegiada

Toda persona que ingresa a Conaprole debe firmar una carta de confidencialidad en la que se responsabiliza de hacer un buen uso de la información. Quien tiene personal a su cargo es co-responsable del buen uso que éstos hagan de la información, por lo que debe tomar las medidas necesarias para garantizar el cumplimiento de lo establecido en la Política de Seguridad de la Información<sup>7</sup>.

El uso o distribución de información confidencial y/o privilegiada sin autorización viola las disposiciones de este Código de Ética y de la Política de seguridad de la información.

#### 13.2. Uso de información confidencial y/o privilegiada

Quienes trabajamos en Conaprole de ningún modo debemos revelar o comunicar información confidencial y/o privilegiada a terceros, excepto cuando sea requerida por razones de negocio y se cuente con la autorización para divulgarla. En este caso, siempre hay que notificarlo por escrito al superior inmediato o al responsable de la información. Si se presentan dudas sobre el manejo de la información confidencial y/o privilegiada, también debe consultarse al superior inmediato o, en su caso, al responsable de la información.

Cuando por razón justificada se revele o comunique información confidencial y/o privilegiada al interior de Conaprole, siempre debe advertirse sobre la naturaleza de “confidencialidad”. En el caso en que se trate de terceros, debe obtenerse de ellos una Carta Compromiso de Confidencialidad.

<sup>7</sup> Documento interno: Política de Seguridad de la Información

Está prohibido hacer uso de la información confidencial y/o privilegiada para obtener un beneficio o lucro propio, sea directamente o a través de otra persona, pues esto puede ocasionar pérdidas, daños o menoscabo de los intereses de Conaprole o sus grupos de interés. El mal uso de información confidencial y/o privilegiada puede tener consecuencias civiles o penales, sin perjuicio de la acción disciplinaria que para este caso establece la Cooperativa.

Salvaguardar la información de carácter confidencial y/o privilegiada es obligación y compromiso de socios cooperarios, administradores, comisiones fiscales, personal en general, auditores externos, prestadores de servicios, proveedores y clientes de Conaprole.

Solamente los voceros autorizados podrán informar o pronunciarse ante las diversas situaciones que se planteen. Los mismos serán designados, de acuerdo a cada caso, por la Dirección de la Cooperativa.

### 13.3. Operaciones en el mercado financiero con base en información privilegiada

Es ilegal usar información confidencial para hacer transacciones en el mercado financiero, o compartir dicha información con un familiar, amigo, o cualquier persona ajena a esta información. Toda la información no pública debe ser considerada como interna y en ningún momento ser utilizada con fines de lucro personal.

### 13.4. Requerimientos de información por autoridades y terceros

Cuando alguna autoridad gubernamental requiera de información de la Cooperativa, la solicitud puede ser atendida siempre y cuando se presente por escrito, reúna los requisitos de ley, y se cuente con la autorización del superior inmediato, del área legal y cualquier otra parte involucrada. Es importante cumplir con los requisitos establecidos por los diferentes organismos reguladores a los que se sujeta la Cooperativa.

Las únicas personas autorizadas para dar información a los medios de comunicación sobre Conaprole son sus voceros oficiales.

### 13.5. Información confidencial de terceros

Conaprole respeta los derechos de propiedad intelectual e industrial de terceros y requiere de sus empleados que se respeten dichos derechos.

### 13.6. Temporalidad de la obligación de confidencialidad

Todo empleado de Conaprole tiene la obligación de proteger la información confidencial y/o privilegiada de la Cooperativa, aún después de desvincularse de ésta de acuerdo a lo establecido en la Política de Seguridad de la Información.

## 14. CONFLICTOS DE INTERÉS

Todas las personas que trabajamos en Conaprole, tenemos la obligación de actuar con honestidad y ética, buscando siempre proteger los intereses de la Cooperativa.

Tanto los directivos como el personal de Conaprole debemos evitar las situaciones que signifiquen o pudieran significar un conflicto entre intereses personales y de la Cooperativa o pudieran incluso dar lugar a ser percibidos como conflicto de interés.

Existen “conflictos de interés” cuando intervienen intereses personales o de terceros en la gestión de la Cooperativa, incluyendo los de sus subsidiarias y afiliadas. Por ejemplo, un conflicto de interés se da cuando alguna persona que trabaja en Conaprole busca beneficios personales o cuando un miembro de Conaprole y/o su familiar reciben beneficios indebidos de la Cooperativa.

### 14.1. Personal con intereses externos o negocios independientes

Se espera que quienes trabajamos en Conaprole dediquemos nuestro talento y mejor esfuerzo a la Cooperativa, y tengamos con ella un sentido de lealtad. Lo que implica evitar:

- Participar en cualquier negocio o actividad que de manera directa o indirecta compita o interfiera con la Cooperativa.
- Tomar provecho del puesto o posición en la Cooperativa para obtener beneficios personales, incluyendo a miembros de su familia o terceras personas.

### 14.2. Personal como cliente de Conaprole

El personal de la Cooperativa se compromete a adquirir nuestros productos para su propio consumo.

Quienes trabajamos en Conaprole – y nuestros familiares directos- de ninguna manera podemos tener negocios dedicados a la comercialización, distribución, transportación o transformación de nuestros productos o servicios.

### 14.3. Personal como proveedor

El personal de Conaprole (mientras se encuentre vinculado con la Cooperativa) y sus familiares (propietarios de algún negocio vinculado al sector de actividad de Conaprole) deberán declarar por escrito a la Dirección si son proveedores de nuestra Cooperativa.

### 14.4. Familiares del personal como clientes o proveedores

El personal de Conaprole se compromete a no participar ni influir –directa o indirectamente– en los requerimientos, negociaciones y procesos de decisión con clientes o proveedores con quienes posean un vínculo familiar, o algún otro interés distinto a los de Conaprole, por el que pueda obtener beneficios personales.

Es obligación de toda persona que trabaja para Conaprole notificar a su jefe inmediato si tiene vínculos familiares con propietarios de negocios que sean o pretendan ser proveedores o clientes de nuestra Cooperativa.

#### 14.5. Productores y/o personal con familiares en Conaprole

Los familiares del personal y/o productores de nuestra Cooperativa pueden trabajar para ella siempre y cuando cumplan con los requerimientos definidos para el puesto. La contratación de los mismos se realizará siguiendo el procedimiento de selección establecido por el Área de Recursos Humanos.

Bajo ninguna circunstancia una persona que trabaja en la Cooperativa podrá tener en su línea de reporte directo a un familiar.

#### 14.6. Regalos y atenciones

Al personal de Conaprole no se le permite aceptar regalos u otras cortesías de cualquier tipo que puedan comprometer la objetividad de nuestras decisiones en actuales o futuras negociaciones. Se exceptúan los artículos promocionales y las atenciones u otras cortesías que se apeguen a las prácticas comerciales usuales (valor máximo doscientos dólares americanos), y que sean de conocimiento del jefe inmediato.

Las invitaciones de proveedores a viajes, ferias, congresos o eventos solo podrán ser aceptadas si cuentan con la previa aprobación del Comité de Recursos Humanos.

#### 14.7. Honradez y transparencia

Conaprole espera de sus empleados el compromiso de trabajar con honradez y transparencia en el cumplimiento de sus funciones. Ninguna clase de soborno y/o extorsión será aceptada. Si alguna persona en la Cooperativa está siendo objeto de cualquier tipo de proposición o presión ilegal en sus relaciones de trabajo, dentro o fuera de la organización, debe reportarlo de inmediato. En caso de conocer la existencia de situaciones en las que una persona de la Cooperativa esté siendo objeto de alguna clase de extorsión y/o soborno, constituye nuestra responsabilidad reportarla. En el último capítulo de este Código se incluyen las distintas vías de reporte.

Asimismo, se podrá recurrir al Comité de Ética de Conaprole a través de los canales disponibles, para solicitar asistencia en situaciones particulares o de duda.

#### 14.8. Patentes y derechos de propiedad intelectual e industrial

Sujeto a lo previsto por la legislación de cada país, los inventos, mejoras, innovaciones y desarrollos, políticas, procedimientos y archivos informáticos generados por quienes trabajamos en Conaprole, en relación directa con nuestra función y responsabilidades, son propiedad de la Cooperativa.

En particular, cualquier requerimiento de material que sea propiedad de la Cooperativa para ser utilizado con fines docentes o informativos requiere la autorización del superior inmediato.

#### 14.9. Reporte de conflictos de interés

Las situaciones que involucran un conflicto de interés, no siempre son obvias o fáciles de resolver. Los empleados de Conaprole podemos buscar asistencia del Comité de Ética, a través de los canales disponibles, debiendo reportar los conflictos de interés reales y potenciales ante este Comité. En circunstancias similares, los ejecutivos y directivos de Conaprole deben reportar al Comité de Ética cualquier transacción o relación que pudiera propiciar esta clase de conflictos y el Comité de Ética deberá reportar a su vez los hechos al Comité de Auditoría.

#### 14.10. Manejo de conflictos de interés

En caso de presentarse un conflicto de interés real o potencial en las relaciones personales, profesionales o actividades de un empleado en la Cooperativa, se espera que el empleado resuelva la situación de manera ética de acuerdo a las previsiones de este Código de Ética

### 15. CONTROLES Y REGISTROS FINANCIEROS

Conaprole busca mantener y fortalecer la credibilidad y la confianza de sus grupos de interés a través de una comunicación efectiva. Del mismo modo, la Cooperativa adopta la responsabilidad de comunicar de manera oportuna información fidedigna, en todos los aspectos, sobre la condición financiera y los resultados de las operaciones de Conaprole.

Por consiguiente, los empleados de Conaprole deben garantizar, en los ámbitos de su responsabilidad, que los registros financieros reflejen la realidad, que los controles sean efectivos, que los reportes y documentos sujetos a revisión de las autoridades pertinentes y otras instituciones y cualquier comunicación que deba ser hecha pública se hagan de manera oportuna e incluyan información real, precisa y suficiente.

Los registros financieros incluyen documentos como estados financieros, informes, declaraciones fiscales, soportes y otros similares que reflejan las operaciones de la Cooperativa.

Los controles financieros son los procedimientos relacionados con la salvaguarda de los activos y la confiabilidad de los registros financieros, incluidos los lineamientos de autorización de transacciones.

El registro, conservación y elaboración de informes financieros para los diferentes grupos de interés deben cumplir con las disposiciones legales correspondientes, con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados y con los lineamientos de Control Interno emitidos por la Cooperativa.

Es responsabilidad del contralor de cada área asegurar la difusión y la implantación de las políticas de Control Interno. La verificación periódica de su cumplimiento es responsabilidad de Auditoría Interna.

En cuanto a las operaciones que implican un registro contable, deben ser respaldadas por documentación que soporte la transacción, cumplir con los requisitos fiscales, y ser exacta. Para su preparación, se requiere un detalle razonable, registro en las cuentas contables y asiento en el momento que suceden las operaciones.

Solamente puede revelarse información financiera si hay un apego a los lineamientos establecidos en el tema "Información Confidencial y/o Privilegiada". Está prohibido modificar o falsificar documentos, registros e informes, así como ocultar información que pueda alterar los registros financieros y afecte o pueda afectar a Conaprole.

Las operaciones relacionadas con "Controles y Registros Financieros" deben apegarse a los lineamientos establecidos en la normativa de Control Interno y alinearse con las buenas prácticas que en este sentido se han desarrollado.

Cualquier situación relacionada con asuntos contables, de controles internos, registros financieros o de auditoría, debe ser reportada directamente al Comité de Auditoría.

## 16. ADMINISTRACIÓN DEL CÓDIGO DE ÉTICA

Con el fin de promover la vivencia de los valores en la organización y de estructurar la manera de resolver los dilemas éticos, se establece en este apartado un mecanismo para la administración del Código de Ética de Conaprole.

Conaprole se reserva el derecho de modificar su Código de Ética cuando lo crea conveniente y sin anuncio o consulta previa. En este sentido, Conaprole se compromete a comunicar debidamente a todo el personal, cualquier modificación que se realice sobre este Código.

### 16.1. Procedimiento para consultas, sugerencias o denuncias

El Código de Ética de Conaprole es aplicable a toda la organización y es nuestra responsabilidad y compromiso cumplirlo y hacerlo cumplir. Para este fin, se han establecido diferentes canales de comunicación que el personal de Conaprole puede utilizar para resolver dudas acerca del Código de Ética, realizar sugerencias, informar sobre casos de ejemplaridad donde se promuevan los valores Conaprole, o bien, evidenciar conductas indebidas dentro de la Cooperativa.

No siempre es sencillo definir y juzgar si una situación viola la ley, la ética o las disposiciones de este Código de Ética. Cualquier duda sobre el carácter legal y/o ético de una situación debe ser reportada a la instancia correspondiente.

Conaprole exhorta a sus empleados a reportar las sospechas de apartamiento o violación de este código de manera inmediata y pretende investigar en profundidad cualquier reporte hecho de buena fe.

La comunicación abierta de situaciones e inquietudes por parte de los empleados sin temor a consecuencias negativas, es vital para la adecuada implementación de este Código. Es un compromiso de los empleados de Conaprole cooperar en las investigaciones internas de temas de ética. La información presentada con relación a los casos reportados recibirá una respuesta expedita, profesional y confidencial.

Para realizar sus consultas, sugerencias o denuncias, el personal de Conaprole cuenta con las siguientes vías de acceso:

- Portal seguro de Internet para presentar cualquier apartamiento o violación al Código de Ética <http://www.conaprole.com.uy/codigoetica> Este portal permite enviar consultas, sugerencias o denuncias en forma anónima y confidencial y garantizando al empleado que su identidad no podrá ser conocida. Al portal seguro de Internet puede accederse directamente o por medio de un link en la página Principal de Conaprole.
- Además se pondrá a disposición un servicio de atención telefónico 0800 donde se recepcionarán por parte de una empresa externa, las consultas, denuncias o reclamos.
- Área de Recursos Humanos.

### 16.2. Compromiso con el Código de Ética

Vivir intensamente nuestros valores nos beneficia en lo personal y a quienes nos rodean; la Cooperativa lo fomenta y reconoce públicamente los casos excepcionales. Es por ello que cuando una persona incurra en una conducta perjudicial para la organización, se dará una consecuencia, que puede ir desde una amonestación hasta el despido; sin perjuicio de cualquier acción, obligación o sanción que resulte de la aplicación de la ley vigente.



En Conaprole, el superior inmediato tiene la responsabilidad de ser ejemplo en la vivencia y promoción de los valores enunciados; de reconocer a su personal cuando éste vive los valores; y de aplicar las sanciones oportunamente en caso de que el personal a su cargo haya incurrido en una conducta no deseada.

Cualquier omisión por parte del personal de Conaprole de informar acerca de un apartamiento del Código de Ética constituye, por sí misma, un apartamiento.

## 17. CARTA DE CONOCIMIENTO

Todos los que trabajamos en Conaprole compartimos los valores que se viven en nuestra Cooperativa y expresamos nuestra responsabilidad y compromiso de vivirlos y promoverlos en la Carta de Conocimiento que firmamos al recibir el Código de Ética de Conaprole.

Los lineamientos contenidos en este Código de Ética no pretenden ser exhaustivos y tienen como complemento las políticas de la Cooperativa algunas de las cuales se mencionan en este Código.

### CARTA DE CONOCIMIENTO DEL CÓDIGO DE ÉTICA CONAPROLE

Hago constar que he leído el Código de Ética Conaprole y que comprendo en todos sus términos la Misión, Valores y Estándares de Conducta que rigen nuestra organización. Entiendo que su cumplimiento es obligatorio y es un compromiso de todo el personal de Conaprole y que al cumplir con el Código de Ética, todos contribuimos a crear un mejor ambiente de trabajo en el cual podemos crecer en el ámbito personal y laboral.

Manifiesto que estoy en cumplimiento con los estándares de conducta ahí establecidos, incluyendo la revelación de cualquier conflicto de intereses, ya sea actual o potencial.

Lugar y fecha: \_\_\_\_\_  
 Firma: \_\_\_\_\_  
 Nombre Completo: \_\_\_\_\_  
 Número de Nómina: \_\_\_\_\_  
 Departamento: \_\_\_\_\_  
 Nombre de superior inmediato: \_\_\_\_\_

