

**SUPLEMENTO DE  
PROSPECTO INFORMATIVO**



OBLIGACIONES NEGOCIABLES

# **Conahorro III**

**CONAHORRO III 39M - JUNIO 2022**

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

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

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

• AVISO IMPORTANTE

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

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

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

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

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

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

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

EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO FUE COMPLETADO EN FEBRERO DE 2019.

Por Cooperativa Nacional de Productores de Leche



Cr. José Luis Rial  
Gte. Financiero



Ing. Agr. Álvaro Ambrois  
Presidente

FEBRERO DE 2019

VALOR INSCRIPTO EN EL REGISTRO DE VALORES DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY POR RESOLUCIÓN DE LA SUPERINTENDENCIA DE SERVICIOS FINANCIEROS DE FECHA 13 DE FEBRERO DE 2019.

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

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

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

  
\_\_\_\_\_

Cr. José Luis Rial  
Gte. Financiero

  
\_\_\_\_\_

Ing. Agr. Álvaro Ambrois  
Presidente

## ÍNDICE

1.	VINCULO DE ESTA SERIE CON EL PROGRAMA CONAHORRO III	5
2.	SUMARIO DE TÉRMINOS Y CONDICIONES	5
2.1.	Términos y Condiciones	5
2.2.	Forma. Denominación. 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 y Obligaciones Adicionales	10
3.	INFORMACIÓN ECONÓMICA FINANCIERA Y CONTABLE (Conaprole Individual)	11
3.1.	Análisis Patrimonial	12
3.2.	Análisis de Resultados	13
3.3.	Estructura de Endeudamiento	13
3.4.	Proyecciones	13
3.4.1.	Supuestos Principales	13
3.4.2.	Estados contables proyectados	14
4.	RIESGOS	17
5.	USO DE LOS FONDOS	18
5.1.	Estacionalidad de la producción de leche	18
5.2.	Evolución del stock de productos terminados	18
6.	INFORMACION RELEVANTE	18
7.	DETALLE DE LAS SERIES EMITIDAS VIGENTES	18
7.1.	Conahorro II (60M) Marzo 2019	18
7.2.	Conahorro II (84M) Setiembre 2021	18
7.3.	Conahorro II (84M) Setiembre 2022	19
7.4.	Conahorro II (84M) Marzo 2023	19
7.5.	Conahorro II (84M) Junio 2023	19
7.6.	Conahorro II (84M) Marzo 2024	19
7.7.	Conahorro III (87M) Diciembre 2024	19
7.8.	Conahorro III (84M) Diciembre 2024	19
7.9.	Conahorro III (72M) Marzo 2024	20
7.10.	Conahorro III (48M) Junio 2022	20
7.11.	Conahorro III (81M) Junio 2025	20
7.12.	Conahorro III (84M) Diciembre 2025	20
ANEXOS		
Anexo 1	Informe de la Comisión Fiscal sobre la Emisión.	
Anexo 2	Res. Dir. de Conaprole que aprueba la Emisión.	
Anexo 3	Doc. de Emisión Conahorro III 39m - Junio 2022 – Borrador -	
Anexo 4	Estados Contables.	
4.1	CONAPROLE. 31/07/2018 – Dictamen de Auditoria	
4.2	CONSOLIDADO. 31/07/2018 – Dictamen de Auditoria	
4.3	CONAPROLE 31/10/2018	
4.4	CONSOLIDADO 31/10/2018	
Anexo 5	Informe de Calificación de Riesgo.	

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

El presente documento, constituye el Suplemento de Prospecto de la octava serie del programa de Obligaciones Negociables Conahorro III de Conaprole, denominada Conahorro III 39m – Junio 2022, el que se rige en un todo, de acuerdo a lo dispuesto por la normativa del mercado de valores, en el artículo 29, de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores (RNMV)

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

## • 2. SUMARIO DE TÉRMINOS Y CONDICIONES.

### 2.1. Términos y Condiciones

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

Por Resolución de Directorio de fecha 22 de enero de 2019, Conaprole resolvió emitir la octava serie del programa Conahorro III, denominada Conahorro III 39m-Junio 2022 de acuerdo al siguiente detalle:

<b>Emisor:</b>	<b>Cooperativa Nacional de Productores de Leche.</b>
<b>Instrumento:</b>	<b>Programa de Obligaciones Negociables, bajo ley 18.627.</b>
<b>Oferta:</b>	<b>Las Obligaciones Negociables serán ofrecidas mediante oferta pública.</b>
<i>CONDICIONES GENERALES DEL PROGRAMA</i>	
<b>Monto:</b>	Hasta 100 millones.
<b>Moneda:</b>	Dólares americanos.
<b>Nombre:</b>	Conahorro III.
<b>Tipo de Obligaciones:</b>	Escriturales no convertibles en acciones.
<b>Utilización de los Fondos:</b>	Financiamiento de inversiones en productos terminados con destino a la exportación, o financiamiento de proyectos de inversión en plantas y equipos en complejos industriales de Conaprole.
<b>Vigencia:</b>	5 años a partir de la aprobación por el BCU.
<b>Plazo de las Emisiones:</b>	De 1 a 20 años.
<b>Moneda de Repago:</b>	Se cancelará en la moneda del contrato – dólares americanos – salvo que por restricción legal no se pudiera acceder a dicha moneda. En este caso se podrá cancelar en moneda local al tipo de cambio de cierre del día anterior al pago que fije el Banco Central del Uruguay para operaciones financieras
<b>Agencia Calificadora:</b>	Fix Scr Uruguay Calificadora de Riesgo S.A.
<b>Aprobación Emisiones:</b>	Cada Serie que se emita bajo el Programa de Emisión será aprobada por el Directorio del Emisor así como las condiciones específicas de dicha serie.
<b>Ley y Jurisdicción Aplicable:</b>	República Oriental del Uruguay.

CONDICIONES DE LA SERIE 8<sup>a</sup> – CONAHORRO III 39M – JUNIO 2022

<b>Monto:</b>	Hasta US\$ 5 millones.
<b>Moneda:</b>	Dólares americanos - Billetes.
<b>Calificación:</b>	AA (uy)
<b>Vencimiento:</b>	20 de junio de 2022
<b>Amortizaciones:</b>	Al 20-06-2022: 100% del capital emitido, menos lo eventualmente amortizado en cada una de las fechas en que los inversores disponen del derecho de cancelación.
<b>Derecho del Inversor:</b>	<p>El conjunto de inversores tendrá el derecho a recuperar la totalidad de la inversión en las siguientes fechas: 22 de junio de 2020 y 21 de junio de 2021 Para ejercer tales derechos los inversores deberán comunicar a su Agente de Distribución, la voluntad de ejercicio del mismo, a través de una instrucción firmada que recabará el Representante de los obligacionistas, quien lo comunicará al final del plazo al Banco Central, disponiendo para ello de un período de 30 días, que inicia 30 días calendario anteriores a la fecha estipulada para ejercerlo y finaliza el día previo a la fecha de ejercicio de tal derecho.</p> <p>El Representante de los obligacionistas considerará como cancelación anticipada de la emisión, los capitales devueltos que sumados alcancen 1/3 del circulante. Las cancelaciones que superen ese importe serán transferidas a la cuenta títulos de Conaprole para su posterior comercialización en el mercado secundario.</p>
<b>Inversión Mínima:</b>	US\$ 1.000
<b>Especies válidas para efectuar la suscripción:</b>	Se podrán efectuar suscripciones: – Con US\$ billetes
<b>Precio:</b>	100% de su Valor Nominal.
<b>Interés Compensatorio:</b>	- 3,75% lineal anual
<b>Pago de Intereses:</b>	En las siguientes fechas: viernes, 20 de diciembre de 2019 lunes, 22 de junio de 2020 lunes, 21 de diciembre de 2020 lunes, 21 de junio de 2021 lunes, 20 de diciembre de 2021 lunes, 20 de junio de 2022
<b>Interés Moratorio:</b>	200 pbs por encima de la tasa de interés compensatorio.
<b>Fecha de Emisión:</b>	22 de marzo de 2019.
<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>	14 de marzo de 2019.
<b>Suscripción:</b>	Se tomarán suscripciones, los días 14 al 20 de marzo de 2019 (cada día en el horario comprendido entre las 8:00 y las 24 horas)

<p><b>Modo de Suscripción e Integración:</b></p>	<p><b>Agente Distribuidor – Banco de la República O. del Uruguay: -</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Cada inversor podrá realizar solicitud(es) de suscripción, a través de los medios que el Agente de distribución establezca a estos efectos.</li> <li>- Este procedimiento supondrá la aceptación de un contrato por el cual el inversor mandata irrevocablemente al Agente de Distribución a comprar títulos de la emisión de Conahorro por el mismo valor que el capital suscripto.</li> <li>- El importe suscripto permanecerá bloqueado en la cuenta que el suscriptor asocie a esta operativa, desde el momento de la suscripción hasta la fecha de emisión, y tendrá como única finalidad la compra de Conahorro, no siendo por tanto de libre disponibilidad para el inversor. El día de la emisión el importe que se adjudique será debitado de dicha cuenta en tanto que, de existir remanente no adjudicado, éste permanecerá en la cuenta sin bloqueo.</li> </ul> <p><b>Agentes Distribuidores: BVM, y bancos BBVA e ITAU:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Cada inversor podrá realizar solicitud(es) de suscripción, a través de los medios que el (los) Agentes de distribución establezca(n) a estos efectos.</li> <li>- Cada uno de estos agentes de distribución será libre de disponer el modo en que estas suscripciones sean irrevocables, y destinadas a los solos efectos de la adquisición de los títulos Conahorro.</li> <li>- El día de la emisión, los importes adjudicados serán asignados a los suscriptores de acuerdo al criterio de asignación definido.</li> </ul>
<p><b>Criterio de Asignación:</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Cerrada la suscripción, cada agente de distribución proporcionará a Conaprole un listado que contenga, por suscriptor y en forma innominada, cada una de las suscripciones recibidas.</li> <li>- Recibida esta información Conaprole ordenará en forma ascendente, por monto, el total de la suscripciones recibidas</li> <li>- Hecho esto Conaprole fijará el monto máximo a aceptar por suscripción individual, al que llamará corte por suscripción individual, en función del monto global de emisión que decida aceptar dentro del rango establecido en este prospecto.</li> <li>- Por tanto toda suscripción menor o igual al corte, será aceptada en su totalidad, mientras que a toda suscripción mayor al corte, le será asignado el importe de corte.</li> <li>- Este corte de suscripción individual será el mismo para todos los suscriptores y será comunicado a cada agente de distribución a los efectos de que pueden proceder a realizar las asignaciones de capital correspondientes.</li> <li>- Cuando los agentes de distribución diferentes al Banco de la República O del Uruguay completen sus asignaciones, deberán transferir el total de los importes asignados a la cuenta que este banco les indique, con anterioridad a la configuración de la emisión</li> </ul>
<p><b>Forma de Pago:</b></p>	<p>Tanto las amortizaciones como los intereses se efectivizarán mediante crédito en cuenta.</p>
<p><b>Opción de Rescate:</b></p>	<p>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.</p>
<p><b>Inscripción:</b></p>	<p>13 de febrero de 2019</p>
<p><b>Agente Organizador:</b></p>	<p>Banco de la República O. del Uruguay.</p>
<p><b>Representante de los Obligacionistas:</b></p>	<p>Banco de la República O. del Uruguay.</p>
<p><b>Agente de Pago:</b></p>	<p>Banco de la República O. del Uruguay.</p>
<p><b>Entidad Registrante:</b></p>	<p>Banco de la República O. del Uruguay.</p>

<b>Ley Gobernante:</b>	República Oriental del Uruguay.
<b>Asamblea de Obligacionistas:</b>	<p><b>1. Para decidir sobre: la sustitución del representante de los tenedores de valores; la modificación de los términos y condiciones de la emisión que impliquen el otorgamiento de quitas, esperas, modificaciones en las fechas de pago de capital o intereses, modificación de la moneda de pago, u otras modificaciones específicamente establecidas en el prospecto de emisión para las que se requiera de mayorías especiales, 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.</b></p> <p><b>2. No tendrán voto en la Asamblea de Obligacionistas</b> aquellos tenedores que integren la Comisión Fiscal, el Directorio, o el personal superior del Emisor. Por Personal superior se entiende la Gerencia General y las Gerencias de Área que se detallan en el Anexo 10 del Prospecto del Programa de Emisión. Tampoco estarán habilitados para votar aquellas sociedades comerciales en las cuales el Emisor participe en su capital integrado con una participación superior al 50%.</p> <p><b>3. Los socios cooperarios de Conaprole, podrán participar en la Asamblea de Obligacionistas en carácter de tenedores, pero no tendrán voto.</b></p>

Se solicitó la inscripción de la Emisión en la Bolsa de Valores de Montevideo y en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. con fecha 19 de febrero de 2019. A su vez, CONAPROLE presentó los valores para su inscripción al Banco Central del Uruguay el día 8 de febrero de 2019, habiendo culminado la tramitación el 13 de febrero de 2019 resultando definitivamente inscrita en el Registro de Valores de dicha institución en la misma fecha.

• 2.2 Forma, Denominación e Intereses

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

Las Obligaciones de la presente emisión devengarán intereses a una tasa de interés lineal anual del 3,75%.

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 prorratear los fondos entre la

totalidad de los Obligacionistas de cada Serie, quedando exonerado de toda responsabilidad por los eventuales perjuicios que el pago a prorrata pudiera ocasionar a aquellos.

#### • 2.5 Contrato de Entidad Registrante

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

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

Los obligacionistas podrán obtener constancia de dicho registro presentándose en dependencias del Banco y solicitando la emisión de la misma mediante impresión de la Consulta de Posición de su cuenta Títulos. En caso que el Obligacionista requiera la emisión de un Certificado de Legitimación en los términos previstos por los artículos 41 y siguientes de la Ley 18.627 y en los artículos 45 y siguientes de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores – Libro I, podrá solicitarlo en la Casa Central – Sección Custodias del Banco.

Cualquier modificación en la titularidad de las Obligaciones Negociables, así como cualquier constitución o transmisión de derechos reales y/o gravámenes sobre las mismas, deberá ser notificada a la Entidad Registrante por su titular registrado, a los efectos de que 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, en encuentra a disposición del público, en la sede de Banco de la República O. del Uruguay y en el Registro de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay.

- 2.6 Titularidad

La adquisición de Obligaciones Negociables importará la aceptación y ratificación de todas las estipulaciones, normas y condiciones de la emisión y del contrato de Representación (art. 68 de la Ley 18.627).

La titularidad de las Obligaciones Negociables se adquiere mediante la suscripción en el período correspondiente y la integración del monto suscrito 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 y Obligaciones Adicionales

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

**3. INFORMACIÓN ECONÓMICA FINANCIERA Y CONTABLE (CONAPROLE INDIVIDUAL)**
**ESTADO DE POSICIÓN FINANCIERA AL** *(en dólares estadounidenses)*

	31/07/2018	31/01/2018	31/07/2017	31/01/2017
<b>ACTIVO</b>				
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>				
Propiedades, planta y equipo	193.015.642	193.026.330	195.982.839	202.849.121
Activos intangibles	895.573	895.573	895.573	895.573
Inversiones en subsidiarias	12.601.390	14.249.779	14.523.328	15.310.261
Inversiones a valor razonable con cambio en resultados	1.783.355	1.776.708	1.777.656	1.756.345
Existencias	4.139.217	5.809.454	5.590.359	5.774.553
Otras cuentas por cobrar	8.714.632	9.371.434	7.123.027	37.596
<b>TOTAL DEL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>221.149.809</b>	<b>225.129.278</b>	<b>225.892.782</b>	<b>226.623.449</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>				
Existencias	150.485.723	140.995.753	118.482.666	101.748.247
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	219.314.170	194.757.971	211.615.237	202.718.393
Inversiones temporarias	18.893.441	43.563.660	25.461.334	37.700.673
Efectivo	5.903.017	10.082.755	11.811.598	2.997.624
<b>TOTAL DEL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>394.596.351</b>	<b>389.400.139</b>	<b>367.370.835</b>	<b>345.164.937</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>615.746.160</b>	<b>614.529.417</b>	<b>593.263.617</b>	<b>571.788.386</b>
<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>				
<b>Patrimonio</b>				
Aportes	79.964.037	76.005.198	71.491.716	67.818.401
Reservas	49.818.241	49,818,241	49,818,241	46.818.241
Otras reservas	40.683.192	41.272.745	41.125.094	40.598.514
Resultados acumulados	195.242.760	173.606.022	199.470.113	170.541.242
<b>TOTAL DEL PATRIMONIO</b>	<b>365.708.230</b>	<b>340.702.206</b>	<b>361.905.164</b>	<b>328.776.398</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>				
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	2.413.134	2.6v51.371	2.884.126	
Préstamos	90.810.975	85.029.398	79.663.903	79.402.814
Provisiones	201.779	270.266	645.215	449.730
<b>TOTAL DEL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>93.425.888</b>	<b>87.951.035</b>	<b>83.193.244</b>	<b>79.852.544</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>				
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	116.043.465	115.558.364	105.455.259	111.655.873
Préstamos	25.244.139	53.564.712	24.424.470	31.097.120
Provisiones	15.324.438	16.753.100	18.285.480	20.406.451
<b>TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>156.612.042</b>	<b>185.876.176</b>	<b>148.165.209</b>	<b>163.159.444</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>250.037.930</b>	<b>273.827.211</b>	<b>231.358.453</b>	<b>243.011.988</b>
<b>TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>615.746.160</b>	<b>614.529.417</b>	<b>593.263.617</b>	<b>571.788.386</b>

## ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS POR EL PERÍODO FINALIZADO EL (en dólares estadounidenses)

	31/07/2018	31/01/2018	31/07/2017	31/01/2017
<b>VENTAS</b>				
Del exterior	445.287.015	226.179.710	418.039.017	226.026.390
Locales	367.702.496	195.659.160	356.120.193	181.261.157
Descuentos y bonificaciones	-54.152.155	-29.997.537	-54.536.842	-29.216.157
<b>TOTAL VENTAS</b>	<b>758.837.356</b>	<b>391.841.333</b>	<b>719.622.368</b>	<b>378.071.252</b>
COSTO DE VENTAS	-591.308.025	-301.591.544	-547.544.049	-288.055.0588
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>167.529.331</b>	<b>90.249.789</b>	<b>172.078.319</b>	<b>90.066.194</b>
Gastos de ventas y distribución	-66.006.358	-34.327.050	-63.426.320	-30.915.083
Gastos de administración	-42.187.313	-20.294.895	-43.352.247	-23.448.420
Resultado por inversiones en subsidiarias	-970.272	-425.928	4.072.564	5.009.977
Otras ganancias y pérdidas	3.966.237	2.782.725	1.493.778	1.403.180
<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>	<b>62.331.625</b>	<b>37.984.641</b>	<b>70.866.094</b>	<b>42.115.848</b>
Resultados financieros	-3.068.822	-358.576	-1.398.758	-1.577.383
<b>Resultado del período</b>	<b>59.262.803</b>	<b>37.626.065</b>	<b>69.467.336</b>	<b>40.538.465</b>
Deuda financiera neta DFN (us\$)	97,2	95,0	78,6	72,8
Razón de endto. (DFN/pat)	0,27	0,28	0,22	0,22
Razón de endto (DFN / EBITDA 12m)	1,05	0,97	0,80	0,82
Razón corriente (aj por Inv. Temp)	2,73	2,43	2,79	2,45
EBIT (us\$)	59,3	35,6	65,3	35,7
EBITDA (us\$)	92,4	98,0	98,3	88,4
Margen EBIT	7,82%	9,09%	9,07%	9,44%
Margen de EBITDA	12,18%	25,00%	13,66%	23,37%
Días de Inventario	110	105	88	76
Días a cobrar	58	63	60	69
Días a pagar	4	9	5	10
Ciclo de conversión caja (en días)	164	158	144	136
TC	30,553	28,414	28,251	28,245
TC promedio	29,484	28,333	28,248	28,245

### 3.1 Análisis Patrimonial

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

La saludable posición de liquidez se apoya en una Razón Corriente (ajustada por saldo en Inversiones Temporarias) de 2,73. 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 casi 4 veces superior a su deuda financiera neta).

A los efectos de una comparación internacional más adecuada, el ratio relevante es aquel que compara la Deuda Financiera Neta contra la generación operativa de caja en los últimos 12 meses representada por el EBITDA (en inglés, Earnings Before Interest Taxes Depreciation and Amortization). Debido a las distorsiones que produce en el análisis los diferentes criterios de valuación de

activos los cambios en las paridades cambiarias que hemos sufrido en los últimos años, la medición tradicional de Deudas Totales sobre Patrimonio es menos relevante. Este ratio, nos dice que Conaprole podría repagar la totalidad de su endeudamiento financiero (de corto y largo plazo) con la generación de caja de 13 meses lo cual es una señal inequívoca de fortaleza económico-financiera.

### 3.2 Análisis de Resultados

Durante el ejercicio 2017 (Agosto'17-Julio'18) la remisión aumentó un 6% respecto al mismo período del año anterior. El volumen vendido por la Cooperativa en igual lapso, aumento un 1,5%. Debido a esto, el volumen físico en stock paso de 75 días de remisión en Julio 2017 a 100 días en Julio 2018 (el promedio histórico de los últimos 16 años es de 81 días).

El precio medio de exportación aumentó un 6% con respecto al año culminado en Julio 2017, producto principalmente de una leve recuperación de los precios internacionales de los lácteos (Manteca, su componente principal), mientras que el volumen vendido aumentó un 0,5%.

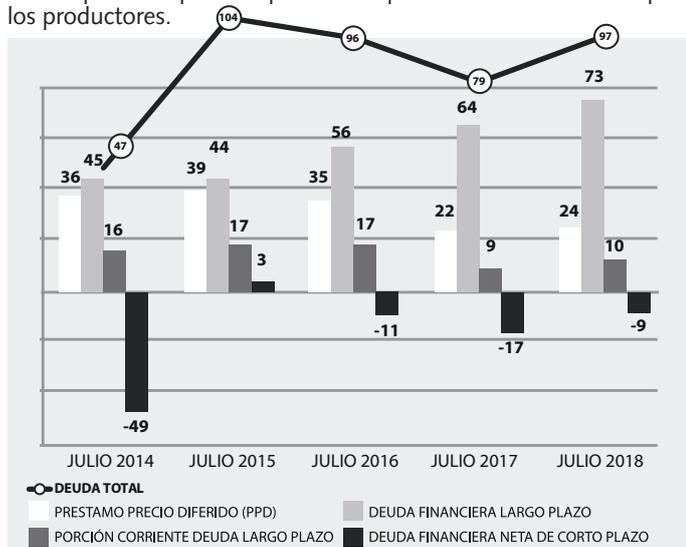
En el frente doméstico, el volumen vendido tuvo un incremento del 2,2%, al tiempo que los precios en pesos también aumentaron, aunque en su conjunto, en menor medida que los ingresos del exterior por lo cual el peso de las ventas de mercado interno en el total de ventas de la Cooperativa pasaron de representar el 42% a julio de 2017 al 41% en julio 2018.

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

### 3.3 Estructura de Endeudamiento

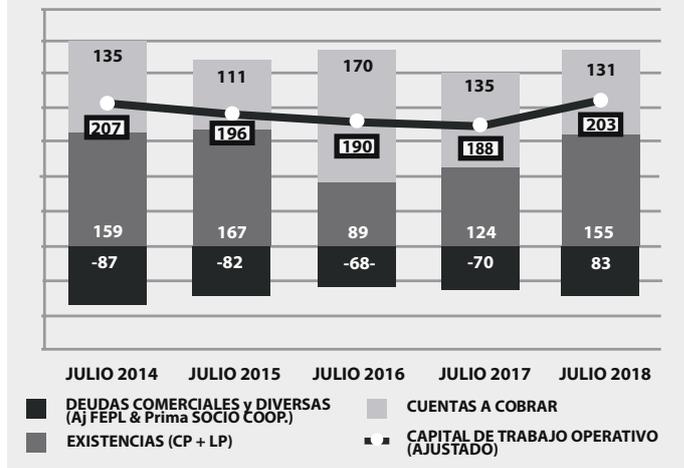
La estructura financiera de la cooperativa continua fortalecida en tres aspectos básicos:

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



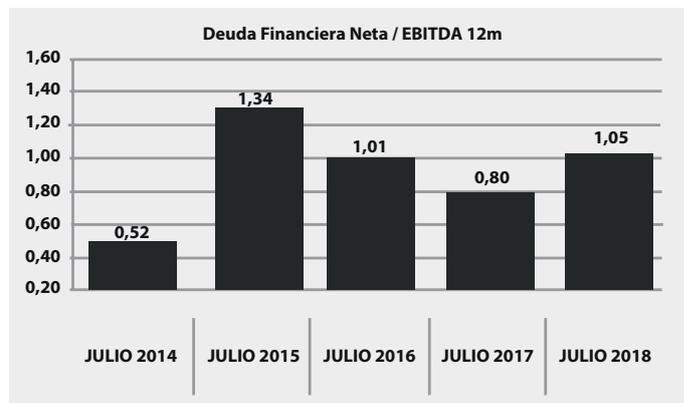
2- Como indicador de la fortaleza financiera de la cooperativa se puede observar que el capital de trabajo operativo de la empresa es de dos veces la deuda financiera neta total (203/97 = 2,09).

3- 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.

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 1 año lo cual es una señal inequívoca de fortaleza económico-financiera.



### 3.4 Proyecciones

#### 3.4.1 Supuestos Principales

Se estima que la remisión se recuperará en el año civil 2018 debido a la estabilidad del precio internacional y a una normalización del clima.

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

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

La Cooperativa planea continuar con su programa de inversiones para estar en condiciones de absorber el crecimiento esperado en la remisión y para dar flexibilidad en la elaboración de productos, de forma que permitan capturar valor ante cualquier

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

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

### • 3.4.2 Estados Contables Proyectados

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

	Jul-19	Jul-20	Jul-21	Jul-22	Jul-23	Jul-24	Jul-25	Jul-26	Jul-27	Jul-28	Jul-29
<b>Disponibilidad</b>	8,478	8,478	8,478	8,478	8,478	8,478	8,478	8,478	8,478	8,478	8,478
<b>Créditos por ventas</b>	125,796	125,462	133,440	140,282	149,141	146,541	150,474	154,512	158,545	162,696	166,970
<b>Bs. de Cambio</b>	143,511	140,373	150,229	147,738	125,157	128,329	131,596	134,960	138,426	141,996	145,672
<b>Créditos CP (otros)</b>	80,556	75,252	76,596	77,424	78,559	78,121	78,576	79,053	79,528	80,017	80,522
<b>Pasivos Comerciales</b>	-75,568	-80,220	-90,061	-96,963	-95,111	-92,998	-95,280	-97,599	-104,662	-110,447	-109,383
<b>Deudas diversas</b>	-57,807	-57,000	-56,017	-55,068	-54,570	-54,149	-53,656	-53,224	-52,654	-52,151	-51,954
<b>Capital de trabajo Operativo</b>	224,966	212,344	222,665	221,891	211,654	214,321	220,187	226,181	227,661	230,588	240,305
<b>Bienes de Uso e Intangibles</b>	216,496	216,496	236,496	281,496	301,496	301,496	301,496	301,496	326,496	371,496	401,496
<b>Inversiones a largo plazo</b>	17,016	17,016	17,016	17,016	17,016	17,016	17,016	17,016	17,016	17,016	17,016
<b>Otros créditos y Bs. Cambio no corrientes</b>	5,958	5,958	5,958	5,958	5,958	5,958	5,958	5,958	5,958	5,958	5,958
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	239,470	239,470	259,470	304,470	324,470	324,470	324,470	324,470	349,470	394,470	424,470
<b>INVERSIÓN</b>	464,435	451,814	482,135	526,360	536,124	538,791	544,657	550,651	577,130	625,058	664,775
<b>Deudas Financieras</b>	112,439	92,412	114,779	149,621	150,400	144,486	141,696	138,952	155,760	192,611	220,543
<b>Otras deudas No Corrientes</b>	2,825	2,825	2,825	2,825	2,825	2,825	2,825	2,825	2,825	2,825	2,825
<b>Patrimonio</b>	349,171	356,576	364,530	373,914	382,898	391,479	400,136	408,874	418,545	429,621	441,407
<b>FINANCIAMIENTO</b>	464,435	451,814	482,135	526,361	536,124	538,791	544,657	550,651	577,130	625,058	664,775

*DETALLE DE CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO*

	Jul-19	Jul-20	Jul-21	Jul-22	Jul-23	Jul-24	Jul-25	Jul-26	Jul-27	Jul-28	Jul-29
Disponibilidad	8,478	8,478	8,478	8,478	8,478	8,478	8,478	8,478	8,478	8,478	8,478
Inversiones temporarias	11,194	11,194	11,194	11,194	11,194	11,194	11,194	11,194	11,194	11,194	11,194
Créditos por ventas	125,796	125,462	133,440	140,282	149,141	146,541	150,474	154,512	158,545	162,696	166,970
Bs. de Cambio	143,511	140,373	150,229	147,738	125,157	128,329	131,596	134,960	138,426	141,996	145,672
Créditos CP (otros)	80,556	75,252	76,596	77,424	78,559	78,121	78,576	79,053	79,528	80,017	80,522
<b>Activo Corriente</b>	<b>369,535</b>	<b>360,758</b>	<b>379,937</b>	<b>385,115</b>	<b>372,529</b>	<b>372,663</b>	<b>380,318</b>	<b>388,198</b>	<b>396,170</b>	<b>404,381</b>	<b>412,835</b>
Pasivos Comerciales	75,568	80,220	90,061	96,963	95,111	92,998	95,280	97,599	104,662	110,447	109,383
Deudas diversas	57,807	57,000	56,017	55,068	54,570	54,149	53,656	53,224	52,654	52,151	51,954
Deuda Financiera CP	15,541	-5,313	20,107	33,738	24,446	21,851	24,828	27,780	35,277	49,421	61,791
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>148,916</b>	<b>131,907</b>	<b>166,185</b>	<b>185,769</b>	<b>174,128</b>	<b>168,998</b>	<b>173,764</b>	<b>178,603</b>	<b>192,593</b>	<b>212,019</b>	<b>223,127</b>
<b>Razón Corriente (ajustada por inversiones)</b>	<b>2.48</b>	<b>2.73</b>	<b>2.29</b>	<b>2.07</b>	<b>2.14</b>	<b>2.21</b>	<b>2.19</b>	<b>2.17</b>	<b>2.06</b>	<b>1.91</b>	<b>1.85</b>

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

	Jul-19	Jul-20	Jul-21	Jul-22	Jul-23	Jul-24	Jul-25	Jul-26	Jul-27	Jul-28	Jul-29
Ingresos Locales	309,282	313,796	318,392	323,073	327,839	332,693	337,636	342,140	346,734	351,420	356,199
Ingresos Exterior	465,928	408,252	443,090	472,538	511,418	496,392	512,019	528,394	544,689	561,490	578,811
<b>Total Ingresos</b>	<b>775,210</b>	<b>722,048</b>	<b>761,482</b>	<b>795,611</b>	<b>839,257</b>	<b>829,085</b>	<b>849,655</b>	<b>870,534</b>	<b>891,423</b>	<b>912,909</b>	<b>935,010</b>
Costos Variables	-541,414	-433,660	-498,884	-512,119	-551,538	-542,804	-561,842	-581,097	-590,454	-590,239	-595,069
Costos fijos	-116,033	-145,883	-119,089	-122,113	-127,351	-129,840	-131,378	-132,946	-134,485	-137,881	-142,843
<b>Costo de lo vendido</b>	<b>-657,447</b>	<b>-579,544</b>	<b>-617,973</b>	<b>-634,231</b>	<b>-678,889</b>	<b>-672,644</b>	<b>-693,220</b>	<b>-714,043</b>	<b>-724,939</b>	<b>-728,121</b>	<b>-737,912</b>
<b>Resultado Bruto</b>	<b>117,763</b>	<b>142,505</b>	<b>143,509</b>	<b>161,380</b>	<b>160,368</b>	<b>156,441</b>	<b>156,435</b>	<b>156,491</b>	<b>166,484</b>	<b>184,789</b>	<b>197,098</b>
Gastos Variables Export.	-13,130	-11,505	-12,487	-13,317	-14,412	-13,989	-14,429	-14,891	-15,350	-15,823	-16,312
Costos fijos	-99,916	-101,191	-102,275	-104,540	-108,277	-110,587	-111,761	-112,957	-114,178	-116,873	-120,752
<b>Gastos Administración y Ventas</b>	<b>-113,046</b>	<b>-112,696</b>	<b>-114,762</b>	<b>-117,857</b>	<b>-122,690</b>	<b>-124,576</b>	<b>-126,190</b>	<b>-127,848</b>	<b>-129,528</b>	<b>-132,696</b>	<b>-137,064</b>
<b>EBIT</b>	<b>4,717</b>	<b>29,809</b>	<b>28,748</b>	<b>43,523</b>	<b>37,678</b>	<b>31,865</b>	<b>30,245</b>	<b>28,643</b>	<b>36,956</b>	<b>52,092</b>	<b>60,034</b>
Resultados Financieros	-3,092	-4,743	-5,896	-6,256	-6,694	-6,868	-6,855	-6,837	-6,756	-7,202	-8,033
Diferencia de cambio (posición PESOS)	-1,371	-3,171	-2,468	-2,216	-2,353	-2,329	-2,275	-2,205	-2,086	-2,074	-2,191
Resultados Financieros	-4,463	-7,913	-8,364	-8,472	-9,047	-9,197	-9,130	-9,042	-8,842	-9,276	-10,223
<b>Resultado Neto</b>	<b>254</b>	<b>21,895</b>	<b>20,384</b>	<b>35,051</b>	<b>28,631</b>	<b>22,668</b>	<b>21,115</b>	<b>19,601</b>	<b>28,114</b>	<b>42,816</b>	<b>49,811</b>
Resultado Operativo	4,717	29,809	28,748	43,523	37,678	31,865	30,245	28,643	36,956	52,092	60,034
Amortización	28,017	28,866	28,866	31,533	37,533	40,199	40,199	40,199	40,199	43,533	49,533
Aporte Fdo. Productividad	6,442	4,725	5,372	5,352	5,586	5,776	6,001	6,230	6,321	6,277	6,301
<b>Total EBITDA</b>	<b>39,177</b>	<b>63,400</b>	<b>62,986</b>	<b>80,408</b>	<b>80,797</b>	<b>77,840</b>	<b>76,445</b>	<b>75,073</b>	<b>83,477</b>	<b>101,902</b>	<b>115,868</b>
EBIT / VENTAS	0.6%	4.1%	3.8%	5.5%	4.5%	3.8%	3.6%	3.3%	4.1%	5.7%	6.4%
EBITDA / VENTAS	5.1%	8.8%	8.3%	10.1%	9.6%	9.4%	9.0%	8.6%	9.4%	11.2%	12.4%
DF EBITDA	2.9	1.5	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9
EBITDA / INTERESES PERD. NETOS	12.7	13.4	10.7	12.9	12.1	11.3	11.2	11.0	12.4	14.1	14.4
EBITDA / SERVICIO DEUDA	5.4	2.8	2.3	1.8	1.9	2.0	1.9	1.8	2.0	2.2	2.2

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

	Jul-19	Jul-20	Jul-21	Jul-22	Jul-23	Jul-24	Jul-25	Jul-26	Jul-27	Jul-28	Jul-29
Bienes de Cambio	143,511	140,373	150,229	147,738	125,157	128,329	131,596	134,960	138,426	141,996	145,672
Bienes de USO e Inversiones	239,470	239,470	259,470	304,470	324,470	324,470	324,470	324,470	349,470	394,470	424,470
Patrimonio	-349,171	-356,576	-364,530	-373,914	-382,898	-391,479	-400,136	-408,874	-418,545	-429,621	-441,407
Posición No Monetaria (Activa)	33,810	23,267	45,169	78,294	66,729	61,319	55,929	50,556	69,350	106,844	128,735
Posición en Mon. Nac.	-33,541	-26,624	-23,819	-25,291	-24,577	-24,102	-23,462	-22,690	-23,014	-24,198	-24,612
Posición en Mon. Ext.	67,351	49,890	68,989	103,585	91,306	85,421	79,392	73,246	92,364	131,042	153,347
Posición Monetaria (Pasiva)	33,810	23,267	45,169	78,294	66,729	61,319	55,929	50,556	69,350	106,844	128,735

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

#### • 4. RIESGOS

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

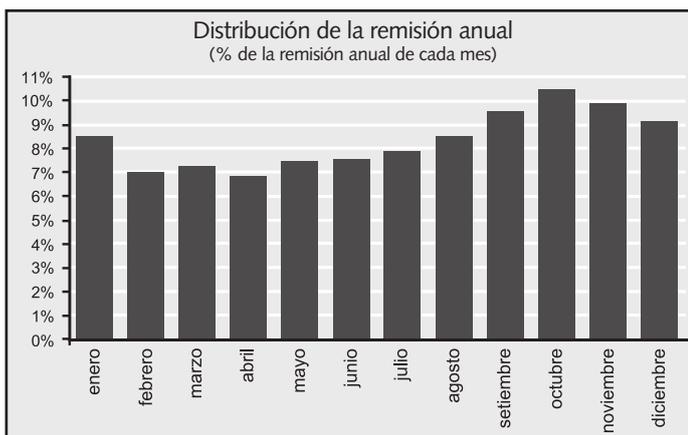
## 5. USO DE LOS FONDOS

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

### 5.1 Estacionalidad de la producción de leche

La producción de leche en Uruguay tiene una marcada estacionalidad con su pico en los meses de Octubre y Noviembre de cada año, meses en los cuales la pastura en los campos es naturalmente más abundante.

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



### 5.2 Evolución del stock de productos terminados

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

- Los plazos normales de control de calidad en laboratorio (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. 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 de un proxy de US\$ 30,3MM (en enero de 2019 se aplicaron a esta deuda US\$ 8,7MM recibidos de Venezuela). Se financia con préstamos a 6 años (3 años de gracias + 3 años de repago) otorgados a partes iguales por el Banco de la República (en noviembre 2016) y el Banco Santander (en junio 2016). El interés de estos dos créditos por los primeros 3 años son de cuenta del Poder Ejecutivo de acuerdo a lo dispuesto por la Ley 19.397 del 27 de mayo de 2016.

## 7. DETALLE DE LAS SERIES EMITIDAS VIGENTES

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

Importe de la emisión: US\$ 4.999.445

Importe amortizado: US\$ 3.938.231

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

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

### 7.2 Conahorro II (84M) Setiembre 2021

Importe de la emisión: US\$ 6.992.507

Importe amortizado: US\$ 605.901

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

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

- **7.3 Conahorro II (84M) Setiembre 2022**

Importe de la emisión: US\$ 4.729.215

Importe amortizado: US\$ 831.716

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

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

- **7.4 Conahorro II (84M) Marzo 2023**

Importe de la emisión: US\$ 4.993.766

Importe amortizado: US\$ 653.205

Emitida el 23 de marzo de 2016, esta serie vencerá el 20 de marzo de 2023, pagando intereses semestrales en las siguientes fechas: 20-09-2016, 20-03-2017, 20-09-2017, 20-03-2018, 20-09-2018, 20-03-2019, 20-09-2019, 20-03-2020, 21-09-2020, 22-03-2021, 20-09-2021, 21-03-2022, 20-09-2022 y 20-03-2023 a una tasa del 3,25% lineal anual para el período comprendido entre el 23-03-2016 y el 20-03-17, 3,5% lineal anual para el período entre 21-03-2017 y el 20-03-18, 3,75% lineal anual para el período comprendido entre el 21-03-2018 y el 20-03-2020 y 5% lineal anual para el período comprendido entre el 21-03-2020 y el 20-03-2023.

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

- **7.5 Conahorro II (84M) Junio 2023**

Importe de la emisión: US\$ 4.040.627

Importe amortizado: US\$ 413.779

Emitida el 22 de junio de 2016, esta serie vencerá el 20 de junio de 2023, pagando intereses semestrales en las siguientes fechas: 20 de diciembre de 2016, 20 de junio de 2017, 20 de diciembre de 2017, 20 de junio de 2018, 20 de diciembre de 2018, 20 de junio de 2019, 20 de diciembre de 2019, 22 de junio de 2020, 21 de diciembre de 2020, 21 de junio de 2021, 20 de diciembre de 2021, 20 de junio de 2022, 20 de diciembre de 2022 y 20 de junio de 2023, a una tasa de interés lineal anual del 3,00 % , para el período comprendido entre el 22-06-2016 y el 20-06-17, 3,00% lineal anual, para el período

comprendido entre el 21-06-2017 y el 20-06-18, 3,50% lineal anual, para el período comprendido entre el 21-06-2018 y el 22-06-2020 y 4,5% lineal anual, para el período comprendido entre el 23-06-2020 y el 20-06-2023.

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

- **7.6 Conahorro II (84M) Marzo 2024**

Importe de la emisión: US\$ 3.451.590

Importe amortizado: US\$ 444.040

Emitida el 22 de marzo de 2017, esta serie vencerá el 20 de marzo de 2024, pagando intereses semestrales en las siguientes fechas: 20-09-2017, 20-03-2018, 20-09-2018, 20-03-2019, 20-09-2019, 20-03-2020, 21-09-2020, 22-03-2021, 20-09-2021, 21-03-2022, 20-09-2022, 20-03-2023, 20-09-2023 y 20-03-2024 a una tasa del 3,00% lineal anual para el período comprendido entre el 22-03-2017 y el 20-03-18, 3,25% lineal anual para el período entre 21-03-2018 y el 20-03-19, 3,50% lineal anual para el período comprendido entre el 21-03-2019 y el 22-03-2021 y 4,25% lineal anual para el período comprendido entre el 23-03-2021 y el 20-03-2024.

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

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

Importe de la emisión: US\$ 4.580.032

Importe amortizado: US\$ 515.868

Emitida el 22 de setiembre de 2017, esta serie vencerá el 20 de diciembre de 2024, pagando intereses semestrales en las siguientes fechas: 20-06-2018, 20-12-2018, 20-06-2019, 20-12-2019, 22-06-2020, 21-12-2020, 21-06-2021, 20-12-2021, 20-06-2022, 20-12-2022, 20-06-2023, 20-12-2023, 20-06-2024 y 20-12-2024 a una tasa del 3,00% lineal anual para el período comprendido entre el 22-09-2017 y el 20-12-18, 3,25% lineal anual para el período entre 21-12-2018 y el 20-12-19, 3,50% lineal anual para el período comprendido entre el 21-12-2019 y el 21-12-2020, 3,75% lineal anual para el período comprendido entre el 22-12-2020 y el 20-12-2021, 4% lineal anual para el período comprendido entre el 21-12-2021 y el 20-12-2022, 4,5% lineal anual para el período comprendido entre el 21-12-2022 y el 20-12-2023 y 5% lineal anual para el período comprendido entre el 21-12-2023 y el 20-12-2024.

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

calendario que antecede a cada una de estas fechas.

- **7.8 Conahorro III (84M) Diciembre 2024**

Importe de la emisión: US\$ 3.237.479

Importe amortizado: US\$ 380.743

Emitida el 22 de diciembre de 2017, esta serie vencerá el 20 de diciembre de 2024, pagando intereses semestrales en las siguientes fechas: 20-06-2018, 20-12-2018, 20-06-2019, 20-12-2019, 22-06-2020, 21-12-2020, 21-06-2021, 20-12-2021, 20-06-2022, 20-12-2022, 20-06-2023, 20-12-2023, 20-06-2024 y 20-12-2024 a una tasa del 3,00% lineal anual para el período comprendido entre el 22-12-2017 y el 20-12-18, 3,25% lineal anual para el período entre 21-12-2018 y el 20-12-19, 3,50% lineal anual para el período comprendido entre el 21-12-2019 y el 21-12-2020, 3,75% lineal anual para el período comprendido entre el 22-12-2020 y el 20-12-2021, 4% lineal anual para el período comprendido entre el 21-12-2021 y el 20-12-2022, 4,5% lineal anual para el período comprendido entre el 21-12-2022 y el 20-12-2023 y 5% lineal anual para el período comprendido entre el 21-12-2023 y el 20-12-2024.

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

- **7.9 Conahorro III (72M) Marzo 2024**

Importe de la emisión: US\$ 3.083.577

Importe amortizado: US\$ 261.097

Emitida el 22 de marzo de 2018, esta serie vencerá el 20 de marzo de 2024, pagando intereses semestrales en las siguientes fechas: 20-09-2018, 20-03-2019, 20-09-2019, 20-03-2020, 21-09-2020, 22-03-2021, 20-09-2021, 21-03-2022, 20-09-2022, 20-03-2023, 20-09-2023, 20-03-2024; 3% lineal anual, para el período comprendido entre el 22-03-2018 y el 22-03-2021, 4,5% lineal anual, para el período comprendido entre el 23-03-2021 y el 20-03-2024

El 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.

- **7.10 Conahorro III (48M) Junio 2022**

Importe de la emisión: US\$ 4.996.296

Importe amortizado: US\$ 198.671

Emitida el 22 de junio de 2018, esta serie vencerá el 20 de junio de 2022, pagando intereses semestrales en las siguientes fechas: 20-12-2018, 20-06-2019, 20-12-2019, 22-06-2020, 21-12-2020, 21-06-2021, 20-12-2021, 20-06-2022; 3,25% lineal anual, para el período comprendido entre el 22-06-2018 y el 20-06-19, 3,75% lineal anual, para el período comprendido entre el 21-06-2019 y el 22-06-20, 4,25% lineal anual, para el período comprendido entre el 23-06-2020 y el 21-06-21, 4,75% lineal anual, para el período comprendido entre el 22-06-2021 y el 20-06-22

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

- **7.11 Conahorro III (81M) Junio 2025**

Importe de la emisión: US\$ 2.729.226

Importe amortizado: US\$ 5.000

Emitida el 24 de setiembre de 2018, esta serie vencerá el 20 de junio de 2025, pagando intereses semestrales en las siguientes fechas: En las siguientes fechas: 20/06/2018, 20/12/2019, 22/06/2020, 21/12/2020, 21/06/2021, 20/12/2021, 20/06/2022, 20/12/2022, 20/06/2023, 20/12/2023, 20/06/2024, 20/12/2024, 20/06/2025; - 3,5% lineal anual, para el período comprendido entre el 21-06-2019 y el 22-06-20; 3,75% lineal anual, para el período comprendido entre el 23-06-2020 y el 21-06-2021; 4,25% lineal anual, para el período comprendido entre el 22-06-2021 y el 20-06-2022; 4,75% lineal anual, para el período comprendido entre el 21-06-2022 y el 20-06-2023; 5% lineal anual, para el período comprendido entre el 21-06-2023 y el 20-06-2024; 5,5% lineal anual, para el período comprendido entre el 21-06-2024 y el 20-06-2025

El conjunto de los tenedores de esta serie posee 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.

- **7.12 Conahorro III (84M) Diciembre 2025**

Importe de la emisión: US\$ 2.401.935

Emitida el 26 de diciembre de 2018, esta serie vencerá el 22 de diciembre de 2025, pagando intereses semestrales en las siguientes fechas: 20/06/2019, 20/12/2019, 22/06/2020, 21/12/2020, 21/06/2021, 20/12/2021, 20/06/2022, 20/12/2022, 20/06/2023, 20/12/2023, 20/06/2024, 20/12/2024, 20/06/2025, 22/12/2025; 3,50% lineal anual, para el período comprendido entre el 26-12-2018 y el 20-12-2019; 3,75% lineal anual, para el período comprendido entre el 21-12-2019 y el 21-12-2020; 4,00% lineal anual, para el período comprendido entre el 22-12-2020 y el 20-12-2021; 4,50% lineal anual, para el período comprendido entre el 21-12-2021 y el 20-12-2022; 4,75% lineal anual, para el período comprendido entre el 21-12-2022 y el 20-12-2023; 5,00% lineal anual, para el período comprendido entre el 21-12-2023 y el 20-12-2024; 5,25% lineal anual, para el período comprendido entre el 21-12-2024 y el 22-12-2025.

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



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACION

**Fp N° 881242**



Montevideo, 22 de enero de 2019. - 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 octava serie de Obligaciones Negociables perteneciente al programa Conahorro III – aprobado el 31 de mayo de 2017 con vigencia de 5 años- la que se denominará Conahorro III 39 m – Junio 2022, 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 octava serie de Conahorro III, denominada Conahorro III 39m – Junio 2022.

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

iii) Que esta emisión se hará por hasta US\$ 5 millones, a 39 meses de plazo, con cupones semestrales y un único pago al final del plazo - el 20 de junio de 2022 -, sin perjuicio de los importes pre-cancelados por los inversores en cada fecha en que pueden ejercer el derecho de cancelación anticipada, y que pagará una tasa de interés alineada a los costos de fondeo de Conaprole.

v) Que en el marco de este programa, se han aprobado siete emisiones, de las cuales 6 se encuentran vigentes, cuyo saldo neto de cancelaciones anticipadas asciende a US\$ 22.320.278; y que en el marco del programa CONAHORRO II se aprobaron 17 emisiones, de las cuales 6 se encuentran vigentes por US\$ 19.667.166, desagregadas en el cuadro anexo, y que totalizan US\$ 41.987.444.

Serie - Vencimiento	Emtido	Cancelado	Vigente
Conahorro II 60m - marzo 2019	4.990.446	3.938.231	1.001.214
Conahorro II 84m - setiembre 2021	6.992.507	605.901	6.308.606
Conahorro II 84m - setiembre 2022	4.729.215	831.718	3.897.499
Conahorro II 84m - marzo 2023	4.993.766	653.205	4.340.561
Conahorro II 84m - junio 2023	4.040.827	413.779	3.626.848
Conahorro II 84m - marzo 2024	3.451.990	444.840	3.007.550
<b>Sub - Totales</b>	<b>34.090.934</b>	<b>11.770.666</b>	<b>22.320.278</b>
Conahorro III 87m - diciembre 2024	4.580.032	515.880	4.004.104,00
Conahorro III 84m - diciembre 2024	3.237.479	380.743	2.856.736,00
Conahorro III 72m - marzo 2024	3.083.977	261.097	2.822.480,00
Conahorro III 48m - junio 2022	4.998.266	198.871	4.797.825,00
Conahorro III 81M Junio 2025	2.729.226	5.000	2.724.226,00
Conahorro III 84M Diciembre 2025	2.401.935	0	2.401.935,00
<b>Sub - Totales</b>	<b>21.020.543</b>	<b>1.361.379</b>	<b>19.667.166</b>
<b>Totales</b>	<b>55.118.479</b>	<b>13.132.035</b>	<b>41.987.444</b>

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

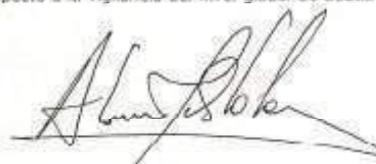
**CONSIDERANDO:** i) que la referida emisión forma parte de la especialización financiera que el Área Financiera lleva adelante, y que tiende a aplicar diversas opciones de financiamiento según los plazos y naturaleza del objeto de financiamiento.

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

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

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

1. Compartir los fundamentos expuestos precedentemente en cuanto a la conveniencia de la emisión de Conahorro III 39m – Junio 2022, por hasta US\$ 5 millones en el marco del programa Conahorro III vigente por hasta US\$100 millones
2. Mantener la recomendación de la Comisión Fiscal con respecto a la vigilancia del nivel global de deuda de la cooperativa y el perfil de la misma.

CONCUERDA bien y fielmente con el documento original del mismo tenor, que he tenido de manifiesto, con el cual he cotejado este testimonio.- **EN FE DE ELLO** a solicitud de la Cooperativa Nacional de Productores de Leche – CONAPORLE, y para su presentación ante el Banco Central del Uruguay, expido el presente que sello, signo y firmo en Montevideo, el veintinueve de enero de dos mil diecinueve.-

ARANCEL OFICIAL	
Artículo	8°
Honorario	\$ 548
Mont. Net.	\$ 75
Fondo Cremal	\$ *



  
Nilda Mary Soza Silva  
ESCRIBANA PÚBLICA  
CN. 12325-S - 25.11.2015





PAPEL NOTARIAL DE ACTUACION

Fp N° 881243



Resol. 88352

ESC. NILIA MARY SOSA SILVA - 13396/5

Montevideo, 22 de enero de 2019

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

**RESULTANDO:**

- I) Que la incursión en el Mercado de Capitales ha permitido confirmar el alto nivel de aceptación de la marca Conaprole como producto financiero en general, y de Conahorro, el financiamiento pensado y dirigido para pequeños y medianos ahorristas, el cual se encuentra consolidado dada la permanencia y continuidad de los programas de emisiones.
- II) Que la Comisión Fiscal, ha emitido un dictamen no vinculante favorable respecto de la emisión de Conahorro III 39 m – Junio 2022, octava emisión del programa Conahorro III (según inciso G del Decreto de fecha 16 de marzo de 2003 que reglamentó lo dispuesto por la 2da Ley de Urgencia (No. 17.292) de Enero de 2001).

**CONSIDERANDO:**

- I) Que el 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.
- II) Que en lo estrictamente financiero, el sentido de Conahorro es contribuir a diversificar las fuentes de financiamiento disponibles para la Cooperativa captando recursos a corto o mediano plazo, principalmente de un segmento de inversores no profesionales, a tasas competitivas con las ofrecidas por el mercado bancario.
- III) Que iniciamos el año del décimo aniversario de un producto financiero innovador, que apuntamos a potenciar, con emisiones variadas que calcen con diferentes clusters de potenciales inversores y que atiendan los requerimientos de nuestra clientela.
- 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.

*[Handwritten signatures and initials]*

**SE RESUELVE:**

1 - Aprobar la emisión de Conahorro III 39m – Junio 2022, octava serie del programa de Obligaciones Negociables denominado Conahorro III por hasta US\$ 5 millones según los términos y condiciones que se adjuntan.

<b>Emisor:</b>	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 III
<b>Tipo de obligaciones</b>	Escriturales no convertibles en acciones
<b>Utilización de los fondos</b>	Financiamiento de inversiones en productos terminados con destino a la exportación, o financiamiento de proyectos de inversión en plantas y equipos en complejos industriales de Conaprole.
<b>Vigencia</b>	5 años a partir de la aprobación por el BCU
<b>Plazo de las emisiones</b>	De 1 a 20 años
<b>Moneda de Repago</b>	Se cancelará en la moneda del contrato – dólares americanos – salvo que por restricción legal no se pudiera acceder a dicha moneda. En este caso se podrá cancelar en moneda local al tipo de cambio de cierre del día anterior al pago que fije el Banco Central del Uruguay para operaciones financieras.
<b>Agencia Calificadora</b>	Fix Scr Uruguay Calificadora de Riesgo S.A.
<b>Aprobación emisiones</b>	Cada Serie que se emita bajo el Programa de Emisión será aprobada por el Directorio del Emisor así como las condiciones específicas de dicha serie.
<b>Ley y jurisdicción aplicable</b>	República Oriental del Uruguay
<b>CONDICIONES DE LA SERIE 8ª – CONAHORRO III 39M – JUNIO 2022</b>	
<b>Monto</b>	Hasta US\$ 5 millones
<b>Moneda</b>	Dólares americanos – Billetes
<b>Calificación</b>	A determinar
<b>Vencimiento:</b>	20 de junio de 2022
<b>Derecho del inversor:</b>	El conjunto de inversores tendrá el derecho a recuperar la totalidad de la inversión en las siguientes fechas: 22 de junio de 2020 y 21 de junio de 2021

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACION

**Fp N° 881244**

ESC. NILIA MARY SOSA SILVA - 13396/5

	<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 periodo 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>El Representante de los obligacionistas considerará como cancelación anticipada de la emisión, los capitales devueltos que sumados alcancen 1/3 del circulante. Las cancelaciones que superen ese importe serán transferidas a la cuenta títulos de Conaprole para su posterior comercialización en el mercado secundario.</p>
<b>Inversión Mínima</b>	US\$ 1.000
<b>Especies válidas para efectuar la suscripción:</b>	Se podrán efectuar suscripciones: – Con US\$ billetes
<b>Precio:</b>	100% de su Valor Nominal.
<b>Interés Compensatorio:</b>	- <b>3,75%</b> lineal anual
<b>Pago de Intereses</b>	En las siguientes fechas: viernes, 20 de diciembre de 2019 lunes, 22 de junio de 2020 lunes, 21 de diciembre de 2020 lunes, 21 de junio de 2021 lunes, 20 de diciembre de 2021 lunes, 20 de junio de 2022
<b>Interés Moratorio</b>	200 pbs por encima de la tasa de interés compensatorio
<b>Fecha de emisión:</b>	22 de marzo de 2019.
<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>	14 de marzo de 2019.
<b>Suscripción</b>	Se tomarán suscripciones, los días 14 al 20 de marzo de 2019 (cada día en el horario comprendido entre las 8:00 y las 24 horas)
<b>Modo de suscripción e</b>	Agente Distribuidor – Banco de la


<p><b>integración</b></p>	<p><b>República O. del Uruguay: -</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Cada inversor podrá realizar solicitud(es) de suscripción, a través de los medios que el Agente de distribución establezca a estos efectos.</li> <li>- Este procedimiento supondrá la aceptación de un contrato por el cual el inversor mandata irrevocablemente al Agente de Distribución a comprar títulos de la emisión de Conahorro por el mismo valor que el capital suscripto.</li> <li>- El importe suscripto permanecerá bloqueado en la cuenta que el suscriptor asocie a esta operativa, desde el momento de la suscripción hasta la fecha de emisión, y tendrá como única finalidad la compra de Conahorro, no siendo por tanto de libre disponibilidad para el inversor. El día de la emisión el importe que se adjudique será debitado de dicha cuenta en tanto que, de existir remanente no adjudicado, éste permanecerá en la cuenta sin bloqueo.</li> </ul> <p><b>Agentes Distribuidores: BVM, y bancos BBVA e ITAU:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Cada inversor podrá realizar solicitud(es) de suscripción, a través de los medios que el (los) Agentes de distribución establezca(n) a estos efectos.</li> <li>- Cada uno de estos agentes de distribución será libre de disponer el modo en que estas suscripciones sean irrevocables, y destinadas a los solos efectos de la adquisición de los títulos Conahorro.</li> <li>- El día de la emisión, los importes adjudicados serán asignados a los suscriptores de acuerdo al criterio de asignación definido.</li> </ul>
<p><b>Criterio de asignación</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Cerrada la suscripción, cada agente de distribución proporcionará a Conaprole un listado que contenga, por suscriptor y en forma innominada, cada una de las suscripciones</li> </ul>

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACION




# Fp N° 881245



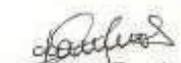
ESC. NILIA MARY SOSA SILVA - 13396/5

	<p>recibidas.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Recibida esta información Conaprole ordenará en forma ascendente, por monto, el total de la suscripciones recibidas</li> <li>- Hecho esto Conaprole fijará el monto máximo a aceptar por suscripción individual, al que llamará corte por suscripción individual, en función del monto global de emisión que decida aceptar dentro del rango establecido en este prospecto.</li> <li>- Por tanto toda suscripción menor o igual al corte, será aceptada en su totalidad, mientras que a toda suscripción mayor al corte, le será asignado el importe de corte.</li> <li>- Este corte de suscripción individual será el mismo para todos los suscriptores y será comunicado a cada agente de distribución a los efectos de que pueden proceder a realizar las asignaciones de capital correspondientes.</li> <li>- Cuando los agentes de distribución diferentes al Banco de la República O del Uruguay completen sus asignaciones, deberán transferir el total de los importes asignados a la cuenta que este banco les indique, con anterioridad a la configuración de la emisión</li> </ul>
<b>Forma de pago</b>	Tanto las amortizaciones como los intereses se efectivizarán mediante crédito en cuenta.
<b>Opción de rescate</b>	El Emisor tendrá la opción de rescatar en forma anticipada el monto total vigente de la Emisión en cualquier momento, al precio de 100%. Para ejercer tal opción, Conaprole deberá cursar un preaviso en tal sentido al Banco Central del Uruguay, con una antelación mínima de 30 días corridos previos al momento de efectuarse el rescate.
<b>Inscripción:</b>	A determinar
<b>Agente Organizador</b>	Banco de la República O. del Uruguay
<b>Representante de los Obligacionistas:</b>	Banco de la República O. del Uruguay
<b>Agente de Pago:</b>	Banco de la República O. del Uruguay


<b>Entidad Registrante:</b>	Banco de la República O. del Uruguay
<b>Ley Gobernante</b>	República Oriental del Uruguay.
<b>Asamblea de Obligacionistas:</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <b>Para decidir sobre: la sustitución del representante de los tenedores de valores; la modificación de los términos y condiciones de la emisión que impliquen el otorgamiento de quitas, esperas, modificaciones en las fechas de pago de capital o intereses, modificación de la moneda de pago, u otras modificaciones específicamente establecidas en el prospecto de emisión para las que se requiera de mayorías especiales,</b> se necesitará contar con el voto favorable de una mayoría especial de Obligacionistas que representen 75% del saldo de capital adeudado de esta serie con derecho de voto. Esta decisión será vinculante para todos los tenedores de Obligaciones de esta serie.</li> <li>2. <b>No tendrán voto en la Asamblea de Obligacionistas</b> aquellos tenedores que integren la Comisión Fiscal, el Directorio, o el personal superior del Emisor. Por Personal superior se entiende la Gerencia General y las Gerencias de Área que se detallan en el Anexo 10 del Prospecto del Programa de Emisión. Tampoco estarán habilitados para votar aquellas sociedades comerciales en las cuales el Emisor participe en su capital integrado con una participación superior al 50%.</li> <li>3. <b>Los socios cooperarios de Conaprole, podrán participar en la Asamblea de Obligacionistas en carácter de tenedores, pero no tendrán voto.</b></li> </ol>

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

  
 Laura Ramos  
 Secretaria Directorio

  
 Alvaro Ambrois  
 Presidente



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

**Fp N° 881247**



ESC. NILIA MARY SOSA SILVA - 13396/5

ARANCEL OFICIAL	
Artículo	8°
Honorario	\$ 169
Mont. Not.	\$ 119
Fondo Gremial	\$

**CONCUERDA** bien y fielmente con el documento original del mismo tenor, que he tenido de manifiesto, con el cual he cotejado este testimonio.- **EN FE DE ELLO** a solicitud de la Cooperativa Nacional de Productores de Leche – **CONAPORLE**, y para su presentación ante el Banco Central del Uruguay, expido el presente en cuatro hojas de Papel Notarial de Actuación Serie Fp números 881243 a 881245 y 881247, que sello, signo y firmo en Montevideo, el veintinueve de enero de dos mil diecinueve.-



*Nilia Mary Sosa Silva*  
Nilia Mary Sosa Silva  
ESCRIBANA PÚBLICA  
C.R. 13396/5 - 1987.2008

*[Handwritten signature]*

**CONAPROLE**

**DOCUMENTO DE EMISION DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES**

**CONAHORRO III 39 M – JUNIO 2022**

En la ciudad de Montevideo, el día 22 de marzo del año 2019, CONAPROLE (en adelante, el Emisor), representada en este acto por Alvaro Ambrois y José Luis Rial, con domicilio en Magallanes 1871, Montevideo CP 11800, Uruguay, emite, bajo un Programa de Emisión, Obligaciones Negociables de acuerdo a los términos y condiciones que se establecen a continuación.

Este documento constituye el documento de emisión (arts. 15 y 21 de la ley N° 18.627) de la Serie Conahorro III 39m – Junio 2022 de las Obligaciones Negociables (denominadas Conahorro III) escriturales no convertibles en acciones, regida por la ley 18.627 y normas reglamentarias complementarias, por un valor nominal de US\$ \_\_\_\_\_ (dólares estadounidenses, \_\_\_\_\_ millones \_\_\_\_\_ mil \_\_\_\_\_) emitida por el Emisor en la fecha de hoy (en adelante indistintamente las 'Obligaciones').

**1) Antecedentes.**

Por resolución de su Directorio de fecha 18 de abril de 2017, el Emisor resolvió recurrir al financiamiento mediante un programa de emisión de Obligaciones Negociables, denominadas Conahorro III, escriturales con oferta pública, no convertibles en acciones, (en adelante, el "Programa de Emisión" o "el Programa"), al amparo de lo dispuesto en los arts. de la ley N° 18.627, así como demás normas reglamentarias y complementarias vigentes o que se dicten en el futuro, por un valor nominal total de hasta US\$ 100.000.000 (dólares USA cien millones), con destino al financiamiento de inversiones en productos terminados con destino a la exportación, y/o financiamiento de proyectos de inversión en plantas y equipos en complejos industriales de Conaprole.

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

Por resolución de Directorio del Emisor de fecha 22 de enero de 2019, el Emisor resolvió emitir la Serie Conahorro III 39m – Junio 2022, octava del Programa Conahorro III (en adelante "las Obligaciones Negociables" o "los Conahorro" o "las Obligaciones") de acuerdo a las condiciones que se señalan seguidamente.

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

El monto total de la emisión Conahorro III 39m - Junio 2022 es de US\$ \_\_\_\_\_ - Estas Obligaciones Negociables serán escriturales y no convertibles en acciones.

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

El Emisor se obliga a pagar el capital adeudado por esta emisión de Conahorro III 39m – Junio 2022 en un solo pago a realizarse el 20 de junio de 2022.

Independientemente de la fecha de pago definida, el conjunto el conjunto de inversores tendrá el derecho a recuperar la totalidad de la inversión en las siguientes fechas: 22 de junio de 2020 y 21 de junio de 2021.

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.

El Representante de los obligacionistas considerará como cancelación anticipada de la emisión, los capitales devueltos que sumados alcancen 1/3 del circulante. Las cancelaciones que superen ese importe serán transferidas a la cuenta títulos de Conaprole para su posterior comercialización en el mercado secundario.

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

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

#### **4) Intereses.**

- El Conahorro III 39m – Junio 2022 devengará intereses al 3,75% lineal anual, calculado en base a un año de 365 días.

Los intereses serán pagaderos en las siguientes fechas:

viernes, 20 de diciembre de 2019; lunes, 22 de junio de 2020; lunes, 21 de diciembre de 2020; lunes, 21 de junio de 2021; lunes, 20 de diciembre de 2021 y lunes, 20 de junio 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 24 de abril de 2017.

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

La presente emisión de Conahorro fue aprobada por Resolución de la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay de fecha 13 de febrero de 2019. La misma se realiza en un todo de conformidad con la ley 18.627 y reglamentaciones vigentes, habiéndose designado como Representante de los obligacionistas al Banco de la República Oriental del Uruguay, con domicilio en Cerrito 351, Montevideo, estando a disposición de los Tenedores, en el domicilio del Representante, copia del Suplemento de Prospecto, Contrato de Representación, Contrato de Agente de Pago, Contrato de Entidad Registrante y testimonio notarial de la resolución del directorio donde se resolvió la emisión, así como constancia de las autorizaciones para cotizar en la Bolsa de Valores de Montevideo y/o en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (BEVSA) y de la inscripción en el Registro de Valores del Banco Central del Uruguay que habilita su oferta pública bajo la ley 18.627.

#### **7) Mora automática. Intereses moratorios.**

7.a) La mora en el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente Documento de Emisión se producirá de

pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial alguna.

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

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

La adquisición de los Conahorro supone la ratificación y aceptación del Contrato de Representación, del Contrato de Agente de Pago, del Contrato de Entidad Registrante correspondiente (art. 68 ley 18.627), así como de las estipulaciones, normas y condiciones de la emisión. La titularidad de las Obligaciones se adquiere mediante la suscripción e integración del monto suscrito al día 20 de diciembre de 2018.

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

#### **9) Condiciones y obligaciones adicionales.**

Regirán para los Conahorro III 39m – Junio 2022 las siguientes condiciones y obligaciones adicionales:

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

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

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

#### **10) Caducidad de los plazos. Exigibilidad anticipada**

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

a) Procedimientos de ejecución: Se trabase sobre cualquier parte de los bienes, activos o ingresos del Emisor un embargo genérico, específico y/o secuestro, como consecuencia de uno o más reclamos contra el Emisor que superen conjuntamente la suma equivalente al monto de la emisión y tal medida no se levante dentro de los 90 días corridos de haber sido legalmente notificada al Emisor.

b) Concurso: El emisor o terceros soliciten proceso concursal al amparo de la ley N° 18.387 de 23 de octubre de 2008.

c) Declaraciones falsas: Que cualquiera declaración efectuada o documento presentado por el Emisor al Representante de los Obligacionistas, a las Bolsas o al BCU fuese falso o contuviese errores graves.

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

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

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

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

#### **11) Actuación de los Obligacionistas.**

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

- En cualquier momento el Emisor, el Representante u Obligacionistas que representen al menos el 20% del total de la emisión en circulación (de la serie que se trate) podrán convocar, a través del Representante, una asamblea de Obligacionistas. El representante convocara dentro del plazo de 60 días corridos de recibida la solicitud.
- Las asambleas tendrán lugar en la ciudad de Montevideo en el lugar que el Representante determine y en cuanto a su constitución y funcionamiento para adoptar resoluciones se aplicarán las disposiciones sobre asambleas de accionistas establecidas en la ley 16.060 (arts. 345, 346, 347), en todo lo que no se oponga a lo dispuesto en este Contrato o en las Obligaciones. El Representante estará facultado para convocar Asambleas con una anticipación menor a la detallada en los referidos artículos, cuando las circunstancias así lo exijan.
- Las únicas personas que estarán facultadas para asistir a las Asambleas serán los Obligacionistas de la serie de que se trate, los representantes del Emisor, el Agente de Pago, la Entidad Registrante, las Bolsas en las que las Obligaciones coticen, el Banco Central del Uruguay y los asesores o terceros que razonablemente el Emisor y el Representante acepten que asistan.
- Las asambleas serán presididas por el Representante o por un Obligacionista o por cualquier tercero que el Representante designe.
- El Representante tendrá plenas y amplias facultades para resolver en forma inapelable cualquier duda o controversia que se plantee respecto al procedimiento para llevar a cabo la asamblea, pudiendo reglamentar su funcionamiento en cualquier momento. El Representante podrá disponer, entre otros aspectos, que una votación sea secreta.
- El quórum de asistencia requerido para que la asamblea sesione válidamente será de Obligacionistas de la serie de que se trate que representen un porcentaje del capital adeudado al día de la asamblea o al día de cierre de registro, si lo hubiere, que sea igual o mayor al porcentaje del capital adeudado que corresponda a las mayorías que se requieran para adoptar las decisiones que se proponen.
- Las resoluciones se adoptarán por Obligacionistas presentes que representen más del 50% del capital adeudado representado por todos los Obligacionistas presentes de la serie de que se trate, salvo que este contrato o los documentos de emisión de la serie de que se trate requieran una mayoría mayor.
- Tendrán derecho a voto, aquellos Obligacionistas presentes en la Asamblea que estén debidamente registrados como titulares de Obligaciones.
- No tendrán voto en la Asamblea de Obligacionistas aquellos tenedores que integren la Comisión Fiscal, el Directorio, o el Personal Superior del Emisor, o cualquier socio cooperario de Conaprole. Por Personal Superior se entiende la Gerencia



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

- Toda decisión adoptada en una Asamblea regularmente celebrada por el voto de Obligacionistas que representen el capital requerido para dicha decisión, será obligatoria para todos los Obligacionistas de esa serie, aún para los ausentes o disidentes.

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

- Para decidir sobre: la sustitución del representante de los tenedores de valores; la modificación de los términos y condiciones de la emisión que impliquen el otorgamiento de quitas, esperas, modificaciones en las fechas de pago de capital o intereses, modificación de la moneda de pago, u otras modificaciones específicamente establecidas en el prospecto de emisión para las que se requiera de mayorías especiales, se necesitará contar con el voto favorable de una mayoría especial de Obligacionistas que representen 75% del saldo de capital adeudado de esta serie con derecho de voto. Esta decisión será vinculante para todos los tenedores de Obligaciones de esta serie.

- No tendrán voto en la Asamblea de Obligacionistas aquellos tenedores que integren la Comisión Fiscal, el Directorio, o el personal superior del Emisor. Por Personal superior se entiende la Gerencia General y las Gerencias de Área que se detallan en el Anexo 10 del Prospecto del Programa de Emisión. Tampoco estarán habilitados para votar aquellas sociedades comerciales en las cuales el Emisor participe en su capital integrado con una participación superior al 50%.

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

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 individuales  
al 31 de julio de 2018***

### **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 2018 y los correspondientes estados individuales de ganancias y pérdidas, de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha preparados y presentados en dólares estadounidenses, y sus notas que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas, los cuales se incluyen adjuntos.

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

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

#### **Responsabilidad del Auditor**

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

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

---

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

© 2018 PricewaterhouseCoopers Ltda. Todos los derechos reservados. En este documento PwC refiere a PricewaterhouseCoopers Ltda.



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

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

- Según se describe en Notas 1.c, 8 y 9, CONAPROLE posee inversiones en subsidiarias y en otras entidades. Al 31 de julio de 2018 las inversiones correspondientes a la participación accionaria en CONAPROLE Argentina S.A., Leben Representações Comerciais Ltda., Conadis S.A., Conabia S.A., Etinor S.A. y Trading Cheese Inc. totalizan saldos activos por US\$ 179.005, saldos pasivos por US\$ 53.917, y resultados por US\$ 79.309 -ganancia (US\$ 162.712, US\$ 56.826 y US\$ 43.906-ganancia, respectivamente, al 31 de julio de 2017). No se dispone de estados financieros auditados al 31 de julio de 2018 y al 31 de julio de 2017 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.

#### **Opinión calificada**

- En nuestra opinión, excepto por los eventuales ajustes que podrían derivarse de la resolución de la situación descrita en el numeral 4, los referidos estados financieros individuales preparados y presentados en dólares estadounidenses presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la posición financiera de CONAPROLE al 31 de julio de 2018, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

#### **Párrafo de énfasis**

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

#### **Énfasis en otros asuntos**

- 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 2018; el referido dictamen contiene una opinión calificada y un párrafo de énfasis por las mismas situaciones descritas en los numerales 4 y 6, respectivamente del presente dictamen, y por un apartamiento en los requerimientos de revelación de información por segmentos de operaciones. De acuerdo con las disposiciones del Art. 89 de la Ley de Sociedades Comerciales, CONAPROLE deberá presentar sus estados financieros consolidados con sus subsidiarias, y sus estados financieros individuales, los cuales en su conjunto, constituyen los estados financieros cuya presentación es requerida para dar cumplimiento a las disposiciones legales vigentes.



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

8. La Dirección es responsable de la preparación y presentación de la otra información, la cual comprende la información contenida en la Memoria anual de CONAPROLE, que se presenta en cumplimiento de las normas legales y regulatorias vigentes.

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

En el marco de nuestro examen de auditoría de los estados financieros individuales, nuestra responsabilidad es leer la otra información, y al hacerlo, debemos considerar si la misma es significativamente inconsistente con los estados financieros o con el conocimiento que hemos obtenido durante nuestro trabajo de auditoría o, de otra forma, parece estar significativamente distorsionada. Si basados en el trabajo que hemos realizado, concluimos que la otra información contiene inconsistencias o apartamientos significativos, debemos informar sobre este hecho.

Como se describe en la sección Bases para la calificación de la opinión, no hemos obtenido evidencia suficiente y apropiada sobre la información financiera asociada a las inversiones en ciertas subsidiarias. En consecuencia, no estamos en condiciones de concluir si la otra información incluida conjuntamente con los estados financieros y el dictamen contiene inconsistencias o apartamientos significativos en relación a este asunto. No tenemos otros asuntos que informar en relación a la otra información.

Montevideo, Uruguay  
28 de setiembre de 2018

*Manuel H. Lopez*

*Oscar Conti*  
OSCAR CONTI  
CONTADOR PÚBLICO  
SOCIO  
C.J.P.P.U. 55724



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

**Estado individual de posición financiera al 31 de julio de 2018  
(dólares estadounidenses)**

	Notas	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo no corriente</b>			
Propiedades, planta y equipo	6	193.015.642	195.982.839
Activos intangibles	7	895.573	895.573
Inversiones en subsidiarias	8	12.801.390	14.523.328
Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	9	1.783.355	1.777.656
Existencias	10	4.139.217	5.590.359
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	12	8.714.632	7.123.027
<b>Total del activo no corriente</b>		<b>221.149.809</b>	<b>225.892.782</b>
<b>Activo corriente</b>			
Existencias	10	150.485.723	118.482.666
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	12	219.314.170	211.615.237
Inversiones temporarias	13	18.893.441	25.461.334
Efectivo	14	5.903.017	11.811.598
<b>Total del activo corriente</b>		<b>394.596.351</b>	<b>367.370.835</b>
<b>Total del activo</b>		<b>615.746.160</b>	<b>593.263.617</b>
<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>			
<b>Patrimonio</b>			
Aportes	15	79.964.037	71.491.716
Reservas	16	49.818.241	49.818.241
Otras reservas	17	40.663.192	41.125.094
Resultados acumulados		195.242.760	199.470.113
<b>Total del patrimonio</b>		<b>365.708.230</b>	<b>361.905.164</b>
<b>Pasivo no corriente</b>			
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	18	2.413.134	2.884.128
Préstamos	19	90.810.975	79.663.903
Provisiones	20	201.779	645.215
<b>Total del pasivo no corriente</b>		<b>93.425.888</b>	<b>83.193.244</b>
<b>Pasivo corriente</b>			
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	18	116.043.465	105.455.259
Préstamos	19	25.244.139	24.424.470
Provisiones	20	15.324.438	18.285.480
<b>Total del pasivo corriente</b>		<b>156.612.042</b>	<b>148.165.209</b>
<b>Total del pasivo</b>		<b>250.037.930</b>	<b>231.358.453</b>
<b>Total de patrimonio y pasivo</b>		<b>615.746.160</b>	<b>593.263.617</b>

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

  
**pwc**  
 Inicialado para identificación

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

**Estado individual de ganancias y pérdidas  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2018**  
(dólares estadounidenses)

	Notas	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
<b>Ventas</b>			
Del exterior		445.287.015	418.039.017
Locales		367.702.496	356.120.193
Descuentos y bonificaciones		(54.152.155)	(54.536.842)
<b>Total Ventas</b>	26	<b>758.837.356</b>	<b>719.622.368</b>
<b>Costo de ventas</b>	21 y 26	<b>(591.308.025)</b>	<b>(547.544.049)</b>
<b>Utilidad bruta</b>		<b>167.529.331</b>	<b>172.078.319</b>
<b>Gastos de ventas y distribución</b>	21 y 26	<b>(66.006.358)</b>	<b>(63.426.320)</b>
<b>Gastos de administración</b>	21 y 26	<b>(42.187.313)</b>	<b>(43.352.247)</b>
<b>Resultado por inversiones en subsidiarias</b>	8 y 26.2	<b>(970.272)</b>	<b>4.072.564</b>
<b>Otras ganancias y pérdidas</b>	22	<b>3.966.237</b>	<b>1.493.778</b>
<b>Utilidad operativa</b>		<b>62.331.625</b>	<b>70.866.094</b>
<b>Otros resultados financieros</b>	23	<b>(676.069)</b>	<b>1.838.089</b>
<b>Egresos financieros</b>	24	<b>(2.392.753)</b>	<b>(3.236.847)</b>
<b>Resultado del ejercicio</b>		<b>59.262.803</b>	<b>69.467.336</b>

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



Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

Estado individual de resultados integrales  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2018  
(dólares estadounidenses)

	Notas	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
<b>Resultado del ejercicio</b>		<b>69.262.803</b>	<b>69.467.336</b>
<b>Otros resultados integrales</b>			
Ítems que serán reclasificados a ganancias y pérdidas			
Resultado por conversión	8 y 17	(508.556)	530.952
Ítems que no serán reclasificados a ganancias y pérdidas			
Revaluación Propiedades, planta y equipo Contratante	6.3.2 y 17	116.654	390.247
<b>Total otros resultados integrales</b>		<b>(441.902)</b>	<b>911.209</b>
<b>Resultado integral del ejercicio</b>		<b>68.820.901</b>	<b>70.378.545</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 cambios en el patrimonio  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2018  
(dólares estadounidenses)

	Notas	Aportes	Reservas	Otras reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
<b>Saldos al 31 de julio de 2016</b>		<b>63.740.632</b>	<b>46.176.741</b>	<b>40.213.885</b>	<b>191.557.508</b>	<b>341.688.766</b>
Resultado del ejercicio		-	-	-	69.467.336	69.467.336
Otros resultados integrales	17	-	-	911.209	-	911.209
Resultado Integral del ejercicio		-	-	911.209	69.467.336	70.378.545
Aportes	15	7.751.084	-	-	-	7.751.084
Distribución de utilidades						
Distribución a productores	12.3	-	-	-	(57.913.231)	(57.913.231)
Constitución de reservas	16	-	3.641.500	-	(3.641.500)	-
Total transacciones con productores reconocidas directamente en patrimonio		7.751.084	3.641.500	-	(61.554.731)	(50.162.147)
<b>Saldos al 31 de julio de 2017</b>		<b>71.491.716</b>	<b>49.818.241</b>	<b>41.125.094</b>	<b>199.470.113</b>	<b>361.906.164</b>
Resultado del ejercicio		-	-	-	59.262.803	59.262.803
Otros resultados integrales	17	-	-	(441.902)	-	(441.902)
Resultado Integral del ejercicio		-	-	(441.902)	59.262.803	58.820.901
Aportes	15	8.472.321	-	-	-	8.472.321
Distribución de utilidades						
Distribución a productores	12.3	-	-	-	(63.490.156)	(63.490.156)
Total transacciones con productores reconocidas directamente en patrimonio		8.472.321	-	-	(63.490.156)	(55.017.835)
<b>Saldos al 31 de julio de 2018</b>		<b>79.964.037</b>	<b>49.818.241</b>	<b>40.683.192</b>	<b>195.242.760</b>	<b>365.708.230</b>

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

Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

Estado individual de flujos de efectivo  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2018  
(dólares estadounidenses)

	Notas	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
<b>Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas</b>			
Resultado del ejercicio		59,262,803	89,487,938
<b>Ajustes:</b>			
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	21	24,588,765	25,284,034
Intereses perdidos devengados	24	2,604,779	2,428,469
Provisión por beneficios al personal	20	(4,517,493)	1,123,581
Provisión reembolsos	20	1,539,922	(890,473)
Provisión lógicos	20	47,423	(261,214)
Provisión por devoluciones	20	(91,761)	30,914
Intereses ganados devengados	23	(1,716,100)	(1,437,189)
Resultado por venta de propiedades, planta y equipo	22	52,625	(521,166)
Provisión para créditos deteriorados	21	2,688,368	(598,765)
Provisión por deterioro de existencias	10	(1,174,090)	3,686,046
Compras de materias primas que se acreditan al Fondo de Productividad	16	8,472,321	7,751,084
Compras de materias primas que se acreditan al Préstamo Precio Diferido	19.1.4 y 19.6	6,681,474	6,220,513
Resultado por inversiones	8.2	970,272	(4,072,566)
Resultado por instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	22	(18,141)	(21,346)
Diferencia de cambio generada por préstamos	24	(461,857)	467,603
<b>Resultado de operaciones antes de cambios en rubros operativos</b>		<b>98,727,540</b>	<b>108,856,884</b>
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar		(2,115,907)	26,004,006
Existencias		(20,574,945)	(36,800,288)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar		5,725,817	16,722,052
Provisiones	20	(382,569)	(800,686)
<b>Efectivo proveniente de operaciones</b>		<b>76,380,036</b>	<b>113,962,038</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con inversiones</b>			
Anticipos a remitentes de leche	12.3	(67,575,931)	(67,829,851)
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo		(20,885,884)	(14,032,156)
Ingresos por venta de propiedades, planta y equipo		866,954	1,360,132
Intereses cobrados		1,825,811	1,595,874
Ingresos por venta de participación en subsidiarias	8.2	360,201	-
<b>Efectivo aplicado a inversiones</b>		<b>(65,328,839)</b>	<b>(68,996,001)</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con financiamiento</b>			
Distribución a productores	12.3	(5,900,305)	(11,088,882)
Intereses pagados	19.6	(2,381,454)	(3,354,846)
Aportas en efectivo	15	-	-
Cancelación de préstamos	19.6	(68,438,856)	(40,514,022)
Incremento de préstamos en efectivo	19.6	91,031,716	17,293,401
<b>Efectivo aplicado a financiamiento</b>		<b>(3,429,899)</b>	<b>(57,664,349)</b>
<b>Variación neta de efectivo</b>		<b>(13,378,602)</b>	<b>7,322,285</b>
Efectivo al inicio del ejercicio		<b>34,167,893</b>	<b>26,845,408</b>
Efectivo al final del ejercicio	14.2	<b>20,789,191</b>	<b>34,167,693</b>

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

**Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)****NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES POR EL EJERCICIO  
FINALIZADO EL 31 DE JULIO DE 2018**

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

**1. INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE LA EMPRESA****a. Naturaleza jurídica**

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

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

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

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

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

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

**b. Actividad principal**

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

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

### c. Participación en otras empresas

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

<u>Empresa</u>	% participación y % de votos		País
	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017	
<b>Subsidiarias</b>			
CE.ME.S.A.	-	100%	Uruguay
Cerealín S.A.	100%	100%	Uruguay
Conadis S.A.	100%	100%	Uruguay
CONAPROLE Argentina S.A.	100%	100%	Argentina
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	99,478%	99,478%	Brasil
Leben Representações Comerciais Ltda.	99,99%	99,99%	Brasil
Etinor S.A.	100%	100%	Uruguay
Productores de Leche S.A.	100%	100%	Uruguay
Conapac S.A.	100%	100%	Uruguay
Trading Cheese Inc.	100%	100%	USA
<b>Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados</b>			
Conabia S.A.	(*)	(*)	México
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	10%	10%	Uruguay

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

CE.ME.S.A. es una sociedad anónima dedicada a la distribución y comercialización de cremas heladas elaboradas por CONAPROLE. Asimismo, distribuye papas congeladas prefritas marca Simplot y pizzas y hamburguesas CONAPROLE. Con fecha 30 de mayo de 2018 se vendió el 100% del paquete accionario de CE.ME.S.A. Los resultados a dicha fecha se incluyen en el Estado de ganancias y pérdidas en el capítulo Resultados por inversiones en subsidiarias. La diferencia entre los ingresos por venta y el valor en libros de sus activos y pasivos, se recoge en el Estado de ganancias y pérdidas en el rubro Otras ganancias y pérdidas.

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

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

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

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

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

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

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

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

## 2. ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

Los presentes estados financieros individuales son preparados y emitidos con fecha 28 de setiembre de 2018. Los mismos serán sometidos a aprobación de los órganos volitivos de CONAPROLE junto con los estados financieros consolidados, a efectos de dar cumplimiento a lo establecido en el Decreto 124/11 de fecha 1 de abril de 2011 – Normas contables de aplicación obligatoria para los emisores de valores de oferta pública y a las disposiciones contenidas en el Art. 89 de la ley de Sociedades Comerciales N° 16.060.

## 3. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

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

### 3.1 Bases de preparación

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

Las normas referidas comprenden:

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

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

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

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

### 3.2 Cambios en las políticas contables

a) *Nuevas normas contables, modificaciones e interpretaciones emitidas y vigentes para los ejercicios iniciados a partir del 1 de agosto de 2017.*

- Modificaciones a NIC 12 – Impuesto a las ganancias – Reconocimiento de activos por impuesto diferido, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2017.
- Modificaciones a NIC 7 – Estado de flujos de efectivo: Revelaciones, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2017.

No hay otras NIIF o CINIIF que sean efectivas por primera vez para el ejercicio económico iniciado el 1º de agosto de 2017, que hayan tenido un efecto significativo sobre los estados financieros de CONAPROLE.

b) *Nuevas normas contables, modificaciones e interpretaciones emitidas aún no vigentes y no adoptadas anticipadamente.*

- NIIF 9 – Instrumentos financieros y modificaciones posteriores emitidas en julio de 2014, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2018. Introduce cambios en los requerimientos de valuación y reconocimiento relativos a instrumentos financieros.
- NIIF 15 – Ingresos por contratos con clientes, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1º de enero de 2018.
- NIIF 16 – Arrendamientos, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1º de enero de 2019.

CONAPROLE ha revisado sus activos y pasivos financieros y espera el siguiente impacto de la adopción de la NIIF 9 a partir del 1 de agosto de 2018. El nuevo modelo de impairment requiere el reconocimiento de provisiones por desvalorización basadas en las pérdidas esperadas de los créditos y no sólo en las pérdidas incurridas de los mismos, tal como se establece en la NIC 39. Basado en las evaluaciones realizadas al 31 de julio de 2018, CONAPROLE espera un incremento en la Provisión para créditos deteriorados de US\$ 1 millón y una disminución en Inversiones en subsidiarias por aproximadamente US\$ 2 millones.

Con respecto a la NIIF 15, CONAPROLE no ha encontrado impactos significativos derivados de esta norma.

### **3.3 Información por segmentos del negocio**

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

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

### **3.4 Moneda extranjera**

#### **3.4.1 Moneda funcional y moneda de presentación**

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

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

#### **3.4.2 Transacciones y saldos**

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

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

Moneda	Cotización (dólares por moneda)	
	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
	Pesos uruguayos	0,033
Euros	1,170	1,183
Reales	0,259	0,303
Rublos	0,016	0,017

### 3.5 Propiedades, planta y equipo

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### 3.6 Activos intangibles

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

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

### 3.7 Deterioro de activos no financieros

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

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

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

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

### 3.8 Inversiones en subsidiarias

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

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

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

### 3.9 Activos financieros

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

### 3.9.1 Créditos o instrumentos de deuda

#### 3.9.1.1 Activos financieros a costo amortizado

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

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

Al 31 de julio de 2018 y 31 de julio de 2017, los activos financieros a costo amortizado comprenden Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas a cobrar (Nota 3.12), Inversiones temporarias y Efectivo.

#### 3.9.1.2 Activos financieros a valor razonable

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

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

Al 31 de julio de 2018 y 31 de julio de 2017, los activos financieros a valor razonable comprenden Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados.

### 3.9.2 Inversiones en acciones

Se valúan a valor razonable a través de resultados.

### 3.9.3 Deterioro de activos financieros

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

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

- (a) Dificultad financiera significativa del obligado.
- (b) Incumplimiento del contrato, como el incumplimiento de pagos o mora en el pago de intereses o del principal.
- (c) CONAPROLE, por motivos económicos o legales relacionados con la dificultad financiera del prestatario, le otorga una concesión que de lo contrario no podría efectuar.

- (d) Es probable que el prestatario entre en quiebra u otras reorganizaciones financieras.
- (e) La desaparición de un mercado activo para ese activo financiero debido a dificultades financieras.
- (f) Información disponible que indica que hay una reducción medible en los flujos de efectivo estimados de una cartera de activos financieros desde su reconocimiento inicial, aunque la reducción aún no se pueda identificar con los activos financieros individuales en la cartera. incluyendo:
  - (i) cambios adversos en el estado de pagos de los prestatarios en la cartera;
  - (ii) condiciones nacionales o locales que se correlacionen con los incumplimientos de los activos en la cartera.

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

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

### 3.10 Instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura

Inicialmente los derivados financieros se reconocen a su valor razonable en la fecha del respectivo contrato, para posteriormente efectuar su remediación al valor razonable a la fecha de cierre del ejercicio. Las variaciones en el valor razonable se reconocen en cuentas de resultados. 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. En el caso de los productos terminados y de los productos en proceso, del costo histórico se deduce el valor atribuido de los subproductos determinado en función de los precios de mercado.

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

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

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

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

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

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

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

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

### 3.13 Efectivo y equivalentes de efectivo

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

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

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

### 3.15 Préstamos

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

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

### 3.16 Beneficios al personal

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

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

### 3.17 Provisiones

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

### 3.18 Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

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

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

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

## 4. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS

### 4.1 Factores de riesgo financiero

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

#### 4.1.a Riesgo de mercado

##### (i) Riesgo cambiario

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

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

	31 de julio de 2018		31 de julio de 2017	
	Moneda extranjera	Equivalente en US\$	Moneda extranjera	Equivalente en US\$
Pesos uruguayos (\$)	(994.739.724)	(32.557.841)	(708.437.898)	(25.076.560)
Reales (BRL)	46.687.571	12.094.790	56.124.874	17.007.718
Euros (EUR)	2.630.561	3.076.808	2.661.556	3.149.570
Rublos (RUB)	-	-	(12.149.956)	(203.424)
<b>Posición acreedora neta</b>		<b>(17.386.243)</b>		<b>(5.122.696)</b>

Como forma de mitigar la exposición al riesgo cambiario, CONAPROLE celebró contratos de venta de moneda extranjera (Nota 19.1.5 y 27).

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

	31 de julio de 2018				
	Posición en \$	Posición en BRL	Posición en EUR	Posición en RUB	Equivalente en US\$
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	1.014.769.677	46.687.571	8.857.196	-	55.667.940
Inversiones temporarias	479.099.438	-	-	-	15.680.929
Efectivo y equivalentes de efectivo	66.223.158	-	1.584.125	-	4.020.340
Préstamos	-	-	(8.535.527)	-	(9.983.491)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(2.484.648.697)	-	724.767	-	(80.474.861)
Provisiones	(70.183.300)	-	-	-	(2.297.100)
	<b>(994.739.724)</b>	<b>46.687.571</b>	<b>2.630.561</b>	-	<b>(17.386.243)</b>

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

**(ii) Riesgo de tasa de interés**

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

	31 de julio de 2018		31 de julio de 2017	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Préstamos a tasa variable LIBOR 6 meses	791.768	2.181.818	7.016.331	18.845.552
Préstamos a tasa fija	24.452.371	88.629.157	17.408.139	60.818.351
Inversiones temporarias / otros créditos a tasa fija	(18.893.441)	-	(25.461.334)	-
	<b>6.350.698</b>	<b>90.810.975</b>	<b>(1.036.864)</b>	<b>79.663.903</b>

**(iii) Riesgo de precios**

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

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

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

Al 31 de julio de 2018 si el dólar estadounidense se hubiera debilitado/fortalecido en un 5% frente al peso uruguayo, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a las posiciones en pesos uruguayos descriptas en Nota 4.1.a.i. se hubiera producido un impacto negativo/positivo de US\$ 1.627.892 en el resultado del ejercicio (US\$ 1.253.828 al 31 de julio de 2017).

Al 31 de julio de 2018 si el dólar estadounidense se hubiera debilitado/fortalecido en un 5% frente al real, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a las posiciones en reales descriptas en Nota 4.1.a.i. se hubiera producido un impacto positivo/negativo de US\$ 604.740 en el resultado del ejercicio (US\$ 850.386 al 31 de julio de 2017).

Al 31 de julio de 2018 si las tasas de interés de los préstamos hubieran sido 10% mayores/menores, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a la posición descripta en Nota 4.1.a.ii. se hubiera producido un impacto negativo/positivo de US\$ 200.643 en el resultado del ejercicio (US\$ 215.300 al 31 de julio de 2017).

#### 4.1.b Riesgo de crédito

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

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

La exposición al riesgo de crédito de créditos comerciales se encuentra distribuida a lo largo de varios clientes. Los saldos de clientes mayores a 4% del total de créditos (5 al 31 de julio de 2018 y 6 al 31 de julio de 2017), sin considerar partes relacionadas, se muestran a continuación:

	31 de julio de 2018		31 de julio de 2017	
	US\$	%	US\$	%
Deudores				
Saldos deudores mayores al 4% -				
Clientes del exterior	66.380.255	45%	66.102.129	48%
Otros deudores menores al 4%	80.065.034	55%	71.044.869	52%
	<b>146.445.289</b>	<b>100%</b>	<b>137.146.998</b>	<b>100%</b>

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

#### 4.1.c Riesgo de liquidez

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

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

Vencimiento	31 de julio de 2018		
	Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	Préstamos	Total
2018/2019	98.787.582	25.244.139	124.031.721
2019/2020	493.438	23.838.038	24.331.476
2020/2021	516.952	22.794.943	23.311.895
2021/2022	541.588	20.653.804	21.195.392
2022/2023	567.397	10.748.482	11.315.879
2023/2024	293.759	3.651.986	3.945.745
2024/2025	-	3.046.655	3.046.655
2025/2026	-	2.025.689	2.025.689
2026/2027	-	2.025.689	2.025.689
2027/2028	-	2.025.689	2.025.689
	<b>101.200.716</b>	<b>116.055.114</b>	<b>217.255.830</b>

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

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

	Menos de 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 5 años	Más de 5 años	Total
<b>Al 31 de julio de 2018</b>					
Préstamos a tasa fija corto plazo	9.998.074	-	-	-	9.998.074
Préstamos a tasa fija largo plazo	9.551.510	22.849.068	49.453.860	2.749.745	84.604.183
Préstamos a tasa variable <sup>(1)</sup> largo plazo	794.293	823.433	1.541.964	-	3.159.690
Préstamo precio diferido	6.426.721	2.648.897	7.531.220	11.167.126	27.773.964
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	98.787.582	493.438	1.625.937	293.759	101.200.716
	<b>125.558.180</b>	<b>26.814.836</b>	<b>60.152.981</b>	<b>14.210.630</b>	<b>226.736.627</b>
<b>Al 31 de julio de 2017</b>					
Préstamos a tasa fija corto plazo	8.944.153	-	-	-	8.944.153
Préstamos a tasa fija largo plazo	8.937.430	5.364.070	51.774.395	7.757.145	73.833.040
Préstamos a tasa variable <sup>(1)</sup> largo plazo	868.905	838.762	2.337.903	-	4,045.570
Préstamo Precio Diferido	6.984.166	2.258.776	6.422.811	10.077.109	25,742.862
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	88.572.915	470.993	1.551.978	861.155	91,457.041
	<b>114.307.569</b>	<b>8.932.601</b>	<b>62.087.087</b>	<b>18.695.409</b>	<b>204.022.666</b>

<sup>(1)</sup> Para la tasa variable se toma la tasa LIBOR a 90 días al 31 de julio de 2018 y 31 de julio de 2017 respectivamente, para cada fecha futura de vencimiento de tasa.

#### 4.2 Estimaciones de valor razonable

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

31 de julio de 2018				
Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Inversiones en acciones	-	-	1.630.655	1.630.655
Obligaciones hipotecarias reajustables	152.700	-	-	152.700
<b>Total activos</b>	<b>152.700</b>	<b>-</b>	<b>1.630.655</b>	<b>1.783.355</b>

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

Jerarquías de medidas del valor razonable:

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

#### 5. ESTIMACIONES Y CRITERIOS CONTABLES CRÍTICOS

Las estimaciones y criterios contables usados son continuamente evaluados y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo la expectativa de ocurrencia de eventos futuros que se consideran razonables de acuerdo con las circunstancias. Cambios en dichas estimaciones y supuestos podrían modificar en forma significativa, en el 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 el valor razonable de los ítems de Propiedades, planta y equipo para los que se adoptó la política de valores revaluados, así como para la determinación de la vida útil de las propiedades, planta y equipo, con el objetivo de reflejar en sus estados financieros el desgaste que se da en los respectivos bienes por el transcurso del tiempo y su uso.

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

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

b. Provisión para créditos deteriorados

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

c. Provisión para litigios

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

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

## 6. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

### 6.1 Composición

	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
Costo o valuación	321.758.981	309.539.693
Depreciación acumulada	(128.743.339)	(113.556.854)
<b>Valor neto en libros</b>	<b>193.015.642</b>	<b>195.982.839</b>
Inmuebles terrenos y edificios	49.354.924	51.800.455
Vehículos	1.693.893	2.487.425
Maquinaria industrial	112.668.575	125.906.972
Mobiliario, equipos y otros	3.893.477	4.408.076
Obras en curso	22.513.670	10.322.763
Importaciones en trámite	2.891.103	1.057.148
	<b>193.015.642</b>	<b>195.982.839</b>

## 6.2 Evolución

	Inmuebles terrenos y edificios	Vehículos	Maquinaria industrial	Mobiliario, equipos y otros	Obras en curso	Importaciones en trámite	Total
<b>Valor Inicial 31/07/2016</b>	<b>77.042.970</b>	<b>7.635.646</b>	<b>184.150.990</b>	<b>9.244.923</b>	<b>17.673.035</b>	<b>11.547</b>	<b>295.759.111</b>
Tasación	115.826	-	264.421	-	-	-	380.247
Adiciones	252.245	219.075	1.048.658	1.016.029	11.516.858	1.057.148	15.110.013
Retiros	(1.181.693)	(26.163)	(316.311)	(17.454)	(156.510)	(11.547)	(1.709.678)
Traslados - Transferencias de obras en curso	3.631.124	1.166.414	13.326.811	586.271	(18.710.620)	-	-
<b>Valor 31/07/2017</b>	<b>79.860.472</b>	<b>8.994.972</b>	<b>198.474.569</b>	<b>10.829.769</b>	<b>10.322.763</b>	<b>1.057.148</b>	<b>309.539.693</b>
Tasación	(1.203.031)	-	(9.062.253)	-	-	-	(10.265.284)
Adiciones	422.922	178.104	694.796	336.134	20.290.876	2.891.103	24.813.935
Retiros	-	(8.619)	(1.258.317)	(5.279)	-	(1.057.148)	(2.329.363)
Traslados - Transferencias de obras en curso	2.038.469	8.475	5.862.905	190.120	(8.090.969)	-	-
<b>Valor 31/07/2018</b>	<b>81.118.832</b>	<b>9.172.932</b>	<b>194.711.700</b>	<b>11.350.744</b>	<b>22.513.670</b>	<b>2.891.103</b>	<b>321.758.981</b>

	Inmuebles terrenos y edificios	Vehículos	Maquinaria industrial	Mobiliario, equipos y otros	Obras en curso	Importaciones en trámite	Total
<b>Depreciación Inicial 31/07/2016</b>	<b>23.727.339</b>	<b>5.549.714</b>	<b>53.703.880</b>	<b>5.387.625</b>	-	-	<b>88.368.558</b>
Cargo del ejercicio	4.848.260	985.055	19.170.865	1.034.116	-	-	26.038.296
Retiros	(515.582)	(27.222)	(307.148)	(48)	-	-	(850.000)
<b>Depreciación 31/07/2017</b>	<b>28.060.017</b>	<b>6.507.547</b>	<b>72.567.597</b>	<b>6.421.693</b>	-	-	<b>113.556.854</b>
Tasación	(1.245.240)	-	(9.136.698)	-	-	-	(10.381.938)
Cargo del ejercicio	4.949.131	979.122	18.926.352	1.036.545	-	-	25.891.150
Retiros	-	(8.619)	(313.137)	(971)	-	-	(322.727)
Traslados	-	989	(989)	-	-	-	-
<b>Depreciación 31/07/2018</b>	<b>31.763.908</b>	<b>7.479.039</b>	<b>82.043.125</b>	<b>7.457.267</b>	-	-	<b>128.743.339</b>

El valor neto en libros de propiedades, planta y equipo incluye bienes otorgados en préstamo a las subsidiarias y terceros por US\$ 9.128.280 (US\$ 10.690.846 al 31 de julio de 2017) (Nota 26).

## 6.3 Tasaciones

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

Durante los ejercicios finalizados el 31 de julio de 2018 y 31 de julio de 2017 se cumplió con el plan de tasación establecido y para tales efectos CONAPROLE contrató a tasadores externos e independientes para que procedieran a realizar la determinación de los nuevos valores revaluados de la planta industrial correspondiente.

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

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

### 6.3.1 Niveles de jerarquía de valores razonables

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

	31 de julio de 2018			Total
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
<b>Propiedades, planta y equipo</b>				
Inmuebles, terrenos y edificios	-	-	49.354.974	49.354.974
Maquinaria industrial	-	-	112.668.575	112.668.575
<b>Total</b>	-	-	<b>162.023.499</b>	<b>162.023.499</b>

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

Jerarquías de medidas del valor razonable:

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

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

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

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

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

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

	Valor razonable		Datos no observables
	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017	
<b>Propiedades, planta y equipo</b>			
Inmuebles - terrenos	5.903.550	5.891.073	Metro cuadrado / Hectárea
Inmuebles - edificios	43.451.374	45.909.382	Metro cuadrado construido
Maquinaria industrial	112.668.575	125.906.972	Costo de reposición
<b>Total</b>	<b>162.023.499</b>	<b>177.707.427</b>	

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

	Inmuebles terrenos y edificios	Maquinaria industrial	Total
<b>Valor neto 31/07/2016</b>	<b>53.315.631</b>	<b>130.447.110</b>	<b>183.762.741</b>
Tasación imputada a Otros resultados integrales	115.826	264.421	380.247
Adiciones	252.245	1.048.658	1.300.903
Retiros	(666.111)	(9.163)	(675.274)
Depreciaciones del ejercicio	(4.848.260)	(19.170.865)	(24.019.125)
Traslados – Transferencias de obras en curso	3.631.124	13.326.811	16.957.935
<b>Valor neto 31/07/2017</b>	<b>51.800.455</b>	<b>125.906.972</b>	<b>177.707.427</b>
Tasación imputada a Otros resultados integrales	42.209	74.445	116.654
Adiciones	422.922	694.796	1.117.718
Retiros	-	(945.180)	(945.180)
Depreciaciones del ejercicio	(4.949.131)	(18.926.352)	(23.875.483)
Traslados – Transferencias de obras en curso	2.038.469	5.863.894	7.902.363
<b>Valor neto 31/07/2018</b>	<b>49.354.924</b>	<b>112.668.575</b>	<b>162.023.499</b>

### 6.4 Inversiones en bienes de capital comprometidas

Las inversiones en bienes de capital comprometidas pero aún no incurridas ascienden a US\$ 8.704.603 al 31 de julio de 2018 (US\$ 7.106.575 al 31 de julio de 2017) (Nota 25).

## 6.5 Garantías otorgadas

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

## 6.6 Activación de costos financieros

Durante los ejercicios finalizados al 31 de julio de 2018 y 31 de julio de 2017, no se activaron costos financieros.

## 7. ACTIVOS INTANGIBLES

### 7.1 Composición

	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
Costo o valuación	1.525.625	1.525.625
Deterioro	(630.052)	(630.052)
<b>Valor neto en libros</b>	<b>895.573</b>	<b>895.573</b>

### 7.2 Evolución

	Marcas
<b>Valor neto al 31/07/2016</b>	<b>895.573</b>
Crédito por recupero	-
<b>Valor neto al 31/07/2017</b>	<b>895.573</b>
Crédito por recupero	-
<b>Valor neto al 31/07/2018</b>	<b>895.573</b>

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

## 8. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

### 8.1 Composición

	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
Productores de Leche S.A.	9.544.016	8.825.026
Cerealín S.A.	1.398.873	1.630.699
CE.ME.S.A.	-	149.743
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	260.406	1.628.075
Conapac S.A.	1.251.741	2.159.725
Trading Cheese Inc.	146.354	130.060
	<b>12.601.390</b>	<b>14.523.328</b>
Participación en subsidiarias con valor patrimonial negativo (Nota 12.2)	(53.917)	(56.826)
	<b>12.547.473</b>	<b>14.466.502</b>

26

  
Iniciado para identificación

## 8.2 Evolución

	Saldo al 31 de julio de 2017	Venta de participación (Nota 1.c.)	Resultado por conversión	Resultado por inversión	Saldo al 31 de julio de 2018
Inversiones en subsidiarias	14.523.328	(390.201)	(498.450)	(1.033.287)	12.601.390
Participación en subsidiarias con valor patrimonial negativo	(56.826)	-	(60.106)	63.015	(53.917)
	<b>14.466.502</b>	<b>(390.201)</b>	<b>(558.556)</b>	<b>(970.272)</b>	<b>12.547.473</b>

	Saldo al 31 de julio de 2016	Resultado por conversión	Resultado por inversión	Saldo al 31 de julio de 2017
Inversiones en subsidiarias	10.363.256	400.813	3.759.269	14.523.328
Participación en subsidiarias con valor patrimonial negativo	(500.280)	130.149	313.305	(56.826)
	<b>9.862.976</b>	<b>530.962</b>	<b>4.072.564</b>	<b>14.466.502</b>

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

### 9.1 Composición

	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
Obligaciones Hipotecarias Reajustables	152.700	165.142
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	1.598.004	1.579.862
Conabia S.A.	32.651	32.652
	<b>1.783.355</b>	<b>1.777.656</b>

## 10. EXISTENCIAS

### 10.1 Composición

	31 de julio de 2018		31 de julio de 2017	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Productos terminados	121.983.166	42	92.824.300	83
Materiales y suministros	4.443.942	9.306.006	5.561.577	8.249.457
Productos en proceso	11.596.306	-	11.935.886	-
Material de envasado	8.350.929	1.249.030	7.091.700	1.781.817
Materias primas	4.439.164	141.019	5.131.781	83.663
Envases retornables	-	2.948.208	-	2.700.786
Importaciones en trámite	1.500.494	-	1.206.706	-
Mercadería de reventa	1.080.015	-	1,092.740	-
Provisión por deterioro (Nota 10.2)	(2.908.293)	(9.505.088)	(6.362.024)	(7.225.447)
	<b>150.485.723</b>	<b>4.139.217</b>	<b>118.482.666</b>	<b>5.590.359</b>

En este capítulo se incluyen bienes en régimen de Admisión Temporal en el marco de lo establecido por la Ley N° 18.184, por un importe total de US\$ 5.316.974 al 31 de julio de 2018 (US\$ 4.422.118 al 31 de julio de 2017).

## 10.2 Provisión por deterioro

	Saldo al 31 de julio de 2017	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2018
Provisión por deterioro	13.587.471	-	(1.174.090)	12.413.381

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

## 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 2018					
	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	-	1.783.355	1.783.355	-	1.783.355
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	206.311.303	-	206.311.303	21.717.499	228.028.802
Inversiones temporarias	18.893.441	-	18.893.441	-	18.893.441
Efectivo	5.903.017	-	5.903.017	-	5.903.017
<b>Total</b>	<b>231.107.761</b>	<b>1.783.355</b>	<b>232.891.116</b>	<b>21.717.499</b>	<b>254.608.615</b>
	A costo amortizado	A valor razonable con cambio en resultados	Subtotal financieros	Activos/Pasivos no financieros	Total
<b>Pasivos</b>					
Préstamos	116.055.114	-	116.055.114	-	116.055.114
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	101.200.716	-	101.200.716	17.255.883	118.456.599
<b>Total</b>	<b>217.255.830</b>	<b>-</b>	<b>217.255.830</b>	<b>17.255.883</b>	<b>234.511.713</b>

31 de julio de 2017					
Activos	A costo	A valor	Subtotal	Activos/Pasivos	Total
	amortizado	razonable con cambio en resultados			
Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	-	1.777.656	1.777.656	-	1.777.656
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	200.421.993	-	200.421.993	18.316.271	218.738.264
Inversiones temporarias	25.461.334	-	25.461.334	-	25.461.334
Efectivo	11.811.598	-	11.811.598	-	11.811.598
<b>Total</b>	<b>237.694.925</b>	<b>1.777.656</b>	<b>239.472.581</b>	<b>18.316.271</b>	<b>257.788.852</b>

Pasivos	A costo	A valor	Subtotal	Activos/Pasivos	Total
	amortizado	razonable con cambio en resultados			
Préstamos	104.084.852	3.521	104.088.373	-	104.088.373
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	91.457.041	-	91.457.041	16.882.344	108.339.385
<b>Total</b>	<b>195.541.893</b>	<b>3.521</b>	<b>195.545.414</b>	<b>16.882.344</b>	<b>212.427.758</b>

## 11.2 Calidad crediticia de los activos financieros

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

	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
<b>Cuentas por cobrar comerciales</b>		
<b>Contrapartes sin calificaciones de riesgo externas</b>		
Clientes nuevos (menos de 6 meses)	7.105.896	2.095.768
Clientes existentes sin incumplimientos en el pasado	105.653.338	100.648.716
Clientes existentes con algunos incumplimientos en el pasado	33.686.055	34.402.514
<b>Total cuentas por cobrar comerciales (antes de Provisión para créditos deteriorados)</b>	<b>146.445.289</b>	<b>137.146.998</b>
<b>Efectivo en bancos e inversiones temporarias</b>		
AAA	13.963.178	11.584.407
Aaa	9.545.933	24.980.943
Aa2	931.815	426.324
BBB	5.833	5.942
Caa2	159.814	159.804
	<b>24.606.573</b>	<b>37.157.420</b>

Ninguno de los activos financieros fue renegociado.

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

	31 de julio de 2018		31 de julio de 2017	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Cuentas por cobrar comerciales				
Créditos por exportación, netos según los términos contractuales acordados (Nota 12.4)	96.749.908	-	80.047.338	-
Créditos simples por ventas plaza	27.396.404	-	26.784.304	-
Créditos documentados	8.040.121	-	7.856.032	-
Cartas de crédito	14.259.856	-	22.459.324	-
Remitentes de leche (Notas 12.3 y 26)	74.593.523	-	64.454.657	-
Partes relacionadas (Notas 12.2 y 26)	15.814.478	-	27.325.794	-
Devolución de impuestos indirectos	11.447.184	-	10.092.032	-
Anticipos a proveedores	1.391.399	8.704.603	997.468	7.108.575
Créditos ajenos al giro	41.153	-	267.172	-
Adelantos al personal	174.313	10.029	120.196	16.452
Diversos	850.107	-	886.348	-
Provisión para créditos deteriorados (Nota 12.6)	(31.243.276)	-	(29.675.428)	-
	<b>219.314.170</b>	<b>8.714.632</b>	<b>211.615.237</b>	<b>7.123.027</b>

El valor en libros de las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento promedio del 3,40% al 31 de julio de 2018 (3,51% al 31 de julio de 2017), dentro del nivel 2 de jerarquía.

**12.2 Partes relacionadas**

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

**12.3 Remitentes de leche**

*Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2018*

Incluye US\$ 67.575.831 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 87.156, N° 87.236, N° 87.299, N° 87.405, N° 87.447, N° 87.539, N° 87.581, N° 87.716, N° 87.819, N° 87.884 y N° 87.926. La forma y plazo en cómo estos saldos adeudados al 31 de julio de 2018 por prima socio cooperario serán cancelados, será resuelta en la próxima Asamblea anual.

*Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2017*

Incluye US\$ 57.829.851 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 86.350, N° 86.448, N° 86.557, N° 86.606, N° 86.718, N° 86.771, N° 86.816, N° 86.924, N° 87.029 y N° 87.156. La Asamblea anual celebrada el día 7 de noviembre de 2017 resolvió aplicar resultados acumulados por US\$ 57.829.851 a cancelar estos saldos adeudados por prima socio cooperario (los cuales se incluyen en la línea Distribución a productores del Estado de cambios en el patrimonio por un total de US\$ 63.490.156).

#### 12.4 Créditos por exportación

El saldo de Créditos por exportación al 31 de julio de 2018 incluye saldos a cobrar, netos según los términos contractuales acordados, por US\$ 31.258.668 (US\$ 31.258.668 al 31 de julio de 2017) con entidades estatales (Corporación de Abastecimientos y Servicios Agrícolas - CASA S.A. y Corporación Venezolana de Comercio Exterior S.A. - CORPOVEX) de la República Bolivariana de Venezuela.

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

La provisión por créditos deteriorados, según se describe en Nota 12.6, incluye la evaluación de la Gerencia del riesgo crediticio de éstos saldos, a la luz de las circunstancias antes descritas y en el marco del acuerdo entre ANCAP (Administración Nacional de Combustibles, Alcohol y Portland) y PLVSA (Petróleos de Venezuela, Sociedad Anónima) anunciado por el Gobierno nacional en julio de 2015.

#### 12.5 Análisis de antigüedad

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

	<b>31 de julio de 2018</b>	<b>31 de julio de 2017</b>
0-30 días vencidos	10.710.881	15.732.647
30-90 días vencidos	7.088.440	6.583.732
Más de 90 días vencidos	5.340.470	7.359.759
	<b>23.119.791</b>	<b>29.676.138</b>

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

	<b>31 de julio de 2018</b>	<b>31 de julio de 2017</b>
0-30 días vencidos	-	-
30-90 días vencidos	578.843	208.808
Más de 90 días vencidos	29.814.755	28.601.701
	<b>30.393.598</b>	<b>28.810.509</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 2017	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Diferencia de cambio	Saldo al 31 de julio de 2018
Provisión para créditos deteriorados	29.675.428	-	2.586.398	(1.018.550)	31.243.276
	Saldo al 31 de julio de 2016	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Diferencia de cambio	Saldo al 31 de julio de 2017
Provisión para créditos deteriorados	30.175.676	-	(598.763)	98.315	29.675.428

## 13. INVERSIONES TEMPORARIAS

	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
Inversiones Temporarias en dólares estadounidenses	3.365.000	8.000.000
Inversiones Temporarias en moneda nacional	15.449.526	17.272.708
Intereses a cobrar	78.915	188.626
	<b>18.893.441</b>	<b>25.461.334</b>

### *Inversiones Temporarias en dólares estadounidenses*

Corresponden a depósitos a plazo fijo realizados en instituciones financieras. El plazo de estas inversiones es de 1 día (1 día al 31 de julio de 2017).

### *Inversiones Temporarias en moneda nacional*

Corresponden a depósitos a plazo fijo y letras de regulación monetaria en custodia de instituciones financieras. Los plazos de estas inversiones oscilan entre 1 y 182 días (entre 1 y 98 días al 31 de julio de 2017).

El valor en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 3,40% al 31 de julio de 2018 (3,51% al 31 de julio de 2017), dentro del nivel 2 de jerarquía.

## 14. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

### 14.1 Efectivo

	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
Bancos	5.713.132	11.696.086
Caja	189.885	115.512
	<b>5.903.017</b>	<b>11.811.598</b>

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

#### 14.2 Efectivo y equivalentes de efectivo

	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
Efectivo (Nota 14.1)	5.903.017	11.811.598
Inversiones temporarias con vencimiento original menor a 3 meses	14.886.174	22.356.095
	<b>20.789.191</b>	<b>34.167.693</b>

#### 15. APORTES

	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
Aportes iniciales (Nota 15.1)	1.264.544	1.264.544
Fondo de Productividad (Nota 15.2)	72.517.288	64.044.967
Reexpresión monetaria (Nota 15.3)	6.182.205	6.182.205
	<b>79.964.037</b>	<b>71.491.716</b>

##### 15.1 Aportes iniciales

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

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

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

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

##### 15.2 Fondo de Productividad

El Fondo de productividad fue creado a partir del 1 de enero de 2000 mediante un reglamento interno (Resolución de Directorio N° 68.974). Su objetivo es financiar inversiones de CONAPROLE con el fin de incrementar la valorización de la leche. Este Fondo no se devuelve directamente a los productores, sino que en función de los resultados obtenidos por CONAPROLE, se disponen distribuciones a productores en función de la participación de los socios cooperarios en dicho fondo. Para la generación de este fondo se retiene, en general, el 1,5% de las liquidaciones por remisiones de leche (Nota 26.3).

##### 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 voluntarias fueron generadas por resultados de gestión, y aprobadas por parte de la Dirección y Asamblea de Productores, y comprenden US\$ 34.343.750 (US\$ 34.343.750 al 31 de julio de 2017) que fueron originalmente constituidas por requerimiento de International Finance Corporation, según se describe en Nota 19.

## 17. OTRAS RESERVAS

	<u>31 de julio de 2018</u>	<u>31 de julio de 2017</u>
Revaluación Propiedades, planta y equipo Controlante	40.882.859	40.766.205
Participación en revaluación Propiedades, planta y equipo de subsidiarias, neto	2.652.870	2.652.870
Resultado por conversión subsidiarias	<u>(2.852.537)</u>	<u>(2.293.981)</u>
	<u><b>40.683.192</b></u>	<u><b>41.125.094</b></u>

### *Resultado por conversión subsidiarias*

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

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

### 18.1 Composición

	<u>31 de julio de 2018</u>		<u>31 de julio de 2017</u>	
	<u>A realizar en un plazo menor a 12 meses</u>	<u>A realizar en un plazo mayor a 12 meses</u>	<u>A realizar en un plazo menor a 12 meses</u>	<u>A realizar en un plazo mayor a 12 meses</u>
Remitentes de leche (Nota 18.2 y 26)	40.199.094	-	41.457.390	-
Proveedores de plaza	27.653.460	-	24.657.456	-
Proveedores por importaciones	7.592.139	2.413.134	8.763.163	2.884.126
Partes relacionadas (Nota 26)	10.381.954	-	2.124.387	-
Provisión por remuneraciones	9.563.265	-	10.240.492	-
Retenciones a productores	10.953.429	-	9.432.091	-
Remuneraciones a pagar	1.517.952	-	203.648	-
Cargas sociales a pagar	2.822.101	-	3.618.845	-
Anticipos recibidos de clientes	1.841.028	-	1.388.620	-
Fondo de retiro (Nota 18.3)	1.282.134	-	1.612.847	-
Retenciones al personal	446.516	-	448.550	-
Impuestos a pagar	1.065.021	-	982.189	-
Documentos a pagar	398.381	-	124.361	-
Otros	326.991	-	401.220	-
	<u><b>116.043.465</b></u>	<u><b>2.413.134</b></u>	<u><b>105.455.259</b></u>	<u><b>2.884.126</b></u>

El valor en libros de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 3,40% al 31 de julio de 2018 (3,51% al 31 de julio de 2017), dentro del nivel 2 de jerarquía.

## 18.2 Remitentes de leche

El saldo corresponde a transacciones comerciales por remisión de leche.

## 18.3 Fondo de retiro

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

## 19. PRÉSTAMOS

### 19.1 Composición

	31 de julio de 2018		31 de julio de 2017	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Préstamos bancarios	10.789.842	41.181.818	810.401	41.909.091
Préstamo precio diferido	5.611.685	18.231.203	6.220.513	15.936.461
Obligaciones negociables	8.842.612	31.397.954	17.390.035	21.818.351
Instrumentos financieros derivados	-	-	3.521	-
	<b>25.244.139</b>	<b>90.810.975</b>	<b>24.424.470</b>	<b>79.663.903</b>

La composición del endeudamiento es la siguiente:

	31 de julio de 2018			
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	Total
International Finance Corporation (Nota 19.1.1 y Nota 19.2)	-	791.768	2.181.818	2.973.586
Otros préstamos (Nota 19.1.2 y Nota 19.2)	9.998.074	-	39.000.000	48.998.074
Obligaciones negociables (Nota 19.1.3)	-	8.842.612	31.397.954	40.240.566
Préstamo Precio Diferido (Nota 19.1.4)	5.611.685	-	18.231.203	23.842.888
Instrumentos financieros derivados (Nota 19.1.5)	-	-	-	-
	<b>15.609.759</b>	<b>9.634.380</b>	<b>90.810.975</b>	<b>116.055.114</b>

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

#### 19.1.1 International Finance Corporation

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

Las tasas de interés aplicables son:

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

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

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Febrero 2013	15.000.000	-	15.000.000
Febrero 2015	-	1.000.000	14.000.000
Agosto 2015	-	1.000.000	13.000.000
Febrero 2016	-	1.000.000	12.000.000
Agosto 2016	-	1.000.000	11.000.000
Setiembre 2016	-	7.000.000	4.000.000
Febrero 2017	-	363.636	3.636.364
Agosto 2017	-	363.636	3.272.728
Febrero 2018	-	363.636	2.909.092
Julio 2018	-	-	2.909.092

#### 19.1.2 Otros préstamos

Al 31 de julio de 2018 y 31 de julio de 2017 incluye préstamos contraídos con Banco de la República Oriental del Uruguay, Santander y otras instituciones financieras.

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

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

Las tasas de interés aplicables son:

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

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

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

#### b) Scotiabank

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

La tasa de interés aplicable es LIBOR 180 días más 2.1 puntos porcentuales.

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

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

#### c) Santander

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

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

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

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Junio 2016	19.500.000	-	19.500.000
Julio 2018	-	-	19.500.000

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

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

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

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

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Noviembre 2016	19.500.000	-	19.500.000
Julio 2018	-	-	19.500.000

#### 19.1.3 Obligaciones negociables

El programa de emisión de Conahorro II por US\$ 100.000.000 fue aprobado por el Banco Central del Uruguay el 11 de junio de 2012, con vencimiento el 11 de junio de 2017. Bajo este programa se realizaron 17 emisiones, por plazos de 1 a 7 años con amortizaciones variables. Al 31 de julio de 2018 se habían emitido obligaciones negociables por US\$ 70.246.553 (US\$ 70.246.553 al 31 de julio de 2017) de las cuales quedan en circulación US\$ 24.230.036 (US\$ 35.840.894 al 31 de julio de 2017) a tasas variables incrementales entre el 5% y el 2% anual, dependiendo del plazo de la emisión (entre el 5% y el 2% anual al 31 de julio de 2017).

El programa de emisión de Conahorro III por US\$ 100.000.000 fue aprobado por el Banco Central del Uruguay el 31 de mayo de 2017, con vencimiento el 31 de mayo de 2022. Bajo este programa se realizaron 5 emisiones, por plazos de 1 a 7 años y 3 meses con amortizaciones semestrales. Al 31 de julio de 2018 se habían emitido obligaciones negociables por US\$ 18.895.613 (US\$ 2.998.229 al 31 de julio de 2017) de las cuales quedan en circulación US\$ 15.662.986 (US\$ 2.998.229 al 31 de julio de 2017) a una tasa fija del 2% para el corto plazo y tasa variable para el largo plazo, incrementales entre el 5% y el 2% anual (tasa fija del 2% anual al 31 de julio de 2017).

#### 19.1.4 Préstamo Precio Diferido

Se trata de préstamos en dólares estadounidenses de los remitentes, que generan un interés a la tasa fija de 3,42% (hasta junio de 2018 se utilizó la tasa variable LIBOR a 180 días más 2 puntos porcentuales). Estos préstamos no tienen fecha de exigibilidad establecida contractualmente. El monto y oportunidad de la devolución de capital e intereses se realiza de acuerdo a reglamentación del Directorio de CONAPROLE, a solicitud de cada titular.

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

	<b>31 de julio de 2018</b>	<b>31 de julio de 2017</b>
Saldo al inicio	22.156.974	35.174.310
Contribuciones		
Compras de materias primas que se acreditan al Préstamo Precio Diferido (Nota 26.3)	6.681.474	6.220.513
Intereses	816.830	761.893
Pagos (Nota 26.3)	(5.812.936)	(19.999.673)
Transferencias	546	(69)
Saldo al cierre	<b>23.842.888</b>	<b>22.156.974</b>

### 19.1.5 Instrumentos financieros derivados

Desde el 22 de marzo de 2016 se firmaron contratos de venta de moneda extranjera a futuro con HSBC Bank S.A. Al 31 de julio de 2018, no hay contratos vigentes. El valor razonable de los contratos no vencidos al 31 de julio de 2017 ascendía a US\$ 3.521. Los resultados generados por dichos contratos durante el ejercicio, los cuales son no materiales, se exponen en Otros Resultados Financieros.

### 19.2 Cláusulas contractuales

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

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

#### 19.2.1 International Finance Corporation

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

En función del contrato de préstamo firmado con la IFC, CONAPROLE previo a la aprobación de distribución a productores debe proceder a la verificación del cumplimiento de los ratios y obligaciones comprometidos, en particular la obligación de constituir una reserva equivalente al 1% de las compras de leche del ejercicio (Nota 16). Con fecha 19 de julio de 2018 CONAPROLE obtuvo de parte de IFC la exoneración de cumplimiento de esta cláusula para el ejercicio cerrado el 31 de julio de 2018 (23 de octubre de 2017 para el ejercicio cerrado el 31 de julio de 2017).

Más allá de lo descrito anteriormente, al 31 de julio de 2018 y 31 de julio de 2017 CONAPROLE se encuentra en cumplimiento de todos los ratios y obligaciones requeridos por las referidas instituciones financieras.

### 19.3 Detalle de vencimientos y tasas

Vencimiento de préstamos	31 de julio de 2018			
	Deuda nominada en US\$		Deuda nominada en EUR	
	US\$	Tasa Promedio	EUR	Tasa Promedio
2018/2019	15.260.648	3.46%	9.983.491	1.00%
2019/2020	23.838.038	3.49%	-	-
2020/2021	22.794.943	3.66%	-	-
2021/2022	20.653.804	3.74%	-	-
2022/2023	10.748.482	3.87%	-	-
2023/2024	3.651.986	3.93%	-	-
2024/2025	3.046.655	3.95%	-	-
2025/2026	2.025.689	3.42%	-	-
2026/2027	2.025.689	3.42%	-	-
2027/2028	2.025.689	3.42%	-	-
	<b>106.071.623</b>		<b>9.983.491</b>	

Vencimiento de préstamos	31 de julio de 2017	
	Deuda nominada en US\$	Tasa Promedio
2017/2018	24.424.470	2.96%
2018/2019	7.153.009	3.56%
2019/2020	20.155.421	3.47%
2020/2021	17.957.865	3.62%
2021/2022	17.701.923	3.65%
2022/2023	8.825.027	3.84%
2023/2024	2.191.295	3.62%
2024/2025	1.709.516	3.45%
2025/2026	1.709.516	3.45%
2026/2027	2.260.331	3.45%
	<b>104.088.373</b>	

#### 19.4 Valores razonables

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

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

	Valor en libros		Valor razonable	
	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
Préstamos largo plazo	90.810.975	79.663.903	89.989.200	77.306.315
	<b>90.810.975</b>	<b>79.663.903</b>	<b>89.989.200</b>	<b>77.306.315</b>

Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento promedio del 3,40% al 31 de julio de 2018 (3,51% al 31 de julio de 2017), dentro del nivel 2 de jerarquía.

#### 19.5 Garantías

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

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

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

- a) Prendaria sobre:
  - el equipamiento de Villa Rodríguez (Planta N° 8);
  - varias marcas propiedad de CONAPROLE;
- b) Fianza solidaria: Productores de Leche S.A., 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. y Cerealín S.A.

Con fecha 20 de febrero de 2018, CONAPROLE obtuvo de parte de International Finance Corporation la exclusión de la fianza solidaria de CE.ME.S.A.

El monto total de bienes otorgados en garantía es de US\$ 73.293.862. Dicho valor supera la cobertura exigida por las instituciones financieras beneficiarias de dichas garantías.

(iv) Cesión de créditos

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

### 19.6 Evolución de préstamos

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de los préstamos durante el ejercicio.

	<b>31 de julio de 2018</b>
Saldo al inicio	104.088.373
Incrementos de préstamos en efectivo <sup>(1)</sup>	92.043.455
Compras de materias primas que se acreditan al Préstamo Precio Diferido (Nota 19.1.4)	6.681.474
Cancelaciones	(86.439.856)
Intereses perdidos (Nota 24)	2.504.779
Intereses pagados	(2.361.454)
Otros	(461.657)
<b>Saldo al final</b>	<b>116.055.114</b>

<sup>(1)</sup> Corresponde al incremento de préstamos brutos en efectivo del ejercicio. El monto de incrementos de préstamos en efectivo que se muestra en el Estado de flujos de efectivo incluye el monto de incrementos brutos y el vencimiento de inversiones temporarias con vencimiento original mayor a 3 meses de US\$ 1.011.739.

## 20. PROVISIONES

### 20.1 Composición

	<b>31 de julio de 2018</b>		<b>31 de julio de 2017</b>	
	<b>A realizar en un plazo menor a 12 meses</b>	<b>A realizar en un plazo mayor a 12 meses</b>	<b>A realizar en un plazo menor a 12 meses</b>	<b>A realizar en un plazo mayor a 12 meses</b>
Beneficios al personal (Nota 20.2)	1.992.898	201.779	6.348.505	645.215
Reembolsos (Nota 20.3)	2.763.297	-	1.263.000	-
Litigios (Nota 20.4)	10.390.563	-	10.404.534	-
Devolución de productos vencidos en poder de minoristas (Nota 20.5)	177.680	-	269.441	-
	<b>15.324.438</b>	<b>201.779</b>	<b>18.285.480</b>	<b>645.215</b>

## 20.2 Provisión por beneficios al personal

### 20.2.1 Plan de beneficios por egresos

#### i. Beneficios por egresos

Por Resolución de Directorio N° 78.170 de fecha 24 de marzo de 2009, se aprobó un plan por el cual se otorgaría a los funcionarios 6 salarios líquidos al momento de aceptación e integración al plan y otros 6 salarios líquidos al cumplir la edad de 60 años, así como también se realizaría una novación del contrato de trabajo, efectuando una reducción del horario y de la remuneración. Adicionalmente se establece el otorgamiento de una partida mensual al trabajador, la cual permite, sumada al nuevo sueldo, la obtención de un ingreso total equivalente al 70% del último sueldo líquido, como forma de compensar los daños y perjuicios ocasionados. Dicha partida se recibe si y sólo si el trabajador continúa prestando servicios en CONAPROLE y la misma se deja de percibir ante el despido del trabajador o el fallecimiento del mismo. La incorporación al plan de cada empleado es exclusiva iniciativa del Directorio.

Adicionalmente se otorgaría, en el momento de la efectiva jubilación, una partida que complemente posibles diferencias que surjan en la recompensa a percibir de la Comisión Administradora del Fondo de Retiro por haber adherido al plan de beneficios por egresos.

Al 31 de julio de 2018 están acogidos al plan 2 funcionarios (7 funcionarios al 31 de julio de 2017).

Este plan constituye un plan de beneficios por terminación.

#### ii. Obligaciones por el plan

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

## 20.3 Reembolsos

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

## 20.4 Litigios

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

CONAPROLE se encuentra en litigio contra un ex distribuidor en Brasil. DNF Serviços Administrativos Ltda. – ME, por saldos a cobrar por un importe de R\$ 1.959.628 (equivalentes a US\$ 507.657, y que actualizados se estiman en US\$ 2,7 millones), correspondiente a créditos no cobrados. A la fecha, y en el marco de la resolución de este proceso, se está realizando la evaluación del inmueble otorgado en garantía para su ejecución.

Adicionalmente, DNF Serviços Administrativos Ltda. - ME inició en el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010, una demanda judicial a CONAPROLE Do Brasil Com. Imp. e Exp. Ltda. y a CONAPROLE por un importe de R\$ 12.496.808 (equivalentes a US\$ 3.237.398), correspondiente a la cobranza de comisiones impagas.

Con fecha 28 de marzo de 2014, se emitió una sentencia en primera instancia que dispuso el pago del monto reclamado más reajustes y costos (estimado en un total de US\$ 22,1 millones).

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

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

## 20.5 Devolución de productos vencidos en poder de minoristas

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

## 20.6 Evolución de provisiones

	Saldo al 31 de julio de 2017	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2018
Beneficios al personal	6.993.720	(281.550)	(4.517.493)	2.194.677
Reembolsos	1.263.000	(39.625)	1.539.922	2.763.297
Litigios	10.404.534	(61.394)	47.423	10.390.563
Devolución de productos vencidos en poder de minoristas	269.441	-	(91.761)	177.680
	<b>18.930.695</b>	<b>(382.569)</b>	<b>(3.021.909)</b>	<b>15.526.217</b>

	Saldo al 31 de julio de 2016	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2017
Beneficios al personal	6.566.897	(896.758)	1.123.581	6.993.720
Reembolsos	2.057.381	(103.908)	(690.473)	1.263.000
Litigios	10.665.748	-	(261.214)	10.404.534
Devolución de productos vencidos en poder de minoristas	238.527	-	30.914	269.441
	<b>19.528.553</b>	<b>(800.666)</b>	<b>202.808</b>	<b>18.930.695</b>

## 21. GASTOS POR SU NATURALEZA

### 21.1 Composición

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2018

	Costo de ventas	Gastos de ventas y distribución	Gastos de administración	Total
Leche y crema (Nota 26.3)	392.148.546	-	-	392.148.546
Retribuciones personales	38.628.935	10.054.022	13.078.824	61.761.781
Fletes internos	23.694.174	7.639.987	16.592	31.350.753
Cargas sociales	17.872.836	4.610.893	8.664.205	31.147.934
Material de envasado	28.988.192	-	-	28.988.192
Depreciaciones <sup>(1)</sup>	21.681.091	766.164	2.141.510	24.588.765
Electricidad, agua y combustibles	22.608.765	524.526	246.623	23.379.914
Servicios de terceros	7.390.223	7.230.041	7.428.254	22.048.518
Materias primas varias	19.045.202	-	-	19.045.202
Gastos varios	8.238.139	2.218.764	6.368.958	16.825.861
Gastos de exportaciones	-	12.711.099	-	12.711.099
Reparación y mantenimiento	8.987.001	635.749	1.164.631	10.787.381
Publicidad	7.294	9.829.987	286.560	10.123.841
Arrendamientos	670.246	4.882.510	-	5.552.756
Impuestos	546.893	2.518.927	736.044	3.801.864
Provisión para créditos deteriorados (Nota 12.6)	-	-	2.586.398	2.586.398
Desvalorización, pérdidas y muestras	800.488	2.365.333	(1.094.423)	2.071.398
Seguros	-	18.356	563.137	581.493
	<b>591.308.025</b>	<b>66.006.358</b>	<b>42.187.313</b>	<b>699.501.696</b>

<sup>(1)</sup> Incluye el neto de las depreciaciones de Propiedades, planta y equipo US\$ 26.801.160 (Nota 6.2) y las depreciaciones activadas a Existencias por US\$ 1.302.385.

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2017

	Costo de ventas	Gastos de ventas y distribución	Gastos de administración	Total
Leche y crema (Nota 26.3)	346.637.532	-	-	346.637.532
Retribuciones personales	38.120.078	9.843.829	12.819.609	60.783.516
Fletes internos	23.847.510	7.492.708	18.315	31.358.533
Cargas sociales	17.390.728	4.492.917	11.247.526	33.131.171
Material de envasado	29.753.429	-	-	29.753.429
Depreciaciones <sup>(1)</sup>	22.361.271	891.061	2.031.702	25.284.034
Electricidad, agua y combustibles	22.419.406	499.961	285.439	23.204.806
Servicios de terceros	7.701.292	6.481.212	7.290.739	21.473.243
Materias primas varias	19.694.183	-	-	19.694.183
Gastos varios	7.799.938	1.321.137	4.086.708	13.207.783
Gastos de exportaciones	-	11.480.830	-	11.480.830
Reparación y mantenimiento	9.565.049	548.284	2.909.942	13.023.275
Publicidad	7.488	9.069.732	181.172	9.258.392
Arrendamientos	362.892	4.789.365	(4.200)	5.148.057
Impuestos	586.114	3.558.558	781.049	4.925.721
Provisión para créditos deteriorados (Nota 12.6)	-	-	(598.763)	(598.763)
Desvalorización, pérdidas y muestras	1.297.139	2.939.918	1.736.549	5.973.606
Seguros	-	16.808	566.460	583.268
	<b>547.544.049</b>	<b>63.426.320</b>	<b>43.352.247</b>	<b>654.322.616</b>

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

**22. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS**

	<b>31 de julio de 2018</b>	<b>31 de julio de 2017</b>
Ingresos no operativos	1.065.761	1.236.402
Resultado por venta de propiedades, planta y equipo	(52.625)	521.166
Resultado por inversiones	18.141	21.346
Diferencia de cambio de partidas operativas	1.357.584	(410.839)
Otros	1.577.376	125.703
	<b><u>3.966.237</u></b>	<b><u>1.493.778</u></b>

**23. OTROS RESULTADOS FINANCIEROS**

	<b>31 de julio de 2018</b>	<b>31 de julio de 2017</b>
Diferencia de cambio de efectivo e inversiones temporarias	(2.682.276)	116.365
Intereses ganados	1.716.100	1.437.189
Descuentos obtenidos	413.939	403.106
Otros resultados financieros	(123.832)	(118.571)
	<b><u>(676.069)</u></b>	<b><u>1.838.089</u></b>

**24. EGRESOS FINANCIEROS**

	<b>31 de julio de 2018</b>	<b>31 de julio de 2017</b>
Diferencia de cambio de préstamos	461.657	(467.603)
Intereses perdidos	(2.504.779)	(2.428.469)
Comisiones bancarias	(349.631)	(333.496)
Multas y recargos	-	(7.279)
	<b><u>(2.392.753)</u></b>	<b><u>(3.236.847)</u></b>

**25. COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS**

**25.1 Inversiones comprometidas**

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

**25.2 Valores recibidos en garantía**

	<b>31 de julio de 2018</b>	<b>31 de julio de 2017</b>
Valores recibidos en garantía	47.352.950	43.172.411
Otros	125.140	37.140
	<b><u>47.478.090</u></b>	<b><u>43.209.551</u></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 2018 CONAPROLE había avalado conformes emitidos por PROLESA por US\$ 7.984.838 (US\$ 10.405.812 al 31 de julio de 2017).

## 26. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

### 26.1 Saldos con partes relacionadas

		<u>31 de julio de 2018</u>	<u>31 de julio de 2017</u>
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar (Nota 12)	Subsidiarias	15.614.478	27.325.794
	Otras partes relacionadas	8.142.746	1.129.116
		<u>23.757.224</u>	<u>28.454.910</u>
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (Nota 18)	Subsidiarias	10.381.954	2.124.387
	Otras partes relacionadas	6.099.393	5.986.925
		<u>16.481.347</u>	<u>8.111.312</u>

### 26.2 Transacciones con partes relacionadas

		<u>31 de julio de 2018</u>	<u>31 de julio de 2017</u>
Compras de bienes o servicios	Subsidiarias	(8.312.013)	(11.657.169)
	Otras partes relacionadas	(69.965.372)	(62.595.016)
		<u>(78.277.385)</u>	<u>(74.252.185)</u>
Ventas de bienes o servicios	Subsidiarias	44.772.388	87.855.806
		<u>44.772.388</u>	<u>87.855.806</u>
Resultado por inversiones (Nota 8.2)	Subsidiarias	(970.272)	4.072.564
		<u>(970.272)</u>	<u>4.072.564</u>

Las remuneraciones y cargas sociales correspondientes al personal directivo clave representan aproximadamente el 5% del total al 31 de julio de 2018 (5% del total al 31 de julio de 2017).

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

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.

### 26.3 Desembolsos realizados por CONAPROLE a Remitentes de leche

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

	<u>31 de julio de 2018</u>	<u>31 de julio de 2017</u>
Compras de leche (Nota 21.1)	(392.148.546)	(346.637.532)
Pagos por prima socio cooperario (Nota 12.3)	(67.575.831)	(57.829.851)
Pagos por prima socio cooperario aprobados por Asamblea de Productores (Nota 12.3)	(5.660.305)	(11.088.882)
Préstamo Precio Diferido neto (Nota 19.1.4)	868.538	(13.779.160)
Retenciones por Fondo de Productividad (Nota 15.2)	8.472.321	7.751.084
<b>Total desembolsos</b>	<b><u>(456.043.823)</u></b>	<b><u>(421.584.341)</u></b>

### 27. HECHOS POSTERIORES

El 24 de setiembre de 2018 se realizó la sexta emisión de Conahorro III por un importe de hasta US\$ 5.000.000 a 7 años de plazo con amortizaciones variables, a una tasa de interés de entre el 5,5% y el 3,25% anual (Nota 19.1.3).

Desde el 1 de agosto de 2018 se firmaron contratos de venta de moneda extranjera a futuro con Banco ITAU Uruguay S.A. por un valor nominal de US\$ 22 millones, equivalentes a BRL 86,8 millones (Nota 19.1.5).

Con excepción de lo anterior, con posterioridad al 31 de julio de 2018 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo de CONAPROLE.



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

***Estados financieros consolidados  
al 31 de julio de 2018***

### ***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 2018 y los correspondientes estados consolidados de ganancias y pérdidas, de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha preparados y presentados en dólares estadounidenses, y sus notas que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas, los cuales se incluyen adjuntos.

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

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

### **Responsabilidad del Auditor**

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

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

---

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

© 2018 PricewaterhouseCoopers Ltda. Todos los derechos reservados. En este documento PwC refiere a PricewaterhouseCoopers Ltda.



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

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

4. Según se describe en Nota 1.c, CONAPROLE posee inversiones en subsidiarias y en otras entidades. Al 31 de julio de 2018 las inversiones correspondientes a la participación accionaria en CONAPROLE Argentina S.A., Leben Representações Comerciais Ltda., Conadis S.A., Conabia S.A., Etinor S.A. y Trading Cheese Inc., que se encuentran consolidadas en los presentes estados financieros, representan activos netos por US\$ 3.718.159, ingresos netos por US\$ 7.249.949 y pérdidas y ganancias por US\$ 79.309 -ganancia- (al 31 de julio de 2017, activos netos por US\$ 3.651.702, ingresos netos por US\$ 8.675.638 y pérdidas y ganancias por US\$ 43.906 -ganancia-, respectivamente). No se dispone de estados financieros auditados al 31 de julio de 2018 y al 31 de julio de 2017, 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 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**

6. En nuestra opinión, excepto por los eventuales ajustes que podrían derivarse de la resolución de la situación descrita en el numeral 4 y el efecto de la situación descrita en el numeral 5, los referidos estados financieros consolidados preparados y presentados en dólares estadounidenses presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la posición financiera de CONAPROLE al 31 de julio de 2018, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.



#### **Párrafo de énfasis**

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

#### **Énfasis en otros asuntos**

8. Con esta misma fecha hemos emitido nuestro dictamen de auditoría sobre los estados financieros individuales de CONAPROLE al 31 de julio de 2018; el referido dictamen contiene una opinión calificada y un párrafo de énfasis por las mismas situaciones descritas en los numerales 4 y 7, respectivamente del presente dictamen de auditoría. De acuerdo con las disposiciones del Art. 89 de la Ley de Sociedades Comerciales, CONAPROLE deberá presentar sus estados financieros consolidados con sus subsidiarias, y sus estados financieros individuales, los cuales en su conjunto, constituyen los estados financieros cuya presentación es requerida para dar cumplimiento a las disposiciones legales vigentes.

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

9. La Dirección es responsable de la preparación y presentación de la otra información, la cual comprende la información contenida en la Memoria anual de CONAPROLE, que se presenta en cumplimiento de las normas legales y regulatorias vigentes.

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

En el marco de nuestro examen de auditoría de los estados financieros consolidados, nuestra responsabilidad es leer la otra información, y al hacerlo, debemos considerar si la misma es significativamente inconsistente con los estados financieros o con el conocimiento que hemos obtenido durante nuestro trabajo de auditoría o, de otra forma, parece estar significativamente distorsionada. Si basados en el trabajo que hemos realizado, concluimos que la otra información contiene inconsistencias o apartamientos significativos, debemos informar sobre este hecho.

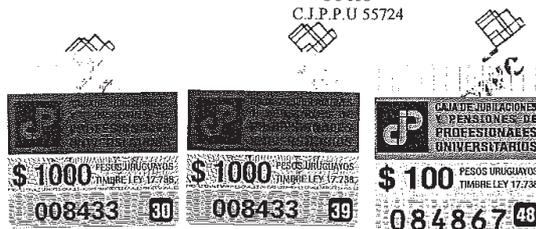


Como se describe en el numeral 4 de la sección Bases para la calificación de la opinión, no hemos obtenido evidencia suficiente y apropiada sobre la información financiera asociada a las inversiones en ciertas subsidiarias. En consecuencia, no estamos en condiciones de concluir si la otra información incluida conjuntamente con los estados financieros y el dictamen contiene inconsistencias o apartamientos significativos en relación a este asunto. No tenemos otros asuntos que informar en relación a la otra información.

Montevideo, Uruguay  
28 de setiembre de 2018

*Inocencio Lombardi*

*Conti*  
OSCAR CONTI  
CONTADOR PÚBLICO  
SOCIO  
C.I.P.P.U 55724



Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

Estado consolidado de posición financiera al 31 de julio de 2018  
(dólares estadounidenses)

	Notas	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo no corriente</b>			
Propiedades, planta y equipo	6	215.384.639	216.735.935
Activos intangibles	7	899.599	899.599
Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	8	1.783.355	1.777.656
Existencias	9	4.697.685	6.131.383
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	11	10.779.082	9.009.908
<b>Total del activo no corriente</b>		<b>233.544.360</b>	<b>234.554.481</b>
<b>Activo corriente</b>			
Existencias	9	172.577.102	141.454.572
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	11	239.053.686	216.539.950
Inversiones temporarias	12	19.170.808	25.674.241
Efectivo	13	8.550.336	14.630.696
<b>Total del activo corriente</b>		<b>439.351.932</b>	<b>398.299.459</b>
<b>Total del activo</b>		<b>672.896.292</b>	<b>632.853.940</b>
<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>			
<b>Patrimonio</b>			
Aportes	14	79.964.037	71.491.716
Reservas	15	49.818.241	49.818.241
Otras reservas	16	40.683.192	41.125.094
Resultados acumulados		195.242.760	199.470.113
<b>Total patrimonio atribuible a CONAPROLE</b>		<b>365.708.230</b>	<b>361.905.164</b>
Interés no controlante		6.797	26.212
<b>Total del patrimonio</b>		<b>365.715.027</b>	<b>361.931.376</b>
<b>Pasivo no corriente</b>			
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	17	2.413.134	2.884.127
Préstamos	18	103.093.283	84.906.156
Provisiones	19	443.692	911.197
<b>Total del pasivo no corriente</b>		<b>105.950.109</b>	<b>88.701.480</b>
<b>Pasivo corriente</b>			
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	17	137.546.239	137.182.715
Préstamos	18	48.271.565	26.661.823
Provisiones	19	15.413.352	18.376.546
<b>Total del pasivo corriente</b>		<b>201.231.156</b>	<b>182.221.084</b>
<b>Total del pasivo</b>		<b>307.181.265</b>	<b>270.922.564</b>
<b>Total de patrimonio y pasivo</b>		<b>672.896.292</b>	<b>632.853.940</b>

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

Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

Estado consolidado de ganancias y pérdidas  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2018  
(dólares estadounidenses)

	Notas	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
<b>Ventas</b>			
Del exterior		452.877.415	426.134.185
Locales		525.183.480	492.141.253
Descuentos y bonificaciones		(54.155.330)	(54.541.904)
<b>Total Ventas</b>		<b>923.905.565</b>	<b>863.733.534</b>
<b>Costo de ventas</b>	21 y 27	<b>(741.571.702)</b>	<b>(672.945.443)</b>
<b>Utilidad bruta</b>		<b>182.333.863</b>	<b>190.788.091</b>
<b>Gastos de administración y ventas</b>	21	<b>(121.882.420)</b>	<b>(120.427.035)</b>
<b>Otras ganancias y pérdidas</b>	22	<b>3.186.000</b>	<b>1.249.019</b>
<b>Utilidad operativa</b>		<b>63.637.443</b>	<b>71.610.075</b>
<b>Otros resultados financieros</b>	23	<b>(638.840)</b>	<b>2.336.031</b>
<b>Egresos financieros</b>	24	<b>(3.883.388)</b>	<b>(3.371.120)</b>
<b>Resultado del ejercicio antes de impuesto a la renta</b>		<b>59.115.215</b>	<b>70.574.986</b>
<b>Impuesto a la renta</b>	25	<b>129.287</b>	<b>(1.090.196)</b>
<b>Resultado del ejercicio</b>		<b>59.244.502</b>	<b>69.484.790</b>
<b>Atribuible a:</b>			
Interés no controlante		(18.301)	17.454
Controlante		59.262.803	69.467.336

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



Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

Estado consolidado de resultados integrales  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2018  
(dólares estadounidenses)

	Notas	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
Resultado del ejercicio		59.244.502	69.484.790
<b>Otros resultados integrales</b>			
<b>Items que serán reclasificados a ganancias y pérdidas</b>			
Resultado por conversión	16	(559.670)	530.293
<b>Items que no serán reclasificados a ganancias y pérdidas</b>			
Revaluación Propiedades, planta y equipo	6.3.2 y 16	116.654	380.247
<b>Total otros resultados integrales</b>		<b>(443.016)</b>	<b>910.540</b>
<b>Resultado integral del ejercicio</b>		<b>58.801.486</b>	<b>70.395.330</b>
<b>Atribuible a:</b>			
Interés no controlante		(19.415)	16.785
Controlante		58.820.901	70.378.545

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



Encomendado para identificación

Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

Estado consolidado de cambios en el patrimonio  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2018  
(dólares estadounidenses)

	Notas	Aportes	Reservas	Otras reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio atribuible a CONAPROLE	Interés no controlante	Patrimonio total
<b>Saldos al 31 de julio de 2016</b>		<b>63.740.632</b>	<b>46.176.741</b>	<b>40.213.886</b>	<b>191.557.508</b>	<b>341.688.766</b>	<b>9.427</b>	<b>341.698.193</b>
Resultado del ejercicio		-	-	-	69.467.336	69.467.336	17.454	69.484.790
Otros resultados integrales	16	-	-	911.209	-	911.209	(669)	910.540
Resultado integral del ejercicio		-	-	911.209	69.467.336	70.378.545	16.785	70.395.330
Aportes		7.751.084	-	-	-	7.751.084	-	7.751.084
Distribución de utilidades		-	-	-	-	-	-	-
Distribución a productores	11.2	-	-	-	(57.913.231)	(57.913.231)	-	(57.913.231)
Constitución de reservas	15	-	3.641.500	-	(3.641.500)	-	-	-
Total transacciones con productores reconocidas directamente en patrimonio		7.751.084	3.641.500	-	(61.554.731)	(50.162.147)	-	(50.162.147)
<b>Saldos al 31 de julio de 2017</b>		<b>71.491.716</b>	<b>49.818.241</b>	<b>41.126.094</b>	<b>199.470.113</b>	<b>381.905.164</b>	<b>26.212</b>	<b>381.931.376</b>
Resultado del ejercicio		-	-	-	59.262.803	59.262.803	(18.301)	59.244.502
Otros resultados integrales	16	-	-	(441.902)	-	(441.902)	(1.114)	(443,016)
Resultado integral del ejercicio		-	-	(441.902)	59.262.803	58.820.901	(19.415)	58.801.486
Aportes		8.472.321	-	-	-	8.472.321	-	8.472.321
Distribución de utilidades		-	-	-	-	-	-	-
Distribución a productores	11.2	-	-	-	(63.490.156)	(63.490.156)	-	(63.490.156)
Total transacciones con productores reconocidas directamente en patrimonio		8.472.321	-	-	(63.490.156)	(55.017.835)	-	(55.017.835)
<b>Saldos al 31 de julio de 2018</b>		<b>79.964.037</b>	<b>49.818.241</b>	<b>40.883.192</b>	<b>195.242.760</b>	<b>365.708.230</b>	<b>6.797</b>	<b>365.715.027</b>

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

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

**Estado consolidado de flujos de efectivo  
por el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2018  
(dólares estadounidenses)**

	Notas	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
<b>Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas</b>			
Resultado del ejercicio		59.244.502	69.484.790
Ajustes:			
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	21	26.257.835	27.088.996
Intereses perdidos devengados	24	3.280.217	2.842.906
Provisión por deterioro de existencias	9	(1.099.492)	3.674.583
Provisión por beneficios al personal	19	(4.517.493)	1.123.581
Provisión litigios	19	140.709	(251.566)
Provisión reembolsos	19	1.539.922	(690.473)
Provisión por devoluciones	19	(91.761)	30.914
Provisión para créditos deteriorados	21	3.090.007	(1.037.383)
Intereses ganados devengados	23	(1.741.034)	(1.612.650)
Compras de materias primas que se acreditan al Fondo de Productividad	14	8.472.321	7.751.084
Compras de materias primas que se acreditan al Préstamo Precio Diferido	18.1.4 y 18.6	6.681.474	6.220.513
Resultado por venta de propiedades, planta y equipo	22	(407)	(538.915)
Resultado por instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	22	(18.141)	(21.346)
Diferencia de cambio generada por préstamos	24	6.234	(308.069)
<b>Resultado de operaciones antes de cambios en rubros operativos</b>		<b>101.244.893</b>	<b>113.756.965</b>
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar		(20.923.907)	34.980.711
Existencias		(26.655.400)	(42.856.311)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar		(280.364)	22.960.105
Provisiones		(451.883)	(775.349)
<b>Efectivo proveniente de operaciones</b>		<b>52.933.339</b>	<b>128.066.121</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con inversiones</b>			
Anticipos a remitentes de leche	11.2	(67.575.831)	(57.829.851)
Intereses cobrados		1.825.811	1.505.874
Ingresos por venta de participación en subsidiarias		390.201	-
Disminución efectivo por venta subsidiaria		(368.202)	-
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo		(25.075.756)	(21.493.375)
Ingresos por venta de propiedades, planta y equipo		950.175	1.400.416
<b>Efectivo aplicado a inversiones</b>		<b>(89.853.602)</b>	<b>(76.416.936)</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con financiamiento</b>			
Incremento de préstamos en efectivo	18.6	155.095.656	45.143.147
Cancelación de préstamos	18.6	(122.987.577)	(73.522.140)
Intereses pagados	18.6	(3.013.332)	(3.851.078)
Distribución a productores	11.2	(5.660.305)	(11.088.882)
Aportes en efectivo	14	-	-
<b>Efectivo proveniente de/(aplicado a) financiamiento</b>		<b>23.434.442</b>	<b>(43.318.953)</b>
<b>Variación neta de efectivo</b>		<b>(13.485.821)</b>	<b>8.330.232</b>
<b>Efectivo al inicio del ejercicio</b>		<b>37.199.698</b>	<b>28.869.466</b>
<b>Efectivo al final del ejercicio</b>	13.2	<b>23.713.877</b>	<b>37.199.698</b>

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

**Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)****NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS POR EL EJERCICIO  
FINALIZADO EL 31 DE JULIO DE 2018**

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

**1. INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE LA EMPRESA****a. Naturaleza jurídica**

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

- Cooperativa de Lecherías S.A.
- Lechería Central 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.

6

  
**PWC**

Inicialado para identificación

### c. Participación en otras empresas

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

<u>Empresa</u>	% participación y % de votos		País
	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017	
<b>Subsidiarias</b>			
CE.ME.S.A.	-	100%	Uruguay
Cerealín S.A.	100%	100%	Uruguay
Conadis S.A.	100%	100%	Uruguay
CONAPROLE Argentina S.A.	100%	100%	Argentina
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	99,478%	99,478%	Brasil
Leben Representações Comerciais Ltda.	99,99%	99,99%	Brasil
Etinor S.A.	100%	100%	Uruguay
Productores de Leche S.A.	100%	100%	Uruguay
Conapac S.A.	100%	100%	Uruguay
Trading Cheese Inc.	100%	100%	USA
<b>Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados</b>			
Conabia S.A.	(*)	(*)	México
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	10%	10%	Uruguay

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

CE.ME.S.A. es una sociedad anónima dedicada a la distribución y comercialización de cremas heladas elaboradas por CONAPROLE. Asimismo distribuye papas congeladas prefritas marca Simplot, y pizzas y hamburguesas CONAPROLE. Con fecha 30 de mayo de 2018 se vendió el 100% del paquete accionario de CE.ME.S.A. Los resultados a dicha fecha se encuentran consolidados en los presentes estados financieros. La diferencia entre los ingresos por venta y el valor en libros de sus activos y pasivos, se recoge en el Estado de ganancias y pérdidas en el rubro Otras ganancias y pérdidas.

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

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

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

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

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

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

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

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

## 2. CONSOLIDACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

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

Empresa	31 de julio de	31 de julio de
	2018	2017
	% de participación y % de votos	
CE.ME.S.A.	-	100%
Cerealín S.A.	100%	100%
Conadis S.A.	100%	100%
CONAPROLE Argentina S.A.	100%	100%
CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	99,478%	99,478%
Leben Representações Comerciais Ltda.	99,99%	99,99%
Productores de Leche S.A.	100%	100%
Etinor S.A.	100%	100%
Conapac S.A.	100%	100%
Trading Cheese Inc.	100%	100%

Los presentes estados financieros consolidados son preparados y emitidos con fecha 28 de setiembre de 2018. Los mismos serán sometidos a aprobación de los órganos volitivos de CONAPROLE junto con los estados financieros individuales, a efectos de dar cumplimiento a lo establecido en el Decreto 124/11 de fecha 1 de abril de 2011 – Normas contables de aplicación obligatoria para los emisores de valores de oferta pública y a las disposiciones contenidas en el Art. 89 de la ley de Sociedades Comerciales N° 16.060.

### 3. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

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

#### 3.1 Bases de preparación

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

Las normas referidas comprenden:

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

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

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

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

### 3.2 Cambios en las políticas contables

- a) *Nuevas normas contables, modificaciones e interpretaciones emitidas y vigentes para los ejercicios iniciados a partir del 1 de agosto de 2017.*
- Modificaciones a NIC 12 – Impuesto a las ganancias – Reconocimiento de activos por impuesto diferido, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2017.
  - Modificaciones a NIC 7 – Estado de flujos de efectivo: Revelaciones, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2017.

No hay otras NIIF o CINIIF que sean efectivas por primera vez para el ejercicio económico iniciado el 1º de agosto de 2017, que hayan tenido un efecto significativo sobre los estados financieros del Grupo.

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

El Grupo ha revisado sus activos y pasivos financieros y espera el siguiente impacto de la adopción de la NIIF 9 a partir del 1 de agosto de 2018. El nuevo modelo de impairment requiere el reconocimiento de provisiones por desvalorización basadas en las pérdidas esperadas de los créditos y no sólo en las pérdidas incurridas de los mismos, tal como se establece en la NIC 39. Basado en las evaluaciones realizadas al 31 de julio de 2018, el Grupo espera un incremento en la Provisión para créditos deteriorados de aproximadamente US\$ 3 millones.

Con respecto a la NIIF 15, el Grupo no ha encontrado impactos significativos derivado de esta norma.

### 3.3 Información por segmentos del negocio

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

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

*Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2018*

	Mercado interno y mercado externo	Insumos agropecuarios	Total
Ventas	770.429.159	153.476.406	923.905.565
Costo de ventas	(599.177.281)	(142.394.421)	(741.571.702)
Gastos de administración y ventas	(113.014.644)	(8.867.776)	(121.882.420)
Otras ganancias y pérdidas	3.450.388	(264.388)	3.186.000
Otros resultados financieros	(603.143)	(35.697)	(638.840)
Egresos financieros	(3.141.192)	(742.196)	(3.883.388)
Impuesto a la renta	259.846	(130.559)	129.287
Activos del segmento	612.634.117	60.262.175	672.896.292
Pasivos del segmento	248.378.391	58.802.874	307.181.265
Propiedades, planta y equipo del segmento	200.470.240	14.914.399	215.384.639
Depreciación y amortización del segmento	25.186.023	1.071.812	26.257.835
Intereses ganados del segmento	1.740.563	471	1.741.034
Intereses perdidos del segmento	(2.670.200)	(610.017)	(3.280.217)

*Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2017*

	Mercado interno y mercado externo	Insumos agropecuarios	Total
Ventas	732.137.416	131.596.118	863.733.534
Costo de ventas	(550.587.767)	(122.357.676)	(672.945.443)
Gastos de administración y ventas	(112.782.125)	(7.644.910)	(120.427.035)
Otras ganancias y pérdidas	1.145.314	103.705	1.249.019
Otros resultados financieros	2.439.891	(103.860)	2.336.031
Egresos financieros	(3.779.246)	408.126	(3.371.120)
Impuesto a la renta	(1.087.223)	(2.973)	(1.090.196)
Activos del segmento	583.013.831	49.840.109	632.853.940
Pasivos del segmento	236.433.410	34.489.154	270.922.564
Propiedades, planta y equipo del segmento	201.838.060	14.897.875	216.735.935
Depreciación y amortización del segmento	26.316.776	772.220	27.088.996
Intereses ganados del segmento	1.608.295	4.355	1.612.650
Intereses perdidos del segmento	(2.481.764)	(361.142)	(2.842.906)

### 3.4 Moneda extranjera

#### 3.4.1 Moneda funcional y moneda de presentación

Los presentes estados financieros consolidados se presentan en dólares estadounidenses.

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

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

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

### 3.4.2 Transacciones y saldos

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

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

Moneda	Cotización (dólares por moneda)	
	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
Pesos uruguayos	0,033	0,035
Euros	1,170	1,183
Reales	0,259	0,303
Rublos	0,016	0,017

### 3.5 Propiedades, planta y equipo

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

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

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

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

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

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

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

### 3.6 Activos intangibles

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

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

### 3.7 Deterioro de activos no financieros

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

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

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

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

### 3.8 Inversiones en subsidiarias

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

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

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

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

### 3.9 Activos financieros

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

#### 3.9.1 Créditos o instrumentos de deuda

##### 3.9.1.1 Activos financieros a costo amortizado

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

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

Al 31 de julio de 2018 y 31 de julio de 2017, los activos financieros a costo amortizado comprenden Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas a cobrar (Nota 3.12), Inversiones temporarias y Efectivo.

### 3.9.1.2 Activos financieros a valor razonable

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

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

Al 31 de julio de 2018 y 31 de julio de 2017, los activos financieros a valor razonable comprenden Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados.

### 3.9.2 Inversiones en acciones

Se valúan a valor razonable a través de resultados.

### 3.9.3 Deterioro de activos financieros

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

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

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

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

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

### **3.10 Instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura**

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

### **3.11 Existencias**

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

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

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

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

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

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

### **3.13 Efectivo y equivalentes de efectivo**

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

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

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

### **3.15 Préstamos**

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

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

### **3.16 Beneficios al personal**

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

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

### **3.17 Provisiones**

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

### **3.18 Reconocimiento de ingresos, costos y gastos**

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

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

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

### **3.19 Impuesto a la renta corriente y diferido**

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

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

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

## **4. ADMINISTRACIÓN DE RIESGO FINANCIERO**

### **4.1 Factores de riesgo financiero**

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

#### **4.1.a Riesgo de mercado**

##### **(i) Riesgo cambiario**

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

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

	31 de julio de 2018		31 de julio de 2017	
	Moneda extranjera	Equivalente en US\$	Moneda extranjera	Equivalente en US\$
Pesos uruguayos (\$)	(844.815.469)	(29.732.367)	(665.072.379)	(23.541.552)
Reales (BRL)	8.905.541	2.791.640	2.712.641	822.021
Euros (EUR)	2.552.518	3.171.109	2.798.464	3.311.580
Rublos (RUB)	-	-	(12.149.956)	(203.424)
Dólares estadounidenses (US\$) <sup>(1)</sup>	(7.313.144)	(7.313.144)	(18.976.797)	(18.976.797)
<b>Posición acreedora neta</b>		<b>(31.082.762)</b>		<b>(38.588.172)</b>

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

Como forma de mitigar la exposición al riesgo cambiario, CONAPROLE celebró contratos de venta de moneda extranjera (Nota 18.1.5).

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

	31 de julio de 2018					
	Posición en \$	Posición en BRL	Posición en EUR	Posición en RUB	Posición en US\$	Equivalente en US\$
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	1.124.128.610	8.905.541	8.857.196	-	237.287	53.595.114
Inversiones temporarias	479.099.438	-	-	-	-	16.861.387
Efectivo	76.481.548	-	1.587.326	-	305.307	4.968.999
Préstamos	-	-	(8.535.527)	-	(6.715.785)	(17.319.857)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(2.454.341.765)	-	643.523	-	(1.139.953)	(86.718.379)
Provisiones	(70.183.300)	-	-	-	-	(2.470.026)
	<b>(844.815.469)</b>	<b>8.905.541</b>	<b>2.552.518</b>	<b>-</b>	<b>(7.313.144)</b>	<b>(31.082.762)</b>

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

**(ii) Riesgo de tasa de interés**

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

	31 de julio de 2018		31 de julio de 2017	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Préstamos a tasa variable LIBOR 6 meses	928.610	2.250.239	7.153.173	19.050.815
Préstamos a tasa fija	47.342.955	100.843.044	19.508.650	65.855.341
Inversiones temporarias / otras cuentas a cobrar a tasa fija	(19.170.808)	-	(25.674.241)	-
	<b>29.100.757</b>	<b>103.093.283</b>	<b>987.582</b>	<b>84.906.156</b>

**(iii) Riesgo de precios**

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

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

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

Al 31 de julio de 2018 si el dólar estadounidense se hubiera debilitado/fortalecido en un 5% frente al peso uruguayo, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a las posiciones en pesos uruguayos descritas en Nota 4.1.a.i, se hubiera producido un impacto negativo/positivo de US\$ 1.415.827 en el resultado del ejercicio (US\$ 1.121.026 al 31 de julio de 2017).

Al 31 de julio de 2018 si el dólar estadounidense se hubiera debilitado/fortalecido en un 5% frente al real, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a las posiciones en reales descritas en Nota 4.1.a.i, se hubiera producido un impacto positivo/negativo de US\$ 139.582 en el resultado del ejercicio (US\$ 41.101 al 31 de julio de 2017).

Al 31 de julio de 2018 si las tasas de interés de los préstamos hubieran sido 10% mayores/menores, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a la posición descrita en Nota 4.1.a.ii, se hubiera producido un impacto negativo/positivo de US\$ 200.643 en el resultado del ejercicio (US\$ 215.300 al 31 de julio de 2017).

**4.1.b Riesgo de crédito**

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

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

La exposición al riesgo de crédito de créditos comerciales se encuentra distribuida a lo largo de varios clientes. Los saldos de clientes mayores a 4% del total de créditos (4 al 31 de julio de 2018 y 6 al 31 de julio de 2017), sin considerar partes relacionadas, se muestran a continuación:

	31 de julio de 2018		31 de julio de 2017	
	US\$	%	US\$	%
Deudores				
Saldos deudores mayores al 4% -				
Cientes del exterior	66.380.255	37%	66.102.129	39%
Otros deudores menores al 4%	113.367.490	63%	101.753.284	61%
	<b>179.747.745</b>	<b>100%</b>	<b>167.855.413</b>	<b>100%</b>

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

#### 4.1.c Riesgo de liquidez

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

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

Vencimiento	31 de julio de 2018		
	Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	Préstamos	Total
2018/2019	118.307.527	48.271.565	166.579.092
2019/2020	493.438	25.681.930	26.175.368
2020/2021	516.952	24.625.838	25.142.790
2021/2022	541.588	22.535.118	23.076.706
2022/2023	567.397	12.023.421	12.590.818
2023/2024	293.759	9.103.254	9.397.013
2024/2025	-	3.046.655	3.046.655
2025/2026	-	2.025.689	2.025.689
2026/2027	-	2.025.689	2.025.689
2027/2028	-	2.025.689	2.025.689
	<b>120.720.661</b>	<b>151.364.848</b>	<b>272.085.509</b>

31 de julio de 2017

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

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

Al 31 de julio de 2018	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	9.998.074	-	-	-	9.998.074
Préstamos a tasa fija largo plazo	32.707.378	24.825.063	54.641.206	8.204.115	120.377.762
Préstamos a tasa variable <sup>(1)</sup> largo plazo	931.135	823.433	1.610.385	-	3.364.953
Préstamo Precio Diferido	6.426.721	2.648.897	7.531.220	11.167.126	27.773.964
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas a pagar	118.307.527	493.438	1.625.937	293.759	120.720.661
	<b>168.370.835</b>	<b>28.790.831</b>	<b>65.408.748</b>	<b>19.665.000</b>	<b>282.235.414</b>

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

<sup>(1)</sup> Para la tasa variable se toma la tasa LIBOR a 90 días al 31 de julio de 2018 y 31 de julio de 2017 respectivamente, para cada fecha futura de vencimiento de tasa.

#### 4.2 Estimaciones de valor razonable

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

Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	31 de julio de 2018			
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Inversiones en acciones	-	-	1.630.655	1.630.655
Obligaciones hipotecarias reajustables	152.700	-	-	152.700
<b>Total activos</b>	<b>152.700</b>	<b>-</b>	<b>1.630.655</b>	<b>1.783.355</b>

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

Jerarquías de medidas del valor razonable:

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

#### 5. ESTIMACIONES Y CRITERIOS CONTABLES CRÍTICOS

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

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

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

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

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

b. Provisión para créditos deteriorados

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

c. Provisión para litigios

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

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

## 6. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

### 6.1 Composición

	<u>31 de julio de 2018</u>	<u>31 de julio de 2017</u>
Costo o valuación	352.622.880	341.702.422
Depreciación acumulada	<u>(137.238.241)</u>	<u>(124.966.487)</u>
<b>Valor neto en libros</b>	<b><u>215.384.639</u></b>	<b><u>216.735.935</u></b>
Inmuebles terrenos y edificios	59.737.860	62.246.513
Vehículos, herramientas y otros	1.835.422	2.978.290
Maquinaria industrial	121.506.083	131.977.735
Mobiliario y equipos	4.988.082	5.111.592
Obras en curso	24.426.108	13.364.676
Importaciones en trámite	<u>2.891.084</u>	<u>1.057.129</u>
	<b><u>215.384.639</u></b>	<b><u>216.735.935</u></b>

## 6.2 Evolución

	Inmuebles terrenos y edificios	Vehículos, herramientas y otros	Maquinaria industrial	Mobiliario y equipos	Obras en curso	Importaciones en trámite	Total
<b>Valor Inicial 31/07/2016</b>	<b>87.865.539</b>	<b>9.865.730</b>	<b>190.954.787</b>	<b>12.143.041</b>	<b>18.503.490</b>	<b>11.528</b>	<b>319.344.115</b>
Tasación	115.826	-	264.421	-	-	-	380.247
Adiciones	623.173	315.171	1.539.524	1.610.136	17.416.918	1.057.148	22.562.070
Retiros	(1.181.693)	(59.567)	(353.311)	(92.739)	(156.508)	(11.547)	(1.855.365)
Resultado por conversión	612.530	125.858	330.252	158.859	43.856	-	1.271.355
Traslados - Transferencias de obras en curso	5.445.031	1.166.414	15.245.365	586.270	(22.443.080)	-	-
<b>Valor 31/07/2017</b>	<b>93.480.406</b>	<b>11.413.606</b>	<b>207.981.038</b>	<b>14.405.567</b>	<b>13.364.676</b>	<b>1.057.129</b>	<b>341.702.422</b>
Tasación	(1.203.031)	-	(9.062.253)	-	-	-	(10.265.284)
Adiciones	999.910	217.845	2.729.791	957.064	21.228.294	2.891.103	29.024.007
Retiros	(1.803)	(8.619)	(1.481.490)	(116.302)	-	(1.057.148)	(2.665.362)
Resultado por conversión	(250.198)	46.643	(347.753)	(121.649)	(139.079)	-	(812.036)
Ajuste por venta de participación en subsidiaria	(130.534)	(1.709.937)	(1.486.599)	(1.033.797)	-	-	(4.360.867)
Traslados	2.064.908	25.924	7.545.969	390.982	(10.027.783)	-	-
<b>Valor 31/07/2018</b>	<b>94.959.658</b>	<b>9.985.462</b>	<b>205.878.703</b>	<b>14.481.865</b>	<b>24.426.108</b>	<b>2.891.084</b>	<b>352.622.880</b>

	Inmuebles terrenos y edificios	Vehículos, herramientas y otros	Maquinaria industrial	Mobiliario y equipos	Obras en curso	Importaciones en trámite	Total
<b>Depreciación Inicial 31/07/2016</b>	<b>26.333.450</b>	<b>7.231.031</b>	<b>56.474.819</b>	<b>7.624.141</b>	-	-	<b>97.663.441</b>
Cargo del ejercicio	5.272.537	1.168.778	19.780.317	1.621.143	-	-	27.842.775
Retiros	(515.582)	(60.485)	(331.183)	(75.067)	-	-	(982.317)
Resultado por conversión	143.488	95.992	79.350	123.758	-	-	442.588
<b>Depreciación 31/07/2017</b>	<b>31.233.893</b>	<b>8.435.316</b>	<b>76.003.303</b>	<b>9.293.975</b>	-	-	<b>124.966.487</b>
Tasación	(1.245.240)	-	(9.136.698)	-	-	-	(10.381.938)
Cargo del ejercicio	5.468.445	1.110.025	19.586.069	1.366.858	-	-	27.531.397
Retiros	(1.803)	(8.619)	(536.297)	(111.727)	-	-	(658.446)
Resultado por conversión	(132.474)	(25.523)	(44.658)	(73.941)	-	-	(276.596)
Ajuste por venta de participación en subsidiaria	(101.023)	(1.362.148)	(1.498.110)	(981.382)	-	-	(3.942.663)
Traslados	-	989	(989)	-	-	-	-
<b>Depreciación 31/07/2018</b>	<b>35.221.798</b>	<b>8.150.040</b>	<b>84.372.620</b>	<b>9.493.783</b>	-	-	<b>137.238.241</b>

## 6.3 Tasaciones

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

Durante los ejercicios finalizados el 31 de julio de 2018 y 31 de julio de 2017 se cumplió con el plan de tasación establecido y para tales efectos CONAPROLE contrató a tasadores externos e independientes para que procedieran a realizar la determinación de los nuevos valores revaluados de la planta industrial correspondiente.

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

- para Maquinaria industrial: técnicas basadas en el enfoque del costo y para los cuales se contempló la antigüedad de los bienes, el estado de conservación, los registros de mantenimientos realizados, estado actual de la tecnología, entre otros.



Iniciado para identificación

- para Inmuebles, terrenos y edificios: técnicas basadas en el valor de mercado de bienes similares para lo cual se consideró: ubicación y características de los padrones, forma de construcción de los inmuebles, accesos, estado de conservación, precios de venta de bienes similares en la zona.

### 6.3.1 Niveles de jerarquía de valores razonables

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

Propiedades, planta y equipo	31 de julio de 2018			
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Inmuebles terrenos y edificios	-	-	59.737.860	59.737.860
Maquinaria industrial	-	-	121.506.083	121.506.083
<b>Total</b>	-	-	<b>181.243.943</b>	<b>181.243.943</b>

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

Jerarquías de medidas del valor razonable:

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

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

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

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

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

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

Propiedades, planta y equipo	Valor razonable		Datos no observables
	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017	
Inmuebles	59.737.860	62.246.513	Terrenos – M2 / Hectárea Edificios – M2 construido Costo de reposición
Maquinaria industrial	121.506.083	131.977.735	
<b>Total</b>	<b>181.243.943</b>	<b>194.224.248</b>	

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

	Inmuebles terrenos y edificios	Maquinaria industrial	Total
<b>Valor neto 31/07/2016</b>	<b>61.532.089</b>	<b>134.479.968</b>	<b>196.012.057</b>
Tasación imputada a Otros resultados integrales	115.826	264.421	380.247
Adiciones	623.173	1.539.524	2.162.697
Retiros	(666.111)	(22.128)	(688.239)
Depreciaciones del ejercicio	(5.272.537)	(19.780.317)	(25.052.854)
Traslados – Transferencias de obras en curso	5.445.031	15.245.365	20.690.396
Resultado por conversión	469.042	250.902	719.944
<b>Valor neto 31/07/2017</b>	<b>62.246.513</b>	<b>131.977.735</b>	<b>194.224.248</b>
Tasación imputada a Otros resultados integrales	42.209	74.445	116.654
Adiciones	999.910	2.729.791	3.729.701
Retiros	-	(945.193)	(945.193)
Depreciaciones del ejercicio	(5.468.445)	(19.586.069)	(25.054.514)
Ajuste por venta de participación en subsidiaria	(29.511)	11.511	(18.000)
Traslados	2.064.908	7.546.958	9.611.866
Resultado por conversión	(117.724)	(303.095)	(420.819)
<b>Valor neto 31/07/2018</b>	<b>59.737.860</b>	<b>121.506.083</b>	<b>181.243.943</b>

#### 6.4 Inversiones en bienes de capital comprometidas

Las inversiones en bienes de capital comprometidas pero aún no incurridas ascienden a US\$ 8.704.603 al 31 de julio de 2018 (US\$ 7.106.575 al 31 de julio de 2017) (Nota 26).

#### 6.5 Garantías otorgadas

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

#### 6.6 Activación de costos financieros

Durante los ejercicios finalizados al 31 de julio de 2018 y 31 de julio de 2017, no se activaron costos financieros.

## 7. ACTIVOS INTANGIBLES

### 7.1 Composición

	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
Costo o valuación	1.514.330	1.514.330
Deterioro	(614.731)	(614.731)
<b>Valor neto en libros</b>	<b>899.599</b>	<b>899.599</b>

### 7.2 Evolución

	Patentes, marcas y licencias
<b>Valor neto al 31/07/2016</b>	<b>899.388</b>
Crédito por recupero	-
Resultado por conversión	211
<b>Valor neto al 31/07/2017</b>	<b>899.599</b>
Crédito por recupero	-
Resultado por conversión	-
<b>Valor neto al 31/07/2018</b>	<b>899.599</b>

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

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

### 8.1 Composición

	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
Obligaciones Hipotecarias Reajustables	152.700	165.142
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	1.598.004	1.579.862
Conabia S.A.	32.651	32.652
	<b>1.783.355</b>	<b>1.777.656</b>

## 9. EXISTENCIAS

### 9.1 Composición

	31 de julio de 2018		31 de julio de 2017	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Productos terminados	127.432.404	42	103.206.373	83
Materiales y suministros	4.456.692	9.306.006	5.561.577	8.249.457
Mercadería de reventa	12.288.689	558.468	11.355.185	541.024
Productos en proceso	11.744.241	-	12.115.739	-
Material de envasado	8.058.258	1.249.030	7.093.770	1.781.817
Materias primas	8.742.654	141.019	6.807.503	83.663
Envases retornables	-	2.948.208	-	2.700.786
Importaciones en trámite	2.692.376	-	1.594.439	-
Provisión por deterioro (Nota 9.2)	(3.014.958)	(9.505.088)	(6.394.356)	(7.225.447)
Otros	176.746	-	114.342	-
	<b>172.577.102</b>	<b>4.697.685</b>	<b>141.454.572</b>	<b>6.131.383</b>

En este capítulo se incluyen bienes en régimen de Admisión Temporal en el marco de lo establecido por la Ley N° 18.184, por un importe total de US\$ 5.316.974 al 31 de julio de 2018 (US\$ 4.422.118 al 31 de julio de 2017).

### 9.2 Provisión por deterioro

	Saldo al 31 de julio de 2017	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Resultado por conversión	Saldo al 31 de julio de 2018
Provisión por deterioro	13.619.803	-	(1.099.492)	(265)	12.520.046

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

**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 2018					
	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	-	1.783.355	1.783.355	-	1.783.355
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	223.763.120	-	223.763.120	26.069.648	249.832.768
Inversiones temporarias	19.170.808	-	19.170.808	-	19.170.808
Efectivo	8.550.336	-	8.550.336	-	8.550.336
<b>Total</b>	<b>251.484.264</b>	<b>1.783.355</b>	<b>253.267.619</b>	<b>26.069.648</b>	<b>279.337.267</b>

31 de julio de 2018					
	A costo amortizado	A valor razonable con cambio en resultados	Subtotal financieros	Activos/Pasivos no financieros	Total
<b>Pasivos</b>					
Préstamos	151.364.848	-	151.364.848	-	151.364.848
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	120.720.661	-	120.720.661	19.238.712	139.959.373
<b>Total</b>	<b>272.085.509</b>	<b>-</b>	<b>272.085.509</b>	<b>19.238.712</b>	<b>291.324.221</b>

31 de julio de 2017					
	A costo amortizado	A valor razonable con cambio en resultados	Subtotal financieros	Activos/Pasivos no financieros	Total
<b>Activos</b>					
Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	-	1.777.656	1.777.656	-	1.777.656
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	204.048.962	-	204.048.962	21.500.896	225.549.858
Inversiones temporarias	25.674.241	-	25.674.241	-	25.674.241
Efectivo	14.630.696	-	14.630.696	-	14.630.696
<b>Total</b>	<b>244.353.899</b>	<b>1.777.656</b>	<b>246.131.555</b>	<b>21.500.896</b>	<b>267.632.451</b>

31 de julio de 2017					
	A costo amortizado	A valor razonable con cambio en resultados	Subtotal financieros	Activos/Pasivos no financieros	Total
<b>Pasivos</b>					
Préstamos	111.567.979	-	111.567.979	-	111.567.979
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	121.281.119	-	121.281.119	18.785.723	140.066.842
<b>Total</b>	<b>232.849.098</b>	<b>-</b>	<b>232.849.098</b>	<b>18.785.723</b>	<b>251.634.821</b>

## 10.2 Calidad crediticia de los activos financieros

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

	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
<b>Cuentas por cobrar comerciales</b>		
<b>Contrapartes sin calificaciones de riesgo externas</b>		
Clientes nuevos (menos de 6 meses)	8.870.117	2.587.375
Clientes existentes sin incumplimientos en el pasado	136.794.179	130.400.693
Clientes existentes con algunos incumplimientos en el pasado	34.083.449	34.867.345
<b>Total cuentas por cobrar comerciales (antes de Provisión para créditos deteriorados)</b>	<b>179.747.745</b>	<b>167.855.413</b>
<b>Efectivo en bancos e inversiones temporarias</b>		
AAA	15.173.662	12.646.648
Aaa	10.458.850	26.161.503
Aa2	1.270.087	1.084.269
BBB	5.833	5.942
B3	159.814	159.804
	<b>27.068.246</b>	<b>40.058.166</b>

Ninguno de los activos financieros fue renegociado.

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

### 11.1 Composición

	31 de julio de 2018		31 de julio de 2017	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Cuentas por cobrar comerciales				
Créditos por exportación, netos según los términos contractuales acordados (Nota 11.3)	96.768.012	-	80.060.283	-
Créditos simples por ventas plaza	57.884.538	1.680.482	55.384.953	1.034.406
Cartas de crédito	14.259.856	-	22.459.324	-
Créditos documentados	9.154.857	-	8.916.447	-
Remitentes de leche (Notas 11.2 y 27)	74.593.523	-	64.454.657	-
Devolución de impuestos indirectos	11.447.814	-	10.094.626	-
Anticipos a proveedores	3.085.436	8.704.603	2.137.853	7.106.575
Créditos fiscales	2.484.325	-	1.859.647	-
Créditos ajenos al giro	41.153	-	300.560	-
Adelantos al personal	200.254	10.029	147.055	16.452
Impuesto Diferido (Nota 20)	-	137.187	-	155.140
Provisión para créditos deteriorados (Nota 11.5)	(32.048.300)	(435.805)	(30.491.984)	(87.879)
Diversos	1.182.218	682.586	1.216.529	785.214
	<b>239.053.686</b>	<b>10.779.082</b>	<b>216.539.950</b>	<b>9.009.908</b>

31



Inicialado para identificación

El valor en libros de las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento promedio del 3,40% al 31 de julio de 2018 (3,51% al 31 de julio de 2017), dentro del nivel 2 de jerarquía.

### 11.2 Remitentes de leche

*Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2018*

Incluye US\$ 67.575.831 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 87.156, N° 87.236, N° 87.299, N° 87.405, N° 87.447, N° 87.539, N° 87.581, N° 87.716, N° 87.819, N° 87.884 y N° 87.926. La forma y plazo en cómo estos saldos adeudados al 31 de julio de 2018 por prima socio cooperario serán cancelados, será resuelta en la próxima Asamblea anual.

*Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2017*

Incluye US\$ 57.829.851 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 86.350, N° 86.448, N° 86.557, N° 86.606, N° 86.718, N° 86.771, N° 86.816, N° 86.924, N° 87.029 y N° 87.156. La Asamblea anual celebrada el día 7 de noviembre de 2017 resolvió aplicar resultados acumulados por US\$ 57.829.851 a cancelar estos saldos adeudados por prima socio cooperario (los cuales se incluyen en la línea Distribución a productores del Estado de cambios en el patrimonio por un total de US\$ 63.490.156).

### 11.3 Créditos por exportación

El saldo de Créditos por exportación al 31 de julio de 2018 incluye saldos a cobrar, netos según los términos contractuales acordados, por US\$ 31.258.668 (US\$ 31.258.668 al 31 de julio de 2017) con entidades estatales (Corporación de Abastecimientos y Servicios Agrícolas - CASA S.A. y Corporación Venezolana de Comercio Exterior S.A. - CORPOVEX) de la República Bolivariana de Venezuela.

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

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

#### 11.4 Análisis de antigüedad

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

	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
0-30 días vencidos	11.449.839	16.262.869
30-90 días vencidos	7.083.291	6.765.175
Más de 90 días vencidos	5.402.029	7.476.446
	<b>23.935.159</b>	<b>30.504.490</b>

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

	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
0-30 días vencidos	-	-
30-90 días vencidos	578.843	208.808
Más de 90 días vencidos	29.825.181	28.612.127
	<b>30.404.024</b>	<b>28.820.935</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 2017	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Diferencia de cambio / Resultado por conversión	Ajuste por venta de participación en subsidiaria	Saldo al 31 de julio de 2018
Provisión para créditos deteriorados	30.579.863	(2.722)	3.090.007	(1.150.672)	(32.371)	32.484.105

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

## 12. INVERSIONES TEMPORARIAS

	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
Inversiones Temporarias en dólares estadounidenses	3.365.000	8.212.907
Inversiones Temporarias en moneda nacional	15.726.893	17.272.708
Intereses a cobrar	78.915	188.626
	<b>19.170.808</b>	<b>25.674.241</b>

33



Iniciado para identificación

*Inversiones Temporarias en dólares estadounidenses*

Corresponden a depósitos a plazo fijo realizados en instituciones financieras. El plazo de estas inversiones es de 1 día (1 día al 31 de julio de 2017).

*Inversiones Temporarias en moneda nacional*

Corresponden a depósitos a plazo fijo y letras de regulación monetaria en custodia de instituciones financieras. Los plazos de estas inversiones oscilan entre 1 y 182 días (entre 1 y 98 días al 31 de julio de 2017).

El valor en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 3,40% al 31 de julio de 2018 (3,51% al 31 de julio de 2017), dentro del nivel 2 de jerarquía.

**13. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO**
**13.1 Efectivo**

	<b>31 de julio de 2018</b>	<b>31 de julio de 2017</b>
Bancos	7.897.438	14.383.925
Caja	652.898	246.771
	<b><u>8.550.336</u></b>	<b><u>14.630.696</u></b>

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

**13.2 Efectivo y equivalentes de efectivo**

	<b>31 de julio de 2018</b>	<b>31 de julio de 2017</b>
Efectivo (Nota 13.1)	8.550.336	14.630.696
Inversiones temporarias con vencimiento original menor a 3 meses	15.163.541	22.569.002
	<b><u>23.713.877</u></b>	<b><u>37.199.698</u></b>

**14. APORTES**

	<b>31 de julio de 2018</b>	<b>31 de julio de 2017</b>
Aportes iniciales (Nota 14.1)	1.264.544	1.264.544
Fondo de Productividad (Nota 14.2)	72.517.288	64.044.967
Reexpresión monetaria (Nota 14.3)	6.182.205	6.182.205
	<b><u>79.964.037</u></b>	<b><u>71.491.716</u></b>

#### 14.1 Aportes iniciales

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

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

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

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

#### 14.2 Fondo de Productividad

El Fondo de Productividad fue creado a partir del 1 de enero de 2000 mediante un reglamento interno (Resolución de Directorio N° 68.974). Su objetivo es financiar inversiones de CONAPROLE con el fin de incrementar la valorización de la leche. Este Fondo no se devuelve directamente a los productores, sino que en función de los resultados obtenidos por CONAPROLE, se disponen distribuciones a productores en función de la participación de los socios cooperarios en dicho fondo. Para la generación de este fondo se retiene, en general, el 1,5% de las liquidaciones por remisiones de leche (Nota 27.3).

#### 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 voluntarias fueron generadas por resultados de gestión, y aprobadas por parte de la Dirección y Asamblea de Productores, y comprenden US\$ 34.343.750 (US\$ 34.343.750 al 31 de julio de 2017) que fueron originalmente constituidas por requerimiento de International Finance Corporation, según se describe en Nota 18.

### 16. OTRAS RESERVAS

	<u>31 de julio de 2018</u>	<u>31 de julio de 2017</u>
Revaluación Propiedades, planta y equipo	43.535.729	43.419.075
Resultado por conversión subsidiarias	(2.852.537)	(2.293.981)
	<u><b>40.683.192</b></u>	<u><b>41.125.094</b></u>

*Resultado por conversión subsidiarias*

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

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

**17.1 Composición**

	31 de julio de 2018		31 de julio de 2017	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Proveedores de plaza	45.737.751	-	41.915.291	-
Remitentes de leche (Nota 17.2 y 27)	40.199.094	-	41.457.390	-
Proveedores por importaciones	9.563.865	2.413.134	10.682.142	2.884.127
Retenciones a productores	10.953.429	-	9.432.091	-
Documentos a pagar	10.571.254	-	12.138.408	-
Provisión por remuneraciones	10.825.752	-	11.436.870	-
Anticipos recibidos de clientes	1.852.966	-	1.388.620	-
Cargas sociales a pagar	3.072.505	-	3.961.506	-
Remuneraciones a pagar	1.895.247	-	382.353	-
Impuestos a pagar	1.124.612	-	1.145.090	-
Fondo de retiro (Nota 17.3)	1.282.134	-	1.612.847	-
Retenciones al personal	467.630	-	471.284	-
Otros	-	-	1.158.823	-
	<b>137.546.239</b>	<b>2.413.134</b>	<b>137.182.715</b>	<b>2.884.127</b>

El valor en libros de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 3,40% al 31 de julio de 2018 (3,51% al 31 de julio de 2017), dentro del nivel 2 de jerarquía.

**17.2 Remitentes de leche**

El saldo corresponde a transacciones comerciales por remisión de leche.

**17.3 Fondo de retiro**

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

## 18. PRÉSTAMOS

### 18.1 Composición

	31 de julio de 2018		31 de julio de 2017	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Préstamos bancarios	33.817.268	53.464.126	3.047.754	47.151.344
Obligaciones negociables	8.842.612	31.397.954	17.390.035	21.818.351
Préstamo Precio Diferido	5.611.685	18.231.203	6.220.513	15.936.461
Instrumentos financieros derivados	-	-	3.521	-
	<b>48.271.565</b>	<b>103.093.283</b>	<b>26.661.823</b>	<b>84.906.156</b>

La composición del endeudamiento es la siguiente:

	31 de julio de 2018			
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	Total
International Finance Corporation (Nota 18.1.1 y Nota 18.2)	-	791.768	2.181.818	2.973.586
Otros préstamos (Nota 18.1.2 y Nota 18.2)	30.028.473	2.997.027	51.282.308	84.307.808
Obligaciones negociables (Nota 18.1.3)	-	8.842.612	31.397.954	40.240.566
Préstamo Precio Diferido (Nota 18.1.4)	5.611.685	-	18.231.203	23.842.888
Instrumentos financieros derivados (Nota 18.1.5)	-	-	-	-
	<b>35.640.158</b>	<b>12.631.407</b>	<b>103.093.283</b>	<b>151.364.848</b>

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

#### 18.1.1 International Finance Corporation

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

Las tasas de interés aplicables son:

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

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

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Febrero 2013	15.000.000	-	15.000.000
Febrero 2015	-	1.000.000	14.000.000
Agosto 2015	-	1.000.000	13.000.000
Febrero 2016	-	1.000.000	12.000.000
Agosto 2016	-	1.000.000	11.000.000
Setiembre 2016	-	7.000.000	4.000.000
Febrero 2017	-	363.636	3.636.364
Agosto 2017	-	363.636	3.272.728
Febrero 2018	-	363.636	2.909.092
Julio 2018	-	-	2.909.092

#### 18.1.2 Otros préstamos

Al 31 de julio de 2018 y 31 de julio de 2017 incluye préstamos contraídos con Banco de la República Oriental del Uruguay, Santander y otras instituciones financieras.

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

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

Las tasas de interés aplicables son:

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

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

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

**b) Scotiabank**

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

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

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

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

**c) Santander**

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

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

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

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

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

Con fecha 5 de octubre de 2016, con el objetivo de financiar parte del saldo a cobrar detallado en Nota 11.3, el Banco de la República Oriental del Uruguay firmó con CONAPROLE un contrato de apertura de crédito por US\$ 19.500.000 a seis años de plazo, con amortizaciones semestrales a partir del tercer año y medio del primer desembolso, salvo que se produzca una cancelación del mencionado saldo a cobrar, en cuyo caso se amortizará el saldo de la línea vigente por un monto equivalente al 50% de la cancelación efectuada.

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

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

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Noviembre 2016	19.500.000	-	19.500.000
Julio 2018	-	-	19.500.000

### 18.1.3 Obligaciones negociables

El programa de emisión de Conahorro II por US\$ 100.000.000 fue aprobado por el Banco Central del Uruguay el 11 de junio de 2012, con vencimiento el 11 de junio de 2017. Bajo este programa se realizaron 17 emisiones, por plazos de 1 a 7 años con amortizaciones variables. Al 31 de julio de 2018 se habían emitido obligaciones negociables por US\$ 70.246.553 (US\$ 70.246.553 al 31 de julio de 2017) de las cuales quedan en circulación US\$ 24.230.036 (US\$ 35.840.894 al 31 de julio de 2017) a tasas variables incrementales entre el 5% y el 2% anual, dependiendo del plazo de la emisión (entre el 5% y el 2% anual al 31 de julio de 2017).

El programa de emisión de Conahorro III por US\$ 100.000.000 fue aprobado por el Banco Central del Uruguay el 31 de mayo de 2017, con vencimiento el 31 de mayo de 2022. Bajo este programa se realizaron 5 emisiones, por plazos de 1 a 7 años y 3 meses con amortizaciones semestrales. Al 31 de julio de 2018 se habían emitido obligaciones negociables por US\$ 18.895.613 (US\$ 2.998.229 al 31 de julio de 2017) de las cuales quedan en circulación US\$ 15.662.986 (US\$ 2.998.229 al 31 de julio de 2017) a una tasa fija del 2% para el corto plazo y tasa variable para el largo plazo, incrementales entre el 5% y el 2% anual (tasa fija del 2% anual al 31 de julio de 2017).

### 18.1.4 Préstamo Precio Diferido

Se trata de préstamos en dólares estadounidenses de los remitentes, que generan un interés a la tasa fija de 3,42% (hasta junio de 2018 se utilizó la tasa variable LIBOR a 180 días más 2 puntos porcentuales). Estos préstamos no tienen fecha de exigibilidad establecida contractualmente. El monto y oportunidad de la devolución de capital e intereses se realiza de acuerdo a reglamentación del Directorio de CONAPROLE, a solicitud de cada titular.

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

	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
Saldo al inicio	22.156.974	35.174.310
Contribuciones		
Compras de materias primas que se acreditan al Préstamo Precio Diferido (Nota 27.3)	6.681.474	6.220.513
Intereses	816.830	761.893
Pagos (Nota 27.3)	(5.812.936)	(19.999.673)
Transferencias	546	(69)
Saldo al cierre	<b>23.842.888</b>	<b>22.156.974</b>

### 18.1.5 Instrumentos financieros derivados

Desde el 22 de marzo de 2016 se firmaron contratos de venta de moneda extranjera a futuro con HSBC Bank S.A. Al 31 de julio de 2018, no hay contratos vigentes. El valor razonable de los contratos no vencidos al 31 de julio de 2017 ascendía a US\$ 3.521. Los resultados generados por dichos contratos durante el ejercicio, los cuales son no materiales, se exponen en Otros Resultados Financieros.

### 18.2 Cláusulas contractuales

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

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

#### 18.2.1 International Finance Corporation

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

En función del contrato de préstamo firmado con la IFC, CONAPROLE previo a la aprobación de distribución a productores debe proceder a la verificación del cumplimiento de los ratios y obligaciones comprometidos, en particular la obligación de constituir una reserva equivalente al 1% de las compras de leche del ejercicio (Nota 15). Con fecha 19 de julio de 2018 CONAPROLE obtuvo de parte de IFC la exoneración de cumplimiento de esta cláusula para el ejercicio cerrado el 31 de julio de 2018 (23 de octubre de 2017 para el ejercicio cerrado el 31 de julio de 2017).

Más allá de lo descrito anteriormente, al 31 de julio de 2018 y 31 de julio de 2017 CONAPROLE se encuentra en cumplimiento de todos los ratios y obligaciones requeridos por las referidas instituciones financieras.

### 18.3 Detalle de vencimientos y tasas

Vencimiento de préstamos	31 de julio de 2018			
	Deuda nominada en US\$	Tasa promedio	Deuda nominada en EUR	Tasa Promedio
2018/2019	38.288.074	3,46%	9.983.491	1,00%
2019/2020	25.681.930	3,49%	-	-
2020/2021	24.625.838	3,66%	-	-
2021/2022	22.535.118	3,74%	-	-
2022/2023	12.023.421	3,87%	-	-
2023/2024	9.103.254	3,93%	-	-
2024/2025	3.046.655	3,95%	-	-
2025/2026	2.025.689	3,42%	-	-
2026/2027	2.025.689	3,42%	-	-
2027/2028	2.025.689	3,42%	-	-
	<b>141.381.357</b>		<b>9.983.491</b>	

Vencimiento de préstamos	31 de julio de 2017	
	Deuda nominada en US\$	Tasa promedio
2017/2018	26.661.823	2,96%
2018/2019	7.752.159	3,56%
2019/2020	20.766.968	3,47%
2020/2021	18.579.549	3,62%
2021/2022	18.346.920	3,65%
2022/2023	8.825.027	3,84%
2023/2024	4.956.170	3,62%
2024/2025	1.709.516	3,45%
2025/2026	1.709.516	3,45%
2026/2027	2.260.331	3,45%
	<b>111.567.979</b>	

### 18.4 Valores razonables

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

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

	Valor en libros		Valor razonable	
	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
Préstamos largo plazo	103.093.283	84.906.156	104.316.085	84.323.555
	<b>103.093.283</b>	<b>84.906.156</b>	<b>104.316.085</b>	<b>84.323.555</b>

Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento promedio del 3,40% al 31 de julio de 2018 (3,51% al 31 de julio de 2017), dentro del nivel 2 de jerarquía.

### 18.5 Garantías

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

- 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., 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. y Cerealín S.A.

Con fecha 20 de febrero de 2018, CONAPROLE obtuvo de parte de International Finance Corporation la exclusión de la fianza solidaria de CE.ME.S.A.

El monto total de bienes otorgados en garantía es de US\$ 73.293.862. Dicho valor supera la cobertura exigida por las instituciones financieras beneficiarias de dichas garantías.

(iv) Cesión de créditos

Cesión a favor del Banco Santander del 50% del saldo a cobrar descrito en Nota 11.3 y cesión del restante 50% a favor del Banco de la República Oriental del Uruguay.

## 18.6 Evolución de préstamos

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de los préstamos durante el ejercicio:

	<b>31 de julio de 2018</b>
Saldo al inicio	111.567.979
Incrementos de préstamos en efectivo <sup>(1)</sup>	156.475.675
Compras de materias primas que se acreditan al Préstamo Precio Diferido (Nota 18.1.4)	6.681.474
Cancelaciones	(122.987.577)
Intereses perdidos (Nota 24)	3.280.217
Intereses pagados	(3.013.332)
Otros	(639.588)
<b>Saldo al final</b>	<b>151.364.848</b>

<sup>(1)</sup> Corresponde al incremento de préstamos brutos en efectivo del ejercicio. El monto de incrementos de préstamos en efectivo que se muestra en el Estado de flujos de efectivo incluye el monto de incrementos brutos y el vencimiento de inversiones temporarias con vencimiento original mayor a 3 meses de US\$ 1.380.019.

## 19. PROVISIONES

### 19.1 Composición

	<b>31 de julio de 2018</b>		<b>31 de julio de 2017</b>	
	<b>A realizar en un plazo menor a 12 meses</b>	<b>A realizar en un plazo mayor a 12 meses</b>	<b>A realizar en un plazo menor a 12 meses</b>	<b>A realizar en un plazo mayor a 12 meses</b>
Litigios (Nota 19.4)	10.469.236	241.913	10.484.524	265.982
Beneficios al personal (Nota 19.2)	1.992.898	201.779	6.348.505	645.215
Reembolsos (Nota 19.3)	2.773.538	-	1.274.076	-
Devolución de productos vencidos en poder de minoristas (Nota 19.5)	177.680	-	269.441	-
	<b>15.413.352</b>	<b>443.692</b>	<b>18.376.546</b>	<b>911.197</b>

### 19.2 Provisión por beneficios al personal

#### 19.2.1 Plan de beneficios por egresos

##### i. Beneficios por egresos

Por Resolución de Directorio N° 78.170 de fecha 24 de marzo de 2009, se aprobó un plan por el cual se otorgaría a los funcionarios 6 salarios líquidos al momento de aceptación e integración al plan y otros 6 salarios líquidos al cumplir la edad de 60 años, así como también se realizaría una novación del contrato de trabajo, efectuando una reducción del horario y de la remuneración. Adicionalmente se establece el otorgamiento de una partida mensual al trabajador, la cual permite, sumada al nuevo sueldo, la obtención de un ingreso total equivalente al 70% del último sueldo líquido, como forma de compensar los daños y perjuicios ocasionados. Dicha partida se recibe si y sólo si el trabajador continúa prestando servicios en CONAPROLE y la misma se deja de percibir ante el despido del trabajador o el fallecimiento del mismo. La incorporación al plan de cada empleado es exclusiva iniciativa del Directorio.

Adicionalmente se otorgaría, en el momento de la efectiva jubilación, una partida que complemente posibles diferencias que surjan en la recompensa a percibir de la Comisión Administradora del Fondo de Retiro por haber adherido al plan de beneficios por egresos.

Al 31 de julio de 2018 están acogidos al plan 2 funcionarios (7 funcionarios al 31 de julio de 2017).

Este plan constituye un plan de beneficios por terminación.

ii. Obligaciones por el plan

El pasivo reconocido al final de cada 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.

### 19.3 Reembolsos

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

### 19.4 Litigios

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

CONAPROLE se encuentra en litigio contra un ex distribuidor en Brasil, DNF Serviços Administrativos Ltda. - ME, por saldos a cobrar por un importe de R\$ 1.959.628 (equivalentes a US\$ 507.657, y que actualizados se estiman en US\$ 2,7 millones), correspondiente a créditos no cobrados. A la fecha, y en el marco de la resolución de este proceso, se está realizando la avaluación del inmueble otorgado en garantía para su ejecución.

Adicionalmente, DNF Serviços Administrativos Ltda. - ME inició en el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010, una demanda judicial a CONAPROLE Do Brasil Com. Imp. e Exp. Ltda. y a CONAPROLE por un importe de R\$ 12.496.808 (equivalentes a US\$ 3.237.398), correspondiente a la cobranza de comisiones impagas.

Con fecha 28 de marzo de 2014, se emitió una sentencia en primera instancia que dispuso el pago del monto reclamado más reajustes y costos (estimado en un total de US\$ 22,1 millones).

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

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

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

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

### 19.6 Evolución de provisiones

	Saldo al 31 de julio de 2017	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Resultado por conversión	Saldo al 31 de julio de 2018
Litigios	10.750.506	(145.535)	140.709	(34.531)	10.711.149
Beneficios al personal	6.993.720	(281.550)	(4.517.493)	-	2.194.677
Reembolsos	1.274.076	(39.625)	1.539.922	(835)	2.773.538
Devolución de productos vencidos en poder de minoristas	269.441	-	(91.761)	-	177.680
	<b>19.287.743</b>	<b>(466.710)</b>	<b>(2.928.623)</b>	<b>(35.366)</b>	<b>15.857.044</b>

	Saldo al 31 de julio de 2016	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Resultado por conversión	Saldo al 31 de julio de 2017
Litigios	10.966.249	30.687	(251.566)	5.136	10.750.506
Beneficios al personal	6.566.897	(696.758)	1.123.581	-	6.993.720
Reembolsos	2.067.877	(103.908)	(690.473)	580	1.274.076
Devolución de productos vencidos en poder de minoristas	238.527	-	30.914	-	269.441
	<b>19.839.550</b>	<b>(769.979)</b>	<b>212.456</b>	<b>5.716</b>	<b>19.287.743</b>

## 20. IMPUESTO A LA RENTA DIFERIDO

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

	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
<i>Impuesto diferido- activo</i>		
Provisión créditos deteriorados	7	1.075
Existencias	(510)	7.205
Propiedades, planta y equipo	137.690	146.860
Total Activo (Nota 11)	137.187	155.140
Saldo neto de Impuesto diferido	<b>137.187</b>	<b>155.140</b>

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

	Provisión créditos deteriorados	Existencias	Propiedades, planta y equipo	Total
<b>Al 31 de julio de 2016</b>	<b>4.739</b>	<b>9.581</b>	<b>(42.863)</b>	<b>(28.543)</b>
Crédito/(Cargo) a pérdidas y ganancias	(3.872)	(2.865)	189.499	182.762
Resultado por conversión	208	489	224	921
<b>Al 31 de julio de 2017</b>	<b>1.075</b>	<b>7.205</b>	<b>146.860</b>	<b>155.140</b>
Crédito/(Cargo) a pérdidas y ganancias	7.020	(7.715)	45.784	45.089
Resultado por conversión	5	-	(442)	(437)
Ajuste por venta de participación en subsidiaria	(8.093)	-	(54.512)	(62.605)
<b>Al 31 de julio de 2018</b>	<b>7</b>	<b>(510)</b>	<b>137.690</b>	<b>137.187</b>

## 21. GASTOS POR SU NATURALEZA

### 21.1 Composición

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2018

	Costo de ventas	Gastos de administración y ventas	Total
Leche y crema (Nota 27.3)	392.148.546	-	392.148.546
Mercadería de reventa	108.374.477	-	108.374.477
Retribuciones personales	42.717.510	29.915.971	72.633.481
Materias primas varias	54.182.796	-	54.182.796
Fletes internos	26.749.807	9.132.369	35.882.176
Cargas sociales	19.003.654	14.543.614	33.547.268
Depreciaciones <sup>(1)</sup>	22.810.051	3.447.784	26.257.835
Electricidad, agua y combustibles	23.931.449	1.128.160	25.059.609
Material de envasado	24.376.967	79.179	24.456.146
Servicios de terceros	5.062.445	15.612.155	20.674.600
Gastos varios	9.738.267	10.843.661	20.581.928
Gastos de exportaciones	767	12.713.861	12.714.628
Reparación y Mantenimiento	10.144.734	2.005.864	12.150.598
Publicidad	8.270	10.129.466	10.137.736
Impuestos	582.114	3.980.473	4.562.587
Arrendamientos	759.868	3.181.395	3.941.263
Provisión para créditos deteriorados	-	3.090.007	3.090.007
Desvalorización, pérdidas y muestras	945.945	1.383.519	2.329.464
Seguros	34.035	694.942	728.977
	<b>741.571.702</b>	<b>121.882.420</b>	<b>863.454.122</b>

<sup>(1)</sup> Incluye el neto de las depreciaciones de Propiedades, planta y equipo US\$ 27.531.397 (Nota 6.2) y las depreciaciones activadas a Existencias por US\$ 1.273.562.

Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2017

Información acumulada	Costo de ventas	Gastos de administración y ventas	Total
Leche y crema (Nota 27.3)	346.637.532	-	346.637.532
Mercadería de reventa	97.362.440	-	97.362.440
Retribuciones personales	42.232.140	29.572.473	71.804.613
Materias primas varias	43.736.609	-	43.736.609
Fletes internos	25.888.391	9.345.359	35.233.750
Cargas sociales	18.549.428	17.065.985	35.615.413
Depreciaciones <sup>(1)</sup>	23.273.787	3.815.209	27.088.996
Electricidad, agua y combustibles	23.846.850	1.167.165	25.014.015
Material de envasado	24.749.578	75.358	24.824.936
Servicios de terceros	4.840.996	14.685.685	19.526.681
Gastos varios	8.906.502	8.190.749	17.097.251
Gastos de exportaciones	-	11.489.117	11.489.117
Reparación y Mantenimiento	10.557.771	3.771.118	14.328.889
Publicidad	7.982	9.264.456	9.272.438
Impuestos	599.093	5.098.141	5.697.234
Arrendamientos	431.716	2.522.472	2.954.188
Provisión para créditos deteriorados	-	(1.037.383)	(1.037.383)
Desvalorización, pérdidas y muestras	1.297.139	4.691.510	5.988.649
Seguros	27.489	709.621	737.110
	<b>672.945.443</b>	<b>120.427.035</b>	<b>793.372.478</b>

<sup>(1)</sup> Incluye el monto de las depreciaciones de Propiedades, planta y equipo US\$ 27.842.775 (Nota 6.2) y las depreciaciones activadas a Existencias en el ejercicio por US\$ 753.779.

## 22. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS

	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
Resultado por venta de propiedades, planta y equipo	407	538.915
Ingresos no operativos	479.459	1.011.368
Diferencia de cambio de partidas operativas	1.135.997	(317.899)
Otros	1.551.996	(4.711)
Resultado por instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	18.141	21.346
	<b>3.186.000</b>	<b>1.249.019</b>

## 23. OTROS RESULTADOS FINANCIEROS

	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
Intereses ganados	1.741.034	1.612.650
Diferencia de cambio de efectivo e inversiones temporarias	(2.682.068)	49.282
Descuentos obtenidos	426.026	417.292
Otros resultados financieros	(123.832)	256.807
	<b>(638.840)</b>	<b>2.336.031</b>

**24. EGRESOS FINANCIEROS**

	<b>31 de julio de 2018</b>	<b>31 de julio de 2017</b>
Diferencia de cambio de préstamos	(6.234)	308.069
Intereses perdidos	(3.280.217)	(2.842.906)
Comisiones bancarias	(514.636)	(510.564)
Multas y recargos	(856)	(7.382)
Otros gastos financieros	(81.445)	(318.337)
	<b><u>(3.883.388)</u></b>	<b><u>(3.371.120)</u></b>

**25. IMPUESTO A LA RENTA**

	<b>31 de julio de 2018</b>	<b>31 de julio de 2017</b>
Impuesto a la renta corriente	84.198	(1.272.958)
Impuesto diferido	45.089	182.762
Pérdida neta por impuesto a la renta	<b><u>129.287</u></b>	<b><u>(1.090.196)</u></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 ejercicio.

	<b>31 de julio de 2018</b>	<b>31 de julio de 2017</b>
Impuesto calculado a las tasas aplicables	20.378	1.325.884
Efecto en el impuesto de:		
Resultados no sujetos a impuestos	(149.665)	(235.688)
Impuesto a la renta	<b><u>(129.287)</u></b>	<b><u>1.090.196</u></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**

	<b>31 de julio de 2018</b>	<b>31 de julio de 2017</b>
Valores recibidos en garantía	47.352.950	43.172.411
Otros	125.140	37.140
	<b><u>47.478.090</u></b>	<b><u>43.209.551</u></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.

## 27. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

### 27.1 Saldos con partes relacionadas

	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar (Nota 11)    Otras partes relacionadas	8.142.746	1.129.116
	<b>8.142.746</b>	<b>1.129.116</b>
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (Nota 17)    Otras partes relacionadas	6.099.393	5.986.925
	<b>6.099.393</b>	<b>5.986.925</b>

### 27.2 Transacciones con partes relacionadas

	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
Compras de bienes o servicios    Otras partes relacionadas	(69.965.372)	(62.595.016)
	<b>(69.965.372)</b>	<b>(62.595.016)</b>

Las remuneraciones y cargas sociales correspondientes al personal directivo clave representan aproximadamente el 5% del total al 31 de julio de 2018 (5% del total al 31 de julio de 2017).

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.

### 27.3 Desembolsos realizados por CONAPROLE a Remitentes de leche

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

	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
Compras de leche (Nota 21.1)	(392.148.546)	(346.637.532)
Pagos por prima socio cooperario (Nota 11.2)	(67.575.831)	(57.829.851)
Pagos por prima socio cooperario aprobados por Asamblea de Productores (Nota 11.2)	(5.660.305)	(11.088.882)
Préstamo Precio Diferido neto (Nota 18.1.4)	868.538	(13.779.160)
Retenciones por Fondo de Productividad (Nota 14.2)	8.472.321	7.751.084
Total desembolsos	<b>(456.043.823)</b>	<b>(421.584.341)</b>



## 28. HECHOS POSTERIORES

El 24 de setiembre de 2018 se realizó la quinta emisión de Conahorro III por un importe de hasta US\$ 5.000.000 a 7 años de plazo con amortizaciones variables, a una tasa de interés de entre el 5,5% y el 3,25% anual (Nota 18.1.3).

Desde el 1 de agosto de 2018 se firmaron contratos de venta de moneda extranjera a futuro con Banco ITAU Uruguay S.A. por un valor nominal de US\$ 22 millones, equivalentes a BRL 86,8 millones (Nota 18.1.5).

Con excepción de lo anterior, con posterioridad al 31 de julio de 2018 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo del Grupo.

51

  
Inicialado para identificación

143



## Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS INDIVIDUALES POR EL  
PERÍODO FINALIZADO EL 31 DE OCTUBRE DE 2018

### CONTENIDO

Informe de compilación

Estados financieros intermedios individuales

Estado intermedio individual de posición financiera

Estado intermedio individual de ganancias y pérdidas

Estado intermedio individual de resultados integrales

Estado intermedio individual de cambios en el patrimonio

Estado intermedio individual de flujos de efectivo

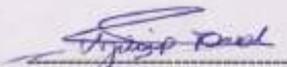
Notas a los estados financieros intermedios individuales

Montevideo, 29 de noviembre de 2018

**INFORME DE COMPILACIÓN**

Señores  
Mercado de Valores – Banco Central del Uruguay

1. De acuerdo con la Norma Internacional de Servicios Relacionados No. 4410 y según lo establecido por el Pronunciamiento No. 18 emitido por el Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay, he compilado el Estado intermedio individual de posición financiera de Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE) al 31 de octubre de 2018, los correspondientes estados intermedios individuales de ganancias y pérdidas, resultados integrales, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el período finalizado en esa fecha conjuntamente con sus notas explicativas, que se adjuntan.
2. Dichos estados financieros intermedios individuales constituyen afirmaciones de la Dirección de CONAPROLE, quienes reconocen total responsabilidad por la información contenida en los mismos.
3. No he auditado ni revisado los estados financieros intermedios individuales referidos y consecuentemente no expreso ninguna opinión o conclusión sobre los mismos.
4. El presente informe es emitido para su presentación ante el Banco Central del Uruguay, en cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 260 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores.
5. Los presentes estados financieros intermedios individuales deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros intermedios consolidados emitidos por CONAPROLE en esta fecha.
6. Dejo constancia que mi vinculación con CONAPROLE es de Gerente del Departamento de Gestión Contable.

  
Cra. Virginia Torchelo  
N° CJPPU 69.619



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

**Estado intermedio individual de posición financiera al 31 de octubre de 2018**  
(dólares estadounidenses)

	Notas	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo no corriente</b>			
Propiedades, planta y equipo	6	197.574.539	193.015.642
Activos intangibles	7	665.573	665.573
Inversiones en subsidiarias	8	11.935.442	12.601.390
Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	9	1.772.776	1.783.355
Existencias	10	4.465.959	4.139.217
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	12	2.410.218	8.714.632
<b>Total del activo no corriente</b>		<b>219.054.507</b>	<b>221.149.809</b>
<b>Activo corriente</b>			
Existencias	10	144.589.666	150.465.723
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	12	263.681.896	219.314.170
Inversiones temporarias	13	14.490.628	18.693.441
Efectivo	14	13.591.294	5.903.017
<b>Total del activo corriente</b>		<b>436.353.674</b>	<b>394.596.351</b>
<b>Total del activo</b>		<b>655.408.181</b>	<b>615.746.160</b>
<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>			
<b>Patrimonio</b>			
Aportes	15	62.213.277	79.964.037
Reservas	16	49.618.241	49.618.241
Otras reservas	17	40.546.346	40.683.192
Resultados acumulados		212.255.921	195.242.760
<b>Total del patrimonio</b>		<b>364.633.785</b>	<b>365.708.230</b>
<b>Pasivo no corriente</b>			
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	18	2.413.134	2.413.134
Préstamos	19	80.022.844	90.810.975
Provisiones	20	287.701	201.779
<b>Total del pasivo no corriente</b>		<b>82.723.679</b>	<b>93.425.888</b>
<b>Pasivo corriente</b>			
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	18	111.875.683	116.043.465
Préstamos	19	59.714.759	25.244.139
Provisiones	20	16.260.275	15.324.438
<b>Total del pasivo corriente</b>		<b>187.850.717</b>	<b>156.612.042</b>
<b>Total del pasivo</b>		<b>270.574.396</b>	<b>250.037.930</b>
<b>Total de patrimonio y pasivo</b>		<b>655.408.181</b>	<b>615.746.160</b>

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



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

**Estado informado del integral de ganancias y pérdidas  
por el período finalizado el 31 de octubre de 2018  
(dólares estadounidenses)**

	<u>Millas</u>	<u>31 de octubre de 2018</u>	<u>31 de octubre de 2017</u>
Activos		150,604,575	150,604,575
Activos no corrientes		78,830,495	78,830,495
Activos corrientes		(10,275,099)	(10,275,099)
Capital	26	212,160,461	212,160,461
Pasivos		(171,102,594)	(171,102,594)
Pasivos no corrientes	21 y 26	48,055,067	48,055,067
Pasivos corrientes	21 y 26	(123,047,527)	(123,047,527)
Reserva para contingencias	21 y 26	(1,000,000)	(1,000,000)
Reserva para inversiones en otras cooperativas	8 y 26.2	(41,487)	(41,487)
Reserva para ganancias y pérdidas	22	2,044,458	2,044,458
Reserva para otros fines		22,523,056	22,523,056
Reserva financiera	23	(1,502,004)	(1,502,004)
Reserva para otros fines	24	(515,713)	(515,713)
Reserva para el período		28,385,333	28,385,333

**(\*) 27 son parte integral de estos estados financieros individuales**

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

**Estado intermedio individual de resultados integrales  
por el período finalizado el 31 de octubre de 2018  
(dólares estadounidenses)**

	<u>Notas</u>	<u>31 de octubre de 2018</u>	<u>31 de octubre de 2017</u>
<b>Estado del período</b>		<b>29.385.333</b>	<b>17.891.046</b>
<b>i resultados integrales i que serán reclassificados a ganancias y pérdidas neto por conversión</b>	<b>B y 17</b>	<b>(105.437)</b>	<b>(301.353)</b>
<b>otros resultados integrales</b>		<b>(105.437)</b>	<b>(301.353)</b>
<b>Estado integral del período</b>		<b>29.279.896</b>	<b>17.589.693</b>

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



**Comparativo Nacional de Producciones de Leche  
(COMAPROLE)**

**Estado Informativo Individual de cuentas en el patrimonio  
por el período finalizado al 31 de octubre de 2018  
(cifras consolidadas)**

	Notas	Activos	Reservas	Otros recursos	Resultados acumulados	Patrimonio total
<b>Saldo al 01 de julio de 2017</b>						
		71,491,716	66,846,344	41,128,000	109,479,100	389,945,160
<b>Resultado del período 01.08.17 al 31.10.17</b>						
Resultado integral	17	-	-	-	17,301,040	17,301,040
Resultado integral del período		-	-	601,300	17,301,040	17,903,340
<b>Aperturas</b>						
Total transacciones con productores reconocidas directamente en patrimonio	10	2,314,100	-	-	-	2,314,100
<b>Saldo al 01 de octubre de 2017</b>						
		73,805,816	66,846,344	40,826,701	127,080,140	391,958,540
<b>Resultado del período 01.11.17 al 31.07.18</b>						
Resultado integral		-	-	(143,540)	41,371,707	41,228,167
Resultado integral del período		-	-	(143,540)	41,371,707	41,228,167
<b>Aperturas</b>						
Distribución de utilidades		6,100,100	-	-	-	6,100,100
Distribución a productores		-	-	-	600,000,100	600,000,100
Total transacciones con productores reconocidas directamente en patrimonio		6,100,100	-	-	600,000,100	607,100,200
<b>Saldo al 01 de julio de 2018</b>						
		79,905,917	66,846,344	40,683,161	108,346,707	399,785,350
<b>Modificaciones a los saldos iniciales (Nota 3.5.c)</b>						
		-	-	-	(8,372,170)	(8,372,170)
<b>Saldo al 01 de julio de 2018 revalorizado</b>						
		79,905,917	66,846,344	40,683,161	100,074,537	391,513,180
<b>Resultado del período 01.08.18 al 31.10.18</b>						
Resultado integral	17	-	-	-	20,200,200	20,200,200
Resultado integral del período		-	-	100,000	20,200,200	20,300,200
<b>Aperturas</b>						
Distribución de utilidades	10	2,500,000	-	-	-	2,500,000
Transacciones con interés no cambiaria (Nota 17.1)		-	-	61,000	-	61,000
Total transacciones con productores reconocidas directamente en patrimonio		2,500,000	-	61,000	-	2,561,000
<b>Saldo al 01 de octubre de 2018</b>						
		82,405,917	66,846,344	40,804,161	120,275,737	394,345,380

Las Notas 1 a 17 son parte integral de estas cuentas financieras informativas individualizadas.

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

**Estado Intermedio Institucional de Flujos de efectivo  
por el período finalizado el 31 de octubre de 2018  
(dólares estadounidenses)**

	Meses	31 de octubre de 2018	31 de octubre de 2017
<b>Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas:</b>			
Resultado del período		21,385,333	17,991,046
<b>Ajustes:</b>			
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	21	6,337,447	5,229,129
Intereses percibidos divergentes	24	783,412	562,709
Provisión por beneficios al personal	20	588,876	(4,577)
Provisión recomisos	20	1,179,352	(98,245)
Provisión litigio	20	(8,381)	(55,891)
Provisión por deterioros	20	32,586	(51,893)
Intereses ganados divergentes	23	(236,144)	(341,284)
Resultado por venta de propiedades, planta y equipo	22	(3,798)	79,689
Provisión para créditos deteriorados	21	1,864,849	562,932
Provisión por deterioro de establecimientos	18	138,628	1,738,936
Compras de materias primas que se acreditan al Fondo de Productividad	15	2,249,240	2,314,159
Compras de materias primas que se acreditan al Programa Precio Diferido	19.1.4 y 19.6	1,785,238	1,833,623
Resultado por inversiones	8.2	411,487	188,652
Diferencia de cambio generada por préstamos	24	(228,715)	-
<b>Resultado de operaciones antes de cambios en ratios operativos:</b>		<b>36,112,838</b>	<b>38,992,826</b>
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar		(23,522,348)	(14,207,722)
Establecimientos		6,087,467	(27,805,243)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar		(8,887,159)	87,031
Provisiones	20	(683,074)	(78,215)
<b>Efectivo proveniente de / (aportado a) operaciones:</b>		<b>8,907,726</b>	<b>(11,712,821)</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con inversiones:</b>			
Adquisición a resultados de leche	12.3	(19,689,243)	(20,055,467)
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo		(7,636,973)	(1,429,889)
Ingresos por venta de propiedades, planta y equipo		5,825	(72,888)
Intereses cobrados		156,542	518,072
Transacciones con interés no corriente	8.2 y 17.1	(40,539)	-
<b>Efectivo aportado a inversiones:</b>		<b>(27,924,388)</b>	<b>(21,999,967)</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con financiamiento:</b>			
Intereses pagados	19.6	(1,105,990)	(526,642)
Aportes en efectivo	15	-	-
Cancelación de préstamos	19.6	(23,982,051)	(6,368,817)
Increments de préstamos en efectivo	19.6	46,861,813	38,187,396
<b>Efectivo proveniente de financiamiento:</b>		<b>21,852,872</b>	<b>29,291,937</b>
<b>Verdadero saldo de efectivo:</b>		<b>3,836,208</b>	<b>(6,839,780)</b>
Efectivo al inicio del período		28,788,181	34,887,865
Efectivo al final del período	14.2	24,435,688	24,627,397

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

**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 2018  
(en dólares estadounidenses, salvo que se indique lo contrario)**

**1. INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE LA EMPRESA**

**a. Naturaleza jurídica**

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE), fue creada por la Ley Nº 9.526 del 14 de diciembre de 1935 y el Decreto respectivo del 9 de julio de 1941, para cuyos efectos se estableció la expropiación por el Estado de las siguientes empresas (Nota 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 Nº 17.243 (de Urgencia) del 6 de julio de 2000 que introdujo variantes respecto a la constitución del Directorio y a la obligatoriedad de cumplir con las normas de información, publicidad y control exigidas a las sociedades anónimas abiertas previstas por la Ley Nº 16.660.
- Ley Nº 17.292 (de Urgencia) del 29 de enero de 2001 que estableció que el control interno debe ser ejercido por una Comisión Fiscal y que el destino de las utilidades será dispuesto por las autoridades de CONAPROLE.

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

**b. Actividad principal**

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

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

**c. Participación en otras empresas**

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

Empresa	% participación y % de votos		País
	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018	
Subsidiarias			
CE.ME.S.A.	-	-	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. (Nota 17.1)	100%	99,478%	Brasil
Leben Representações Comerciais Ltda.	100%	99,99%	Brasil
Elinor 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 Gambia Foods b.v., sin actividad desde mayo de 2008, actualmente en proceso de liquidación.

**CE.ME.S.A.** es una sociedad anónima dedicada a la distribución y comercialización de cremas heladas elaboradas por CONAPROLE. Asimismo, distribuye papas congeladas, prefritas marca Simplot y pizzas y hamburguesas CONAPROLE. Con fecha 30 de mayo de 2018 se vendió el 100% del paquete accionario de CE.ME.S.A. Los resultados a dicha fecha se incluyen en el Estado de ganancias y pérdidas en el capítulo Resultados por inversiones en subsidiarias. La diferencia entre los ingresos por venta y el valor en libros de sus activos y pasivos, se recoge en el Estado de ganancias y pérdidas en el rubro Otras ganancias y pérdidas.

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

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

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

**Elinor 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 remilentes de CONAPROLE, mediante la compra en plaza o importación de los mismos.

**Conapac S.A.** es una sociedad anónima dedicada al suministro de polietileno para el envasado de la leche y demás productos y, en general, dar satisfacción, en forma prioritaria, a las necesidades de abastecimiento de envases a CONAPROLE. Adicionalmente,

comercializa bolsas de diferentes tipos con clientes de plaza y exporta una variedad de filmes.

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

La inversión en Bongrole 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 Bongrole Industrias Lácteas S.A.

## 2. ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS INDIVIDUALES

Los presentes estados financieros intermedios individuales son elaborados a efectos de presentación a instituciones prestadoras de fondos de CONAPROLE y organismos reguladores (Banco Central del Uruguay). Los mismos han sido aprobados por la gerencia para su emisión con fecha 29 de noviembre de 2018.

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° 16.080.

## 3. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

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

### 3.1 Bases de preparación

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

Las normas referidas comprenden:

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

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

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

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

### 3.2 Cambios en las políticas contables

a) *Nuevas normas contables, modificaciones e interpretaciones emitidas y vigentes para los ejercicios iniciados a partir del 1 de agosto de 2018.*

- NIIF 9 – Instrumentos financieros y modificaciones posteriores emitidas en julio de 2014, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2018. Introduce cambios en los requerimientos de valuación y reconocimiento relativos a instrumentos financieros.
- NIIF 15 – Ingresos por contratos con clientes, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1º de enero de 2018.

El nuevo modelo de impairment de la NIIF 9 requiere el reconocimiento de provisiones por desvalorización basadas en las pérdidas esperadas de los créditos y no sólo en las pérdidas incurridas de los mismos, tal como se establece en la NIC 39. El efecto de la aplicación de esta norma el 1 de agosto de 2018 se muestra en el Estado de cambios en el patrimonio, en la línea Modificaciones a los saldos iniciales y en Notas 8.2 y 12.6.

Con respecto a la NIIF 15, CONAPROLE no ha encontrado impactos significativos derivados de ésta norma.

No hay otras NIIF o CINIIF que sean efectivas por primera vez para el ejercicio económico iniciado el 1º de agosto de 2018, 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 16 – Arrendamientos, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1º de enero de 2019.

### 3.3 Información por segmentos del negocio

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

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

### 3.4 Moneda extranjera

#### 3.4.1 Moneda funcional y moneda de presentación

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

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

#### 3.4.2 Transacciones y saldos

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

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

Moneda	Cotización (dólares por moneda)	
	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
Pesos uruguayos	0,030	0,033
Euros	1,132	1,170
Reales	0,272	0,250

### 3.5 Propiedades, planta y equipo

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### 3.6 Activos intangibles

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

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

### 3.7 Deterioro de activos no financieros

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

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

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

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

### 3.8 Inversiones en subsidiarias

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

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

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

### 3.9 Activos financieros

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

#### 3.9.1 Créditos o instrumentos de deuda

##### 3.9.1.1 Activos financieros a costo amortizado

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

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

Al 31 de octubre de 2018 y 31 de julio de 2018, los activos financieros a costo amortizado comprenden Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas a cobrar (Nota 3.12), Inversiones temporarias y Efectivo.

##### 3.9.1.2 Activos financieros a valor razonable

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

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

Al 31 de octubre de 2018 y 31 de julio de 2018, los activos financieros a valor razonable comprenden Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados.

### 3.9.2 Inversiones en acciones

Se valúan a valor razonable a través de resultados.

### 3.9.3 Deterioro de activos financieros

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

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

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

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

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

### 3.10 Instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura

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

de cierre del período. 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. En el caso de los productos terminados y de los productos en proceso, del costo histórico se deduce el valor atribuido de los subproductos determinado en función de los precios de mercado.

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 basada en las pérdidas esperadas. Para medir las pérdidas esperadas, las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar han sido agrupadas basados en características comunes de riesgo de crédito y días vencidos respecto al plazo de cobro estipulado. Las tasas de pérdidas esperadas están basadas en perfiles de pago de ventas por un período de 12 meses anteriores al ejercicio finalizado el 31 de julio de 2018 y las correspondientes pérdidas experimentadas en ese período.

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

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

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

### 3.13 Efectivo y equivalentes de efectivo

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

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

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

#### **3.15 Préstamos**

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

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

#### **3.16 Beneficios al personal**

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

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

#### **3.17 Provisiones**

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

#### **3.18 Reconocimiento de ingresos, costos y gastos**

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

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

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

#### 4 ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS

##### 4.1 Factores de riesgo financiero

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

##### 4.1.a Riesgo de mercado

###### (i) Riesgo cambiario

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

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

	31 de octubre de 2018		31 de julio de 2018	
	Moneda extranjera	Equivalente en US\$	Moneda extranjera	Equivalente en US\$
Pesos uruguayos (\$)	(1.000.718.978)	(33.226.278)	(894.739.724)	(32.557.841)
Reales (BRL)	74.864.751	20.300.829	46.887.571	12.004.790
Euros (EUR)	3.672.606	4.157.280	2.630.561	3.078.808
Posición acreedora neta		<u>(8.669.187)</u>		<u>(17.386.243)</u>

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

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

	31 de octubre de 2018			
	Posición en \$	Posición en BRL	Posición en EUR	Equivalente en US\$
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	1.074.506.002	75.014.751	8.979.281	63.340.027
Inversiones temporarias	145.480.129	-	-	4.431.988
Efectivo y equivalentes de efectivo	87.875.712	-	2.742.721	5.172.342
Préstamos	92.887	-	(7.011.737)	(7.834.209)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(2.291.360.088)	(150.000)	(1.037.659)	(71.018.548)
Provisiones	(87.411.800)	-	-	(2.862.795)
	<u>(1.050.718.978)</u>	<u>74.864.751</u>	<u>3.672.606</u>	<u>(8.669.187)</u>

	31 de julio de 2018			
	Posición en \$	Posición en BRL	Posición en EUR	Equivalente en US\$
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	1.014.768.677	46.687.571	8.857.198	55.687.940
Inversiones temporarias	479.098.438	-	-	15.680.929
Efectivo y equivalentes de efectivo	86.223.158	-	1.584.125	4.020.340
Préstamos	-	-	(8.535.527)	(9.883.481)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(2.484.648.897)	-	724.767	(80.474.881)
Provisiones	(70.183.300)	-	-	(2.297.100)
	<b>(994.739.724)</b>	<b>46.687.571</b>	<b>2.638.561</b>	<b>(17.386.243)</b>

**(iii) 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 2018		31 de julio de 2018	
	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 6 meses	755.900	1.818.182	781.768	2.181.818
Préstamos a tasa fija	58.858.858	78.204.682	24.452.371	88.629.157
Inversiones temporarias / otros créditos a tasa fija	(14.480.628)	-	(18.883.441)	-
	<b>45.224.131</b>	<b>89.022.844</b>	<b>6.358.698</b>	<b>90.810.975</b>

**(iii) Riesgo de precios**

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

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

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

Al 31 de octubre de 2018 si el dólar estadounidense se hubiera debilitado/fortalecido en un 5% frente al peso uruguayo, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a las posiciones en pesos uruguayos descritas en Nota 4.1.a.i., se hubiera producido un impacto negativo/positivo de US\$ 1.661.314 en el resultado del período (US\$ 1.484.624 al 31 de octubre de 2017).

Al 31 de octubre de 2018 si el dólar estadounidense se hubiera debilitado/fortalecido en un 5% frente al real, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a las posiciones en reales descritas en Nota 4.1.a.i., se hubiera producido un impacto positivo/negativo de US\$ 1.019.991 en el resultado del período (US\$ 816.094 al 31 de octubre de 2017).

Al 31 de octubre de 2018 si las tasas de interés de los préstamos hubieran sido 10% mayores/menores, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a la posición descrita en Nota 4.1.a.ii., se hubiera producido un impacto negativo/positivo de US\$ 52.697 en el resultado del período (US\$ 49.674 al 31 de octubre de 2017).

#### 4.1.b Riesgo de crédito

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

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

La exposición al riesgo de crédito de créditos comerciales se encuentra distribuida a lo largo de varios clientes. Los saldos de clientes mayores a 4% del total de créditos (7 al 31 de octubre de 2018 y 5 al 31 de julio de 2018), sin considerar partes relacionadas, se muestran a continuación:

	31 de octubre de 2018		31 de julio de 2018	
	US\$	%	US\$	%
Deudores				
Saldos deudores mayores al 4% - Clientes del exterior	91.972.068	54%	68.380.255	45%
Otros deudores menores al 4%	78.828.551	46%	80.095.034	55%
	<b>169.801.517</b>	<b>100%</b>	<b>148.445.289</b>	<b>100%</b>

En Nota 11.2 se incluye el análisis del riesgo crediticio 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:

Vencimiento	31 de octubre de 2018		
	Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	Préstamos	Total
2018/2018	91.282.068	59.714.758	150.997.455
2018/2020	493.438	17.705.011	18.198.449
2020/2021	516.852	21.948.278	22.465.228
2021/2022	541.588	22.352.720	22.894.308
2022/2023	567.397	8.259.915	8.827.312
2023/2024	293.759	3.343.854	3.637.413
2024/2025	-	2.682.530	2.682.530
2025/2026	-	1.250.248	1.250.248
2026/2027	-	1.250.248	1.250.248
2027/2028	-	1.250.248	1.250.248
	<b>93.695.830</b>	<b>139.737.683</b>	<b>233.433.433</b>

**31 de julio de 2018**

Vencimiento	Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar		Total
		Préstamos	
2018/2018	98.787.582	25.244.139	124.031.721
2018/2020	483.438	23.838.038	24.321.476
2020/2021	516.852	22.784.843	23.301.695
2021/2022	541.588	20.853.804	21.395.392
2022/2023	587.397	10.748.482	11.335.879
2023/2024	283.758	3.851.888	4.135.646
2024/2025	-	3.048.855	3.048.855
2025/2026	-	2.025.889	2.025.889
2026/2027	-	2.025.889	2.025.889
2027/2028	-	2.025.889	2.025.889
	<b>101.200.716</b>	<b>116.055.114</b>	<b>217.255.830</b>

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

	Menos de 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 5 años	Más de 5 años	Total
<b>Al 31 de octubre de 2018</b>					
Préstamos a tasa fija corto plazo	38.229.130	-	-	-	38.229.130
Préstamos a tasa fija largo plazo	14.153.482	17.596.883	50.583.089	3.825.803	85.959.057
Préstamos a tasa variable <sup>(1)</sup> largo plazo	851.924	813.313	1.148.289	-	2.813.506
Préstamo Precio Diferido	7.539.131	1.834.888	4.848.235	8.892.300	20.714.554
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	91.282.688	483.438	1.825.937	283.759	93.835.822
	<b>152.056.373</b>	<b>20.538.302</b>	<b>58.005.540</b>	<b>10.811.862</b>	<b>241.412.077</b>
<b>Al 31 de julio de 2018</b>					
Préstamos a tasa fija corto plazo	9.988.074	-	-	-	9.988.074
Préstamos a tasa fija largo plazo	9.551.510	22.949.088	48.453.880	2.749.745	84.004.183
Préstamos a tasa variable <sup>(1)</sup> largo plazo	784.293	823.433	1.541.964	-	3.158.690
Préstamo Precio Diferido	6.428.721	2.848.897	7.531.220	11.187.128	27.773.844
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	98.787.582	483.438	1.825.937	283.759	101.200.716
	<b>125.558.180</b>	<b>26.814.836</b>	<b>60.152.981</b>	<b>14.210.630</b>	<b>226.736.627</b>

<sup>(1)</sup> Para la tasa variable se toma la tasa LIBOR a 90 días al 31 de octubre de 2018 y 31 de julio de 2018 respectivamente, para cada fecha futura de vencimiento de tasa.

#### 4.2 Estimaciones de valor razonable

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

	31 de octubre de 2018			
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados				
Inversiones en acciones	-	-	1.830.855	1.830.855
Obligaciones hipotecarias reajustables	142.121	-	-	142.121
<b>Total activos</b>	<b>142.121</b>	<b>-</b>	<b>1.830.655</b>	<b>1.772.776</b>

	31 de julio de 2018			
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados				
Inversiones en acciones	-	-	1.830.855	1.830.855
Obligaciones hipotecarias reajustables	152.700	-	-	152.700
<b>Total activos</b>	<b>152.700</b>	<b>-</b>	<b>1.830.655</b>	<b>1.783.355</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 el valor razonable de los ítems de Propiedades, planta y equipo para los que se adoptó la política de valores revaluados, así como para la determinación de la vida útil de las propiedades, planta y equipo, con el objetivo de reflejar en sus estados financieros el desgaste que se da en los respectivos bienes por el transcurso del tiempo y su uso.

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

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

**b. Provisión para créditos deteriorados**

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

**c. Provisión para litigios**

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

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

**6. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO**

**6.1 Composición**

	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018	31 de octubre de 2017	31 de julio de 2017
Costo o valoración	332.784.367	321.758.981	308.623.267	309.539.893
Depreciación acumulada	(135.209.828)	(128.743.339)	(114.588.871)	(113.558.854)
<b>Valor neto en libros</b>	<b>197.574.539</b>	<b>193.015.642</b>	<b>192.024.396</b>	<b>195.982.839</b>
Inmuebles terrenos y edificios	48.122.377	48.354.924	50.653.464	51.800.455
Vehículos	1.685.487	1.893.893	2.251.880	2.487.425
Maquinaria industrial	107.987.538	112.688.575	121.383.173	125.908.872
Mobiliario, equipos y otros	3.675.577	3.893.477	4.182.414	4.408.078
Obras en curso	32.689.785	22.513.670	12.380.368	10.322.763
Importaciones en trámite	3.403.784	2.891.103	1.213.067	1.057.148
	<b>197.574.539</b>	<b>193.015.642</b>	<b>192.024.396</b>	<b>195.982.839</b>

## 6.2 Evolución

	Inmuebles terrenos y edificios	Vehículos	Maquinaria industrial	Mobiliario, equipos y otros	Obras en curso	Importaciones en trámite	Total
Valor Inicial 31/07/2017	79.861.472	8.994.572	198.474.569	18.829.789	18.322.763	1.057.148	389.539.633
Tasación	-	-	(5.388.213)	-	-	-	(5.388.213)
Adiciones	88.742	32.118	401.081	12.854	2.057.835	1.213.087	3.797.305
Retiros	-	-	(282.089)	(7.081)	-	(1.057.148)	(1.347.518)
Traslados - Transferencias	-	8.475	(8.475)	-	-	-	-
Valor 31/10/2017	79.941.214	9.035.563	193.218.289	18.834.742	22.380.398	1.213.087	386.623.257
Tasación	(1.203.031)	-	(3.888.040)	-	-	-	(4.899.071)
Adiciones	342.180	145.888	283.705	323.480	18.233.241	1.878.036	21.018.630
Retiros	-	(8.819)	(975.828)	2.402	-	-	(981.845)
Traslados - Transferencias de obras en curso	2.038.468	-	5.871.388	190.120	(8.080.888)	-	-
Valor 31/07/2018	81.118.832	9.172.532	194.711.700	19.350.744	22.513.678	2.891.983	321.758.989
Adiciones	24.783	53.824	42.323	38.381	10.387.745	3.403.784	13.831.840
Retiros	-	-	(8.433)	(8,818)	-	(2.891.103)	(2.908,454)
Traslados - Transferencias de obras en curso	-	181.830	-	-	(181.830)	-	-
Valor 31/10/2018	81.143.615	9.488.386	194.747.590	19.381.217	32.699.785	3.403.784	332.784.367

	Inmuebles terrenos y edificios	Vehículos	Maquinaria industrial	Mobiliario, equipos y otros	Obras en curso	Importaciones en trámite	Total
<b>Depreciación inicial 31/07/2017</b>	<b>28.060.817</b>	<b>6.507.547</b>	<b>72.567.287</b>	<b>6.421.623</b>	-	-	<b>113.556.854</b>
Tasación	-	-	(5.386.213)	-	-	-	(5.386.213)
Cargo del periodo	1.227.733	275.147	4.836.415	250.835	-	-	6.592.830
Retiros	-	-	(184.700)	-	-	-	(184.700)
Traslados – Transferencias	-	989	(989)	-	-	-	-
<b>Depreciación 31/10/2017</b>	<b>29.287.750</b>	<b>6.783.683</b>	<b>71.855.110</b>	<b>6.672.328</b>	-	-	<b>114.598.871</b>
Tasación	(1.245.240)	-	(3.770.485)	-	-	-	(5.015.725)
Cargo del periodo	3.721.368	703.975	14.086.937	785.910	-	-	19.298.220
Retiros	-	(8.619)	(128.437)	(971)	-	-	(138.027)
<b>Depreciación 31/07/2018</b>	<b>31.763.908</b>	<b>7.479.039</b>	<b>82.843.125</b>	<b>7.457.267</b>	-	-	<b>129.743.339</b>
Cargo del periodo	1.257.340	243.850	4.722.005	255.918	-	-	6.479.113
Retiros	-	-	(5.879)	(7.445)	-	-	(13.324)
<b>Depreciación 31/10/2018</b>	<b>33.021.248</b>	<b>7.722.889</b>	<b>86.768.051</b>	<b>7.785.640</b>	-	-	<b>135.298.828</b>

El valor neto en libros de propiedades, planta y equipo incluye bienes otorgados en préstamo a las subsidiarias y terceros por US\$ 8.871.468 (US\$ 9.128.280 al 31 de julio de 2018) (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.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2018 se cumplió con el plan de tasación establecido y para tales efectos CONAPROLE contrató a tasadores externos e independientes para que procedieran a realizar la determinación de los nuevos valores revaluados de la planta industrial correspondiente.

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

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

### 6.3.1 Niveles de jerarquía de valores razonables

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

	31 de octubre de 2018			
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Propiedades, planta y equipo	-	-	48.122.377	48.122.377
Inmuebles, terrenos y edificios	-	-	107.087.530	107.087.530
Maquinaria industrial	-	-	156.109.916	156.109.916
<b>Total</b>	-	-	<b>156.109.916</b>	<b>156.109.916</b>

	31 de julio de 2018			
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Propiedades, planta y equipo	-	-	40.354.024	40.354.024
Inmuebles, terrenos y edificios	-	-	112.088.575	112.088.575
Maquinaria industrial	-	-	162.023.499	162.023.499
<b>Total</b>	-	-	<b>162.023.499</b>	<b>162.023.499</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 periodo.

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

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

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

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

	Valor razonable		Datos no observables
	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018	
Propiedades, planta y equipo	5.903.550	5.903.550	Metro cuadrado / Hectárea
Inmuebles - terrenos	42.218.826	43.451.374	Metro cuadrado construido
Inmuebles - edificios	107.087.540	112.088.575	Costo de reposición
Maquinaria industrial	156.109.916	162.023.499	
<b>Total</b>	<b>156.109.916</b>	<b>162.023.499</b>	

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

	Inmuebles terrenos y edificios	Maquinaria industrial	Total
<b>Valor neto 31/07/2017</b>	<b>51.808.455</b>	<b>125.906.972</b>	<b>177.707.427</b>
Adiciones	80.742	401.091	481.833
Retiros	-	(97.989)	(97.989)
Depreciaciones del período	(1.227.733)	(4.838.415)	(6.067.148)
Traslados – Transferencias	-	(7.488)	(7.488)
<b>Valor neto 31/10/2017</b>	<b>50.653.464</b>	<b>121.363.173</b>	<b>172.016.637</b>
Tasación imputada a Otros resultados integrales	42.208	74.445	116.654
Adiciones	342.180	283.705	625.885
Retiros	-	(847.191)	(847.191)
Depreciaciones del período	(3.721.388)	(14.088.837)	(17.808.335)
Traslados – Transferencias de obras en curso	2.038.468	5.871.380	7.909.848
<b>Valor neto 31/07/2018</b>	<b>49.354.924</b>	<b>112.668.575</b>	<b>162.023.499</b>
Adiciones	24.793	42.323	67.116
Retiros	-	(554)	(554)
Depreciaciones del período	(1.257.340)	(4.722.805)	(5.980.145)
<b>Valor neto 31/10/2018</b>	<b>48.122.377</b>	<b>107.987.539</b>	<b>156.109.916</b>

#### 6.4 Inversiones en bienes de capital comprometidas

Las inversiones en bienes de capital comprometidas, pero aún no incurridas ascienden a US\$ 2.401.832 al 31 de octubre de 2018 (US\$ 8.704.603 al 31 de julio de 2018) (Nota 25).

#### 6.5 Garantías otorgadas

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

#### 6.6 Activación de costos financieros

Durante el período finalizado el 31 de octubre de 2018 y el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2018, no se activaron costos financieros.

### 7. ACTIVOS INTANGIBLES

#### 7.1 Composición

	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018	31 de octubre de 2017	31 de julio de 2017
Costo o valuación	1.525.825	1.525.825	1.525.825	1.525.825
Deterioro	(630.052)	(630.052)	(630.052)	(630.052)
<b>Valor neto en libros</b>	<b>895.573</b>	<b>895.573</b>	<b>895.573</b>	<b>895.573</b>

## 7.2 Evolución

	<b>Marcas</b>
Valor neto al 31/07/2017	<u>895.573</u>
Crédito por recupero	-
Valor neto al 31/10/2017	<u>895.573</u>
Crédito por recupero	-
Valor neto al 31/07/2018	<u>895.573</u>
Crédito por recupero	-
Valor neto al 31/10/2018	<u>895.573</u>

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 plaza.

## 8. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

### 8.1 Composición

	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
Productores de Leche S.A.	<u>9.833.368</u>	<u>9.544.016</u>
Cerealín S.A.	1.411.418	1.368.873
CONAPROLE Do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	-	260.406
Conapac S.A.	730.288	1.251.741
Trading Cheese Inc.	<u>160.328</u>	<u>148.354</u>
	<u>11.935.442</u>	<u>12.601.390</u>
Participación en subsidiarias con valor patrimonial negativo (Nota 12.2)	<u>(1.978.745)</u>	<u>(53.917)</u>
	<u>9.956.697</u>	<u>12.547.473</u>

### 8.2 Evolución

	Saldo al 31 de julio de 2018	Adopción NIIF 9 (Nota 3.2.a)	Transacción con interés no controlante (Nota 17.1)	Resultado por conversión	Reclasificación	Resultado por inversión	Saldo al 31 de octubre de 2018
Inversiones en subsidiarias	12.601.391	(2.082.983)	9.130	(123.878)	1.820.733	(389.150)	11.935.442
Participación en subsidiarias con valor patrimonial negativo	(53.917)	-	-	18.242	(1.920.733)	(22.337)	(1.978.745)
	<u>12.547.474</u>	<u>(2.082.983)</u>	<u>9.130</u>	<u>(105.637)</u>	<u>-</u>	<u>(411.487)</u>	<u>9.956.697</u>

	Saldo al 31 de julio de 2017	Venta de participación (Nota 1.c.)	Resultado por conversión	Reclasificación	Resultado por inversión	Saldo al 31 de julio de 2018
Inversiones en subsidiarias	14.523.328	(360.201)	(498.450)	-	(1.033.287)	12.601.300
Participación en subsidiarias con valor patrimonial negativo	(56.826)	-	(60.106)	-	63.015	(53.917)
	14.466.502	(390.201)	(558.556)	-	(970.272)	12.547.473

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

### 9.1 Composición

	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
Obligaciones Hipotecarias Reajustables	142.121	152.700
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	1.508.004	1.508.004
Conabia S.A.	32.651	32.651
	<b>1.772.776</b>	<b>1.793.355</b>

## 10. EXISTENCIAS

### 10.1 Composición

	31 de octubre de 2018		31 de julio de 2018	
	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	118.678.851	29	121.983.168	42
Materiales y suministros	4.517.782	8.559.075	4.443.942	9.308.008
Productos en proceso	10.802.315	-	11.596.308	-
Material de envasado	8.284.048	865.072	8.350.829	1.248.030
Materias primas	5.239.541	134.742	4.439.184	141.019
Envases retornables	-	3.242.575	-	2.848.208
Importaciones en trámite	515.813	-	1.500.484	-
Mercadería de reventa	1.679.381	-	1.080.015	-
Provisión por deterioro (Nota 10.2)	(3.127.475)	(9.425.534)	(2.908.293)	(9.505.088)
	<b>144.589.866</b>	<b>4.465.959</b>	<b>150.485.723</b>	<b>4.139.217</b>

En este capítulo se incluyen bienes en régimen de Admisión Temporal en el marco de lo establecido por la Ley Nº 18.184, por un importe total de US\$ 4.622.600 al 31 de octubre de 2018 (US\$ 5.316.974 al 31 de julio de 2018).

### 10.2 Provisión por deterioro

	Saldo al 31 de julio de 2018	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de octubre de 2018
Provisión por deterioro	12.413.381	-	139.628	12.553.009

	Saldo al 31 de julio de 2017	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2018
Provisión por deterioro	13.587.471	-	(1.174.080)	12.413.381

## 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 2018				
		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						
		-	1.772.776	1.772.776	-	1.772.776
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar						
		250.781.118	-	250.781.118	15.310.986	266.092.104
Inversiones temporarias						
		14.400.828	-	14.400.828	-	14.400.828
Efectivo						
		13.591.294	-	13.591.294	-	13.591.294
<b>Total</b>						
		<b>278.863.040</b>	<b>1.772.776</b>	<b>280.635.816</b>	<b>15.310.986</b>	<b>295.946.802</b>
		31 de julio de 2018				
		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						
		138.558.180	1.181.413	139.737.803	-	139.737.803
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar						
		83.895.830	-	83.895.830	20.592.987	114.288.817
<b>Total</b>						
		<b>222.252.020</b>	<b>1.181.413</b>	<b>223.433.433</b>	<b>20.592.987</b>	<b>254.026.420</b>
		31 de julio de 2018				
		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						
		-	1.783.355	1.783.355	-	1,783,355
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar						
		206.311.303	-	206.311.303	21.717.499	228.028.802
Inversiones temporarias						
		18.893.441	-	18,893,441	-	18,893,441
Efectivo						
		5,903,017	-	5,903,017	-	5,903,017
<b>Total</b>						
		<b>231,107,761</b>	<b>1,783,355</b>	<b>232,891,116</b>	<b>21,717,499</b>	<b>254,608,615</b>
		31 de julio de 2018				
		A costo amortizado	A valor razonable con cambio en resultados	Subtotal financieros	Activos/Pasivos no financieros	Total
<b>Pasivos</b>						
Préstamos						
		116.055.114	-	116,055,114	-	116,055,114
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar						
		101,200,716	-	101,200,716	17,255,883	118,456,599
<b>Total</b>						
		<b>217,255,830</b>	<b>-</b>	<b>217,255,830</b>	<b>17,255,883</b>	<b>234,511,713</b>

## 11.2 Calidad crediticia de los activos financieros

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

	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
<b>Cuentas por cobrar comerciales</b>		
<b>Contrapartes sin calificaciones de riesgo externas</b>		
Clientes nuevos (menos de 6 meses)	3.370.417	7.105.888
Clientes existentes sin incumplimientos en el pasado	131.748.450	105.653.338
Clientes existentes con algunos incumplimientos en el pasado	33.682.650	33.686.055
<b>Total cuentas por cobrar comerciales (antes de Provisión para créditos deteriorados)</b>	<b>168.801.517</b>	<b>146.445.281</b>
<b>Electivo en bancos e inversiones temporarias</b>		
AAA	14.410.763	13.963.178
Aaa	11.484.884	9.545.833
Aa2	1.889.887	931.815
BBB	5.784	5.833
Caa2	159.704	159.814
	<b>27.951.842</b>	<b>24.606.573</b>

Ninguna de los activos financieros fue renegociado.

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

### 12.1 Composición

	31 de octubre de 2018		31 de julio de 2018	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
<b>Cuentas por cobrar comerciales</b>				
Créditos por exportación, netos según los términos contractuales acordados (Nota 12.4)	117.024.580	-	88.748.808	-
Créditos simples por ventas plaza	28.550.283	-	27.305.404	-
Créditos documentados	7.391.079	-	8.040.121	-
<b>Cartas de crédito</b>	17.835.585	-	14.258.856	-
<b>Remitentes de leche (Notas 12.3 y 26)</b>	83.024.330	-	74.583.523	-
Partes relacionadas (Notas 12.2 y 26)	22.805.853	-	15.814.478	-
Devolución de impuestos indirectos	11.567.882	-	11.447.184	-
Anticipos a proveedores	823.580	2.401.832	1.391.389	8.704.603
Créditos ajenos al giro	47.871	-	41.153	-
Adelantos al personal	158.209	8.388	174.313	10.020
<b>Diversos</b>	588.945	-	850.107	-
Provisión para créditos deteriorados (Nota 12.6)	(34.303.584)	-	(31.243.276)	-
Créditos fiscales	261.683	-	-	-
	<b>263.681.886</b>	<b>2.410.218</b>	<b>219.314.178</b>	<b>8.714.632</b>

El valor en libros de las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento promedio del 3,43% al 31 de octubre de 2018 (3,40% al 31 de julio de 2018), dentro del nivel 2 de jerarquía.

#### 12.2 Partes relacionadas

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

#### 12.3 Remitentes de leche

##### *Período finalizado el 31 de octubre de 2018*

Incluye US\$ 87.185.074 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 87.156, N° 87.236, N° 87.299, N° 87.405, N° 87.447, N° 87.539, N° 87.581, N° 87.716, N° 87.819, N° 87.884, N° 87.926, N° 88.013, N° 88.109 y N° 88.176. La Asamblea anual celebrada el día 13 de noviembre de 2018 resolvió aplicar resultados acumulados por US\$ 67.566.438 a cancelar estos saldos adeudados por prima socio cooperario.

##### *Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2018*

Incluye US\$ 67.575.831 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 87.156, N° 87.236, N° 87.299, N° 87.405, N° 87.447, N° 87.539, N° 87.581, N° 87.716, N° 87.819, N° 87.884 y N° 87.926. La Asamblea anual celebrada el día 13 de noviembre de 2018 resolvió aplicar resultados acumulados por US\$ 67.566.438 a cancelar estos saldos adeudados por prima socio cooperario.

#### 12.4 Créditos por exportación

El saldo de Créditos por exportación al 31 de octubre de 2018 incluye saldos a cobrar, netos según los términos contractuales acordados, por US\$ 31.258.668 (US\$ 31.258.668 al 31 de julio de 2018) con entidades estatales (Corporación de Abastecimientos y Servicios Agrícolas - CASA S.A. y Corporación Venezolana de Comercio Exterior S.A. - CORPOVEX) de la República Bolivariana de Venezuela.

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

La provisión por créditos deteriorados, según se describe en Nota 12.6, incluye la evaluación de la Gerencia del riesgo crediticio de éstos saldos, a la luz de las circunstancias antes descritas y en el marco del acuerdo entre ANCAP (Administración Nacional de Combustibles, Alcohol y Portland) y PDVSA (Petróleos de Venezuela, Sociedad Anónima) anunciado por el Gobierno nacional en julio de 2015.

### 12.5 Análisis de antigüedad

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

	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
0-30 días vencidos	15.808.872	10.710.881
30-60 días vencidos	4.588.847	7.088.440
Más de 60 días vencidos	2.828.887	5.340.470
	<b>23.324.906</b>	<b>23.119.791</b>

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

	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
0-30 días vencidos	238.827	-
30-60 días vencidos	78.578	578.843
Más de 60 días vencidos	33.218.136	29.814.755
	<b>33.529.642</b>	<b>30.393.598</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 2018	Adopción NIIF 9 (Nota 3.2.a)	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Diferencia de cambio	Saldo al 31 de octubre de 2018
Provisión para créditos deteriorados	31.243.276	1.289.190	-	1.864.849	(93.731)	34.303.584
	Saldo al 31 de julio de 2017	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Diferencia de cambio	Saldo al 31 de julio de 2018	
Provisión para créditos deteriorados	29.875.428	-	2.586.398	(1.018.550)	31.243.276	

### 13. INVERSIONES TEMPORARIAS

	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
Inversiones Temporarias en dólares estadounidenses	10.200.500	3.365.000
Inversiones Temporarias en moneda nacional	4.131.841	15.449.528
Intereses a cobrar	158.487	78.915
	<b>14.490.628</b>	<b>18.893.441</b>

#### *Inversiones Temporarias en dólares estadounidenses*

Corresponden a depósitos a plazo fijo realizados en instituciones financieras. El plazo de estas inversiones es de 1 día (1 día al 31 de julio de 2018).

#### *Inversiones Temporarias en moneda nacional*

Corresponden a depósitos a plazo fijo y letras de regulación monetaria en custodia de instituciones financieras. Los plazos de estas inversiones oscilan entre 1 y 182 días (entre 1 y 182 días al 31 de julio de 2018).

El valor en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 3,43% al 31 de octubre de 2018 (3,40% al 31 de julio de 2018), dentro del nivel 2 de jerarquía.

### 14. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

#### 14.1 Efectivo

	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
Bancos	13.480.414	5.713.132
Caja	130.880	188.885
	<b>13.591.294</b>	<b>5.903.017</b>

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

#### 14.2 Efectivo y equivalentes de efectivo

	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
Efectivo (Nota 14.1)	13.591.294	5.903.017
Inversiones temporarias con vencimiento original menor a 3 meses	10.834.206	14.888.174
	<b>24.425.500</b>	<b>20.791.191</b>

### 15. APORTES

	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
Aportes iniciales (Nota 15.1)	1.284.544	1.284.544
Fondo de Productividad (Nota 15.2)	74.788.528	72.517.288
Reexpresión monetaria (Nota 15.3)	6.182.205	6.182.205
	<b>82.213.277</b>	<b>79.964.037</b>

#### 15.1 Aportes iniciales

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

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

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

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

### 15.2 Fondo de Productividad

El Fondo de productividad fue creado a partir del 1 de enero de 2000 mediante un reglamento interno (Resolución de Directorio N° 68.974). Su objetivo es financiar inversiones de CONAPROLE con el fin de incrementar la valorización de la leche. Este Fondo no se devuelve directamente a los productores, sino que en función de los resultados obtenidos por CONAPROLE, se disponen distribuciones a productores en función de la participación de los socios cooperarios en dicho fondo. Para la generación de este fondo se retiene, en general, el 1,5% de las liquidaciones por remisiones de leche (Nota 26.3).

### 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 fueron generadas por resultados de gestión, y aprobadas por parte de la Dirección y Asamblea de Productores, y comprenden US\$ 34.343.750 (US\$ 34.343.750 al 31 de julio de 2018) que fueron constituidas por requerimiento de International Finance Corporation, según se describe en Nota 19.

## 17. OTRAS RESERVAS

	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
Revaluación Propiedades, planta y equipo Controlante	40.882.859	40.882.859
Participación en revaluación Propiedades, planta y equipo de subsidiarias, neto	2.852.870	2.852.870
Resultado por transacciones con interés no controlante (Nota 17.1)	(25.482)	-
Resultado por conversión subsidiarias (Nota 17.2)	(2.883.901)	(2.852.537)
	<u>40.546.346</u>	<u>40.683.192</u>

### 17.1 Resultado por transacciones con interés no controlante

Con fecha 25 de octubre de 2018, CONAPROLE adquirió el 0,522% del paquete accionario de CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda. por BRL 150.000 (equivalentes a US\$ 40.539). Al momento de la compra el valor patrimonial proporcional del interés no controlante ascendía a US\$ 9.130 y el resultado por conversión no controlante ascendía a US\$ 5.927.

## 17.2 Resultado por conversión subsidiarias

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

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

### 18.1 Composición

	31 de octubre de 2018		31 de julio de 2018	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Remitentes de leche (Nota 18.2 y 20)	32.962.655	-	40.189.094	-
Proveedores de plaza	23.278.046	-	27.853.480	-
Proveedores por importaciones	8.354.774	2.413.134	7.582.139	2.413.134
Partes relacionadas (Nota 20)	13.941.426	-	10.381.854	-
Provisión por remuneraciones	11.552.403	-	9.563.285	-
Retenciones a productores	11.062.480	-	10.953.429	-
Remuneraciones a pagar	362.758	-	1.517.852	-
Cargas sociales a pagar	3.032.119	-	2.822.101	-
Anticipos recibidos de clientes	4.191.089	-	1.841.028	-
Fondo de retiro (Nota 18.3)	1.378.912	-	1.282.134	-
Retenciones al personal	437.215	-	498.518	-
Impuestos a pagar	897.423	-	1.065.021	-
Documentos a pagar	-	-	368.381	-
Otros	308.403	-	328.891	-
	<b>111.875.683</b>	<b>2.413.134</b>	<b>116.043.465</b>	<b>2.413.134</b>

El valor en libros de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 3,43% al 31 de octubre de 2018 (3,40% al 31 de julio de 2018), dentro del nivel 2 de jerarquía.

### 18.2 Remitentes de leche

El saldo corresponde a transacciones comerciales por remisión de leche.

### 18.3 Fondo de retiro

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

## 19. PRÉSTAMOS

### 19.1 Composición

	31 de octubre de 2018		31 de julio de 2018	
	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	37.803.618	40.818.182	10.789.842	41.181.818
Préstamo Precio Diferido	7.539.131	11.252.217	5.611.885	18.231.203
Obligaciones negociables	13.180.597	27.852.445	8.942.812	31.397.954
Instrumentos financieros derivados	1.181.413	-	-	-
	<b>59.714.759</b>	<b>80.022.844</b>	<b>25.244.139</b>	<b>90.810.975</b>

La composición del endeudamiento es la siguiente:

	31 de octubre de 2018			
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	Total
International Finance Corporation (Nota 19.1.1 y Nota 19.2)	-	755.800	1.818.182	2.574.082
Otros préstamos (Nota 19.1.2 y Nota 19.2)	37.047.718	-	39.000.000	76.047.718
Obligaciones negociables (Nota 19.1.3)	-	13.180.597	27.852.445	41.143.042
Préstamo Precio Diferido (Nota 19.1.4)	7.539.131	-	11.252.217	18.791.348
Instrumentos financieros derivados (Nota 19.1.5)	1.181.413	-	-	1.181.413
	<b>45.768.262</b>	<b>13.946.497</b>	<b>80.022.844</b>	<b>139.737.603</b>

	31 de julio de 2018			
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	Total
International Finance Corporation (Nota 19.1.1 y Nota 19.2)	-	791.788	2.181.818	2.973.586
Otros préstamos (Nota 19.1.2 y Nota 19.2)	9.898.074	-	39.000.000	48.898.074
Obligaciones negociables (Nota 19.1.3)	-	8.942.812	31.397.954	40.240.566
Préstamo Precio Diferido (Nota 19.1.4)	5.611.885	-	18.231.203	23.842.988
Instrumentos financieros derivados (Nota 19.1.5)	-	-	-	-
	<b>15.609.759</b>	<b>9.634.380</b>	<b>90.810.975</b>	<b>116.055.114</b>

#### 19.1.1 International Finance Corporation

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

Las tasas de interés aplicables son:

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

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

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Febrero 2013	15.000.000	-	15.000.000
Febrero 2015	-	1.000.000	14.000.000
Agosto 2015	-	1.000.000	13.000.000
Febrero 2016	-	1.000.000	12.000.000
Agosto 2016	-	1.000.000	11.000.000
Septiembre 2016	-	7.000.000	4.000.000
Febrero 2017	-	383.636	3.636.364
Agosto 2017	-	383.636	3.272.728
Febrero 2018	-	383.636	2.809.092
Agosto 2018	-	383.636	2.545.456
Octubre 2018	-	-	2.545.456

#### 19.1.2 Otros préstamos

Al 31 de octubre de 2018 y 31 de julio de 2018 incluye préstamos contraídos con Santander, Banco de la República Oriental del Uruguay y otras instituciones financieras.

##### a) Santander

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

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

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

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Junio 2016	19.500.000	-	19.500.000
Octubre 2018	-	-	19.500.000

##### b) Banco de la República Oriental del Uruguay

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

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

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

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Noviembre 2018	19.500.000	-	19.500.000
Octubre 2018	-	-	19.500.000

### 19.1.3 Obligaciones negociables

El programa de emisión de Conahorro II por US\$ 100.000.000 fue aprobado por el Banco Central del Uruguay el 11 de junio de 2012, con vencimiento el 11 de junio de 2017. Bajo este programa se realizaron 17 emisiones, por plazos de 1 a 7 años con amortizaciones variables. Al 31 de octubre de 2018 se habían emitido obligaciones negociables por US\$ 70.246.553 (US\$ 70.246.553 al 31 de julio de 2018) de las cuales quedan en circulación US\$ 22.685.138 (US\$ 24.230.036 al 31 de julio de 2018) a tasas variables incrementales entre el 5% y el 2% anual, dependiendo del plazo de la emisión (entre el 5% y el 2% anual al 31 de julio de 2018).

El programa de emisión de Conahorro III por US\$ 100.000.000 fue aprobado por el Banco Central del Uruguay el 31 de mayo de 2017, con vencimiento el 31 de mayo de 2022. Bajo este programa se realizaron 6 emisiones, por plazos de 1 a 7 años y 3 meses con amortizaciones semestrales. Al 31 de octubre de 2018 se habían emitido obligaciones negociables por US\$ 21.624.839 (US\$ 18.895.613 al 31 de julio de 2018) de las cuales quedan en circulación US\$ 18.177.410 (US\$ 15.662.986 al 31 de julio de 2018) a una tasa fija del 2% para el corto plazo y tasa variable para el largo plazo, incrementales entre el 5,5% y el 2% anual (tasa fija del 2% para el corto plazo y tasa variable para el largo plazo, incrementales entre el 5,5% y el 2% anual al 31 de julio de 2018).

Con respecto a la porción corriente de obligaciones de largo plazo, cabe resaltar que se ha optado por un criterio conservador en cuanto al supuesto del ejercicio del 100% de las opciones de cancelación anticipada. Según datos históricos, para los períodos presentados, en ningún caso superó el 7,5%.

### 19.1.4 Préstamo Precio Diferido

Se trata de préstamos en dólares estadounidenses de los remitentes, que generan un interés a la tasa fija de 3,42% (hasta junio de 2018 se utilizó la tasa variable LIBOR a 180 días más 2 puntos porcentuales). Estos préstamos no tienen fecha de exigibilidad establecida contractualmente. El monto y oportunidad de la devolución de capital e intereses se realiza de acuerdo a reglamentación del Directorio de CONAPROLE, a solicitud de cada titular.

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

	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
Saldo al inicio	23.842.888	22.158.874
Contribuciones		
Compras de materias primas que se acreditan al Préstamo Precio Diferido (Nota 28.3)	1.785.238	6.681.474
Intereses	153.480	818.830
Pagos (Nota 28.3)	(8.982.863)	(5.812.838)
Transferencias	2.825	548
Saldo al cierre	18.791.348	23.842.888

### 19.1.5 Instrumentos financieros derivados

Desde el 1 de agosto de 2018 se firmaron contratos de venta de moneda extranjera a futuro con Banco ITAU Uruguay S.A. por un valor nominal de mill. US\$ 22, equivalentes a mill. BRL 86,8. Los resultados generados por dichos contratos durante el periodo, se exponen en Otros Resultados Financieros.

### 19.2 Cláusulas contractuales

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

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

#### 19.2.1 International Finance Corporation

En función del contrato de préstamo firmado con la IFC, CONAPROLE previo a la aprobación de distribución a productores debe proceder a la verificación del cumplimiento de los ratios y obligaciones comprometidos, en particular la obligación de constituir una reserva equivalente al 1% de las compras de leche del ejercicio (Nota 16). Con fecha 19 de octubre de 2018 CONAPROLE obtuvo de parte de IFC la exoneración de cumplimiento de esta cláusula para el ejercicio cerrado el 31 de julio de 2018.

Con respecto a pagos por cancelaciones del Préstamo Precio Diferido, de ser necesario, CONAPROLE solicitará a IFC la exoneración de cumplimiento de dicha cláusula para el próximo cierre del ejercicio.

Más allá de lo descrito anteriormente, al 31 de octubre de 2018 y 31 de julio de 2018 CONAPROLE se encuentra en cumplimiento de todos los ratios y obligaciones requeridos por las referidas instituciones financieras.

### 19.3 Detalle de vencimientos y tasas

Vencimiento de préstamos	31 de octubre de 2018					
	Deuda nominada en US\$		Deuda nominada en \$		Deuda nominada en EUR	
	Tasa Promedio	Tasa Promedio	Tasa Promedio	Tasa Promedio	Tasa Promedio	Tasa Promedio
2018/2019	51.774.883	3,04%	2.829	0,00%	7.937.037	0,80%
2019/2020	17.705.011	3,86%	-	-	-	-
2020/2021	21.948.276	3,86%	-	-	-	-
2021/2022	22.352.720	3,78%	-	-	-	-
2022/2023	8.258.815	3,84%	-	-	-	-
2023/2024	3.343.654	4,21%	-	-	-	-
2024/2025	2.862.530	4,22%	-	-	-	-
2025/2028	1.250.246	3,42%	-	-	-	-
2026/2027	1.250.246	3,42%	-	-	-	-
2027/2028	1.250.246	3,42%	-	-	-	-
	<b>131.797.737</b>		<b>2.829</b>		<b>7.937.037</b>	

Vencimiento de préstamos	31 de julio de 2018					
	Deuda nominada en US\$		Deuda nominada en \$		Deuda nominada en EUR	
	Tasa Promedio	Tasa Promedio	Tasa Promedio	Tasa Promedio	Tasa Promedio	Tasa Promedio
2018/2019	15.260.648	3,46%	-	-	8.983.481	1,00%
2019/2020	23.838.038	3,46%	-	-	-	-
2020/2021	22.794.843	3,86%	-	-	-	-
2021/2022	20.653.804	3,74%	-	-	-	-
2022/2023	10.748.482	3,87%	-	-	-	-
2023/2024	3.851.886	3,83%	-	-	-	-
2024/2025	3.048.655	3,85%	-	-	-	-
2025/2028	2.025.889	3,42%	-	-	-	-
2026/2027	2.025.889	3,42%	-	-	-	-
2027/2028	2.025.889	3,42%	-	-	-	-
	<b>106.071.623</b>				<b>9.983.481</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 2018	31 de julio de 2018	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
	Préstamos largo plazo	80.022.844	80.810.975	79.297.953
	<b>80.022.844</b>	<b>80.810.975</b>	<b>79.297.953</b>	<b>80.989.200</b>

Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento promedio del 3,43% al 31 de octubre de 2018 (3,51% al 31 de julio de 2017), dentro del nivel 2 de jerarquía.

### 19.5 Garantías

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

a) Hipotecaria sobre las plantas industriales ubicadas en: Montevideo (Planta N° 1 - Magallanes 1871 y Nueva York 1626 -1630 - 1634 -1648 y Prolesa - La Paz 1327), Florida (Planta N° 7), San Carlos (Planta N° 10), San Ramón (Planta N° 9), Taraniras (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 SDC:

a) Prendaria sobre:

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

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

Con fecha 20 de febrero de 2018, CONAPROLE obtuvo de parte de International Finance Corporation la exclusión de la fianza solidaria de CE.ME.S.A.

El monto total de bienes otorgados en garantía es de US\$ 74.888.377. Dicho valor supera la cobertura exigida por las instituciones financieras beneficiarias de dichas garantías.

(iv) Cesión de créditos

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

## 19.6 Evolución de préstamos

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de los préstamos durante el período.

	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
Saldo al inicio	118.055.114	104.088.373
Incrementos de préstamos en efectivo <sup>(1)</sup>	48.430.508	92.043.455
Compras de materias primas que se acreditan al Préstamo Precio Diferido (Nota 19.1.4)	1.785.238	6.681.474
Cancelaciones	(23.802.051)	(88.438.858)
Intereses perdidos (Nota 24)	703.412	2.504.778
Intereses pagados	(1.105.980)	(2.381.454)
Otros	(228.716)	(481.857)
	<b>139.737.683</b>	<b>116.055.114</b>

<sup>(1)</sup> Corresponde al incremento de préstamos brutos en efectivo del período. El monto de incrementos de préstamos en efectivo que se muestra en el Estado de flujos de efectivo incluye el monto de incrementos brutos y el vencimiento de inversiones temporarias con vencimiento original mayor a 3 meses de US\$ 430.417.

## 20. PROVISIONES

### 20.1 Composición

	31 de octubre de 2018		31 de julio de 2018	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Beneficios al personal (Nota 20.2)	2.281.052	287.701	1.892.898	201.779
Reembolsos (Nota 20.3)	3.388.375	-	2.763.287	-
Litigios (Nota 20.4)	10.382.182	-	10.380.583	-
Devolución de productos vencidos en poder de minoristas (Nota 20.5)	210.686	-	177.680	-
	<b>16.262.275</b>	<b>287.701</b>	<b>15.324.438</b>	<b>201.779</b>

### 20.2 Provisión por beneficios al personal

#### 20.2.1 Plan de beneficios por egresos

##### i. Beneficios por egresos

Por Resolución de Directorio N° 78.170 de fecha 24 de marzo de 2009, se aprobó un plan por el cual se otorgaría a los funcionarios 6 salarios líquidos al momento de aceptación e integración al plan y otros 6 salarios líquidos al cumplir la edad de 60 años, así como también se realizaría una novación del contrato de trabajo, efectuando una reducción del horario y de la remuneración. Adicionalmente se establece el otorgamiento de una partida mensual al trabajador, la cual permite, sumada al nuevo sueldo, la obtención de un ingreso total equivalente al 70% del último sueldo líquido, como forma de compensar los daños y perjuicios ocasionados. Dicha partida se recibe si y sólo si el trabajador continúa prestando servicios en CONAPROLE y la misma se deja de percibir ante el despido del trabajador o el fallecimiento del mismo. La incorporación al plan de cada empleado es exclusiva iniciativa del Directorio.

Adicionalmente se otorgaría, en el momento de la efectiva jubilación, una partida que complemente posibles diferencias que surjan en la recompensa a percibir de la Comisión Administradora del Fondo de Retiro por haber adherido al plan de beneficios por egresos.

Al 31 de octubre de 2018 están acogidos al plan 2 funcionarios (2 funcionarios al 31 de julio de 2018).

Este plan constituye un plan de beneficios por terminación.

#### ii. Obligaciones por el plan

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

#### 20.3 Reembolsos

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

#### 20.4 Litigios

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

CONAPROLE se encuentra en litigio contra un ex distribuidor en Brasil DNF Serviços Administrativos Ltda. – ME, por saldos a cobrar por un importe de R\$ 1.959.628 (equivalentes a US\$ 507.657, y que actualizados se estiman en US\$ 2,7 millones), correspondiente a créditos no cobrados. A la fecha, y en el marco de la resolución de este proceso, se está realizando la evaluación del inmueble otorgado en garantía para su ejecución.

Adicionalmente, DNF Serviços Administrativos Ltda. - ME inició en el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010, una demanda judicial a CONAPROLE Do Brasil Com. Imp. e Exp. Ltda. y a CONAPROLE por un importe de R\$ 12.496.808 (equivalentes a US\$ 3.237.398), correspondiente a la cobranza de comisiones impagas.

Con fecha 28 de marzo de 2014, se emitió una sentencia en primera instancia que dispuso el pago del monto reclamado más reajustes y costos (estimado en un total de US\$ 22,1 millones).

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

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

## 20.5 Devolución de productos vencidos en poder de minoristas

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

## 20.6 Evolución de provisiones

	Saldo al 31 de julio de 2018	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de octubre de 2018
Beneficios al personal	2.194.677	(128.800)	500.876	2.566.753
Reembolsos	2.783.287	(558.274)	1.179.352	3.388.375
Litigios	10.380.583	-	(8.381)	10.382.182
Devolución de productos vencidos en poder de minoristas	177.680	-	32.988	210.668
	<b>15.526.217</b>	<b>(687.074)</b>	<b>1.704.833</b>	<b>16.547.976</b>

	Saldo al 31 de julio de 2017	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Saldo al 31 de julio de 2018
Beneficios al personal	8.983.720	(281.550)	(4.517.463)	2.194.677
Reembolsos	1.283.000	(38.625)	1.539.922	2.783.287
Litigios	10.404.534	(81.364)	47.423	10.380.583
Devolución de productos vencidos en poder de minoristas	269.441	-	(91.761)	177.680
	<b>18.930.695</b>	<b>(382.569)</b>	<b>(3.021.909)</b>	<b>15.526.217</b>

## 21. GASTOS POR SU NATURALEZA

### 21.1 Composición

Período finalizado el 31 de octubre de 2018

	Costo de ventas	Gastos de ventas y distribución	Gastos de administración	Total
Leche y crema (Nota 26.3)	<b>117.251.940</b>	-	-	<b>117.251.940</b>
Retribuciones personales	9.959.826	2.382.788	3.203.004	15.545.618
Fletes internos	6.994.961	1.686.450	3.943	8.685.354
Material de envasado	<b>8.111.983</b>	-	-	<b>8.111.983</b>
Cargas sociales	4.532.509	1.086.193	1.304.308	6.923.010
Electricidad, agua y combustibles	6.610.495	125.693	79.717	6.815.905
Depreciaciones <sup>(1)</sup>	5.828.022	191.054	520.371	6.337.447
Servicios de terceros	1.936.462	1.757.550	1.663.503	5.357.515
Materias primas varias	5.074.749	-	-	5.074.749
Gastos varios	<b>2.215.459</b>	<b>885.271</b>	<b>2.168.137</b>	<b>5.068.867</b>
Gastos de exportaciones	-	3.980.982	-	3.980.982
Reparación y mantenimiento	2.164.521	79.999	398.127	2.642.647
Provisión para créditos deteriorados (Nota 12.6)	-	-	1.864.849	1.864.849
Publicidad	920	1.749.223	36.276	1.786.419
Arrendamientos	150.630	1.523.981	-	1.674.611
Desvalorización, pérdidas y muestras	<b>387.428</b>	<b>548.289</b>	<b>(203.586)</b>	<b>732.151</b>
Impuestos	94.679	331.874	109.907	536.460
Seguros	-	1.805	138.054	139.859
	<b>171.112.594</b>	<b>16.129.152</b>	<b>11.286.630</b>	<b>198.528.376</b>

<sup>(1)</sup> Incluye el neto de las depreciaciones de Propiedades, planta y equipo US\$ 6.479.813 (Nota 6.2) y las depreciaciones activadas a Existencias por US\$ 142.368.

Período finalizado el 31 de octubre de 2017

	Costo de ventas	Gastos de ventas y distribución	Gastos de administración	Total
Leche y crema (Nota 26.3)	<b>92.472.412</b>	-	-	<b>92.472.412</b>
Retribuciones personales	7.972.003	2.588.150	3.330.883	13.891.036
Fletes internos	5.081.057	1.844.735	3.457	6.909.249
Material de envasado	<b>5.981.910</b>	-	-	<b>5.981.910</b>
Cargas sociales	3.549.879	1.155.774	3.247.895	7.953.548
Electricidad, agua y combustibles	4.724.251	115.151	58.458	4.897.860
Depreciaciones <sup>(1)</sup>	4.485.737	204.855	548.537	5.239.129
Servicios de terceros	1.379.357	1.682.371	1.699.306	4.761.034
Materias primas varias	4.122.612	-	-	4.122.612
Gastos varios	<b>1.670.703</b>	<b>482.368</b>	<b>1.100.888</b>	<b>3.233.885</b>
Gastos de exportaciones	-	2.641.003	-	2.641.003
Reparación y mantenimiento	1.169.340	1.240.536	390.064	2.799.940
Provisión para créditos deteriorados (Nota 12.6)	-	-	902.902	902.902
Publicidad	1.091	2.208.419	64.794	2.274.304
Arrendamientos	122.617	1.221.031	-	1.343.648
Desvalorización, pérdidas y muestras	<b>2.212.929</b>	<b>550.204</b>	<b>(426.033)</b>	<b>2.337.100</b>
Impuestos	102.580	616.357	133.767	852.704
Seguros	-	10.780	128.493	139.273
	<b>135.838.278</b>	<b>16.541.762</b>	<b>11.183.489</b>	<b>162.763.449</b>

<sup>(1)</sup> Incluye el neto de las depreciaciones de Propiedades, planta y equipo US\$ 8.582.930 (Nota 6.2) y las depreciaciones activadas a Existencias por US\$ 1.353.801.

## 22. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS

	31 de octubre de 2018	31 de octubre de 2017
Ingresos no operativos	141.872	309.956
Resultado por venta de propiedades, planta y equipo	3.798	(79.889)
Diferencia de cambio de partidas operativas	<b>2.138.308</b>	1.839.683
Otros	<b>20.490</b>	<b>(230.287)</b>
	<b><u>2.304.458</u></b>	<b><u>1.839.683</u></b>

## 23. OTROS RESULTADOS FINANCIEROS

	31 de octubre de 2018	31 de octubre de 2017
Diferencia de cambio de efectivo e inversiones temporarias	<b>(888.533)</b>	<b>(838.614)</b>
Intereses ganados	236.114	340.284
Descuentos obtenidos	110.034	110.377
Otros resultados financieros	<b>(1.209.619)</b>	<b>156.897</b>
	<b><u>(1.532.004)</u></b>	<b><u>(309.956)</u></b>

## 24. EGRESOS FINANCIEROS

	31 de octubre de 2018	31 de octubre de 2017
Diferencia de cambio de préstamos	228.718	-
Intereses perdidos	<b>(703.412)</b>	<b>(582.709)</b>
Comisiones bancarias	<b>(141.023)</b>	<b>(85.878)</b>
Multas y recargos	-	<b>(84)</b>
	<b><u>(615.719)</u></b>	<b><u>(668.671)</u></b>

## 25. COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS

### 25.1 Inversiones comprometidas

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

### 25.2 Valores recibidos en garantía

	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
Valores recibidos en garantía	<b>48.368.880</b>	<b>47.352.850</b>
Otros	<b>125.140</b>	<b>125.140</b>
	<b><u>48.494.020</u></b>	<b><u>47.478.000</u></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 2018 CONAPROLE había avalado conformes emitidos por PROLESA por US\$ 6.378.247 (US\$ 7.984.838 al 31 de julio de 2018).

### 26. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

#### 26.1 Saldos con partes relacionadas

		31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar (Nota 12)	Subsidiarias	22.805.953	15.814.478
	Otras partes relacionadas	10.797.466	8.142.746
		<b>33.403.419</b>	<b>23.757.224</b>
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (Nota 18)	Subsidiarias	<b>13.941.428</b>	<b>10.381.854</b>
	Otras partes relacionadas	<b>4.743.378</b>	<b>6.089.393</b>
		<b>18.684.802</b>	<b>16.471.247</b>

#### 26.2 Transacciones con partes relacionadas

		31 de octubre de 2018	31 de octubre de 2017
Compras de bienes o servicios	Subsidiarias	(1.998.986)	(2.680.588)
	Otras partes relacionadas	(18.749.126)	(19.505.590)
		<b>(20.748.092)</b>	<b>(22.186.178)</b>
Ventas de bienes o servicios	Subsidiarias	<b>42.210.741</b>	<b>11.118.811</b>
		<b>42.210.741</b>	<b>11.118.611</b>
Resultado por inversiones (Nota 8.2)	Subsidiarias	<b>(411.487)</b>	<b>(180.652)</b>
		<b>(411.487)</b>	<b>(180.652)</b>

Las remuneraciones y cargas sociales correspondientes al personal directivo clave representan aproximadamente el 5% del total al 31 de octubre de 2018 (5% del total al 31 de julio de 2018).

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

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.

### 26.3 Desembolsos realizados por CONAPROLE a Remitentes de leche

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

	31 de octubre de 2018	31 de octubre de 2017
Compras de leche (Nota 21.1)	(117.251.840)	(82.472.412)
Pagos por prima socio cooperario (Nota 12.3)	(19.809.243)	(20.056.467)
Préstamo Precio Diferido neto (Nota 18.1.4)	(5.207.825)	457.209
Retenciones por Fondo de Productividad (Nota 15.2)	2.248.240	2.314.159
<b>Total desembolsos</b>	<b>(139.819.568)</b>	<b>(109.757.511)</b>

### 27. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de octubre de 2018 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo de CONAPROLE.



## Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE)

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS POR  
EL PERÍODO FINALIZADO EL 31 DE OCTUBRE DE 2018

### CONTENIDO

Informe de compilación

Estados financieros intermedios consolidados

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

Montevideo, 29 de noviembre de 2018

**INFORME DE COMPILACIÓN**

Señores  
Mercado de Valores – Banco Central del Uruguay

1. De acuerdo con la Norma Internacional de Servicios Relacionados No. 4410 y según lo establecido por el Pronunciamiento No. 18 emitido por el Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay, he compilado el Estado intermedio consolidado de posición financiera de Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE) al 31 de octubre de 2018, los correspondientes estados intermedios consolidados de ganancias y pérdidas, resultados integrales, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el período finalizado en esa fecha conjuntamente con sus notas explicativas, que se adjuntan.
2. Dichos estados financieros intermedios consolidados constituyen afirmaciones de la Dirección de CONAPROLE, quienes reconocen total responsabilidad por la información contenida en los mismos.
3. No he auditado ni revisado los estados financieros intermedios consolidados referidos y consecuentemente no expreso ninguna opinión o conclusión sobre los mismos.
4. El presente informe es emitido para su presentación ante el Banco Central del Uruguay, en cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 260 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores.
5. Los presentes estados financieros intermedios consolidados deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros intermedios individuales emitidos por CONAPROLE en esta fecha.
6. Dejo constancia que mi vinculación con CONAPROLE es de Gerente del Departamento de Gestión Contable.



Cra. Virginia Torchelo  
Nº CJPPU 69.819



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

**Estado intermedio consolidado de posición financiera al 31 de octubre de 2018**  
(dólares estadounidenses)

	Notas	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo no corriente</b>			
Propiedades, planta y equipo	6	219,244,241	215,384,639
Activos intangibles	7	899,599	899,599
Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados	8	1,772,778	1,783,355
Existencias	9	5,024,428	4,897,665
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	11	4,491,023	10,779,082
<b>Total del activo no corriente</b>		<b>231,432,067</b>	<b>233,544,360</b>
<b>Activo corriente</b>			
Existencias	9	170,587,340	172,577,102
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	11	278,868,933	239,063,686
Inversiones temporarias	12	14,630,155	19,170,808
Efectivo	13	16,872,649	8,550,336
<b>Total del activo corriente</b>		<b>480,949,377</b>	<b>439,351,932</b>
<b>Total del activo</b>		<b>712,381,444</b>	<b>672,896,292</b>
<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>			
<b>Patrimonio</b>			
Aportes	14	82,213,277	79,964,037
Reservas	15	49,818,241	49,818,241
Otras reservas	16	40,546,346	40,683,192
Resultados acumulados		212,255,921	195,242,760
<b>Total patrimonio atribuible a CONAPROLE</b>		<b>384,833,785</b>	<b>365,708,230</b>
Interés no controlante		-	6,797
<b>Total del patrimonio</b>		<b>384,833,785</b>	<b>365,715,027</b>
<b>Pasivo no corriente</b>			
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	17	2,413,134	2,413,134
Préstamos	18	91,160,832	103,093,283
Provisiones	19	545,801	443,692
<b>Total del pasivo no corriente</b>		<b>94,119,767</b>	<b>105,950,109</b>
<b>Pasivo corriente</b>			
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	17	126,095,756	137,546,239
Préstamos	18	90,992,459	48,271,565
Provisiones	19	16,339,677	15,413,352
<b>Total del pasivo corriente</b>		<b>233,427,892</b>	<b>201,231,156</b>
<b>Total del pasivo</b>		<b>327,547,659</b>	<b>307,181,265</b>
<b>Total de patrimonio y pasivo</b>		<b>712,381,444</b>	<b>672,896,292</b>

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

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

**Estado intermedio consolidado de ganancias y pérdidas  
por el periodo finalizado el 31 de octubre de 2018  
(dólares estadounidenses)**

	Notas	31 de octubre de 2018	31 de octubre de 2017
<b>Ventas</b>			
Del exterior		168.723.282	105.888.417
Locales		122.291.872	130.008.405
Descuentos y bonificaciones		(10.275.088)	(12.381.425)
<b>Total Ventas</b>		<b>278.740.155</b>	<b>223.493.397</b>
<b>Costo de ventas</b>	21 y 27	<b>(226.922.532)</b>	<b>(174.875.816)</b>
<b>Utilidad bruta</b>		<b>51.817.623</b>	<b>48.617.581</b>
<b>Gastos de administración y ventas</b>	21	<b>(30.349.023)</b>	<b>(30.671.558)</b>
<b>Otras ganancias y pérdidas</b>	22	<b>1.957.911</b>	<b>181.390</b>
<b>Utilidad operativa</b>		<b>23.426.511</b>	<b>18.127.421</b>
<b>Otros resultados financieros</b>	23	<b>(1.967.049)</b>	<b>(119.298)</b>
<b>Egresos financieros</b>	24	<b>(1.459.919)</b>	<b>(205.338)</b>
<b>Resultado del periodo antes de impuesto a la renta</b>		<b>20.399.543</b>	<b>17.802.785</b>
<b>Impuesto a la renta</b>	25	<b>(12.397)</b>	<b>185.384</b>
<b>Resultado del periodo</b>		<b>20.387.146</b>	<b>17.988.169</b>
<b>Atribuible a:</b>			
Interés no controlante		1.813	(2.877)
Controlante		20.385.333	17.991.046

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

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

**Estado intermedio consolidado de resultados integrales  
por el periodo finalizado el 31 de octubre de 2018  
(dólares estadounidenses)**

	<u>Notas</u>	<u>31 de octubre de 2018</u>	<u>31 de octubre de 2017</u>
<b>Resultado del periodo</b>		<b>29.387.145</b>	<b>17.588.169</b>
<b>Otros resultados integrales</b>			
<b>Ítems que serán reclasificados a ganancias y pérdidas</b>			
Resultado por conversión	16	(104.916)	(300.891)
<b>Total otros resultados integrales</b>		<b>(104.916)</b>	<b>(300.891)</b>
<b>Resultado integral del periodo</b>		<b>29.282.230</b>	<b>17.687.478</b>
<b>Atribuible a:</b>			
Interés no controlante		521	(2.215)
Controlante		<b>29.282.230</b>	<b>17.689.693</b>

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

**Compañías Financieras de Prestadores de Letras  
(CFINPRELSE)**  
**Estado Intermedio consolidado de cambios en el patrimonio  
por el período finalizado el 31 de octubre de 2018  
(en Pesos colombianos)**

Nota	Activo	Reserva	Otros recursos	Reservados acumulados	Total patrimonio atribuible a COMPROLE	Impacto no reconocido	Patrimonio total
<b>Saldo el 01 de julio de 2017</b>	<b>71.081.718</b>	<b>40.000.000</b>	<b>41.138.000</b>	<b>100.071.414</b>	<b>252.291.132</b>	<b>20.212</b>	<b>272.502.344</b>
Revisión del período 01.01.17 al 31.09.17	-	-	-	17.201.000	17.201.000	(3.977)	17.200.000
Operaciones integradas	-	-	604.370	-	604.370	602	605.972
Revisión del período	-	-	(604.370)	17.201.000	17.200.000	(3.570)	17.200.000
<b>Aporte</b>	<b>3.214.120</b>	-	-	-	3.214.120	-	3.214.120
Total transacciones con provisiones reconocidas desarrolladas durante el período	<b>3.214.120</b>	-	-	-	3,214,120	-	3,214,120
<b>Saldo el 01 de octubre de 2017</b>	<b>74.295.838</b>	<b>40.000.000</b>	<b>41.542.370</b>	<b>217.272.414</b>	<b>265,000,000</b>	<b>20,042</b>	<b>312,000,000</b>
Revisión del período 01.10.17 al 31.09.18	-	-	-	44.271.707	44,271,707	(10,480)	44,261,227
Operaciones integradas	-	-	(140,500)	-	(140,500)	(3,770)	(144,270)
Revisión del período	-	-	(140,500)	44,271,707	44,131,207	(7,250)	44,123,957
<b>Aporte</b>	<b>6.100.900</b>	-	-	-	6,100,900	-	6,100,900
Distribución de utilidades dividendos y provisiones	-	-	-	-	-	-	-
Total transacciones con provisiones reconocidas desarrolladas durante el período	<b>6.100.900</b>	-	-	<b>60,000,000</b>	<b>66,100,900</b>	-	<b>66,100,900</b>
<b>Saldo el 01 de julio de 2018</b>	<b>80.396.738</b>	<b>40.000.000</b>	<b>41.542.370</b>	<b>277.272.414</b>	<b>331,100,900</b>	<b>9,792</b>	<b>380,713,002</b>
Modificación a los datos históricos	-	-	-	(3,672,170)	(3,672,170)	-	(3,672,170)
<b>Saldo el 01 de julio de 2018 re-ajustado</b>	<b>80.396.738</b>	<b>40.000.000</b>	<b>41.542.370</b>	<b>273.600.244</b>	<b>327,428.730</b>	<b>9,792</b>	<b>376,856,830</b>
Revisión del período 01.01.18 al 31.09.18	-	-	-	20,340,300	20,340,300	1,000	21,341,300
Operaciones integradas	-	-	(100,000)	-	(100,000)	500	(99,500)
Revisión del período	-	-	(100,000)	20,340,300	20,240,300	3,000	20,540,300
<b>Aporte</b>	<b>3.240.000</b>	-	-	-	3,240,000	-	3,240,000
Transacciones con valores reconocidos	-	-	601,000	-	601,000	10,000	611,000
Total transacciones con provisiones reconocidas desarrolladas durante el período	<b>3.240.000</b>	-	<b>601,000</b>	-	<b>3,841,000</b>	<b>11,000</b>	<b>3,952,000</b>
<b>Saldo el 01 de octubre de 2018</b>	<b>83.636.738</b>	<b>40.000.000</b>	<b>42.143.370</b>	<b>273.600.244</b>	<b>331,269,730</b>	<b>-</b>	<b>406,900,742</b>

Las líneas 1 a 11 son paralelas a los estados financieros intermedios consolidados.

Cooperativa Nacional de Productores de Leche  
(CONAPROLE)

Estado intermedio consolidado de flujos de efectivo  
por el periodo finalizado el 31 de octubre de 2018  
(dólares estadounidenses)

	Notas	31 de octubre de 2018	31 de octubre de 2017
<b>Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas</b>			
Resultado del periodo		20,387,146	17,988,169
<b>Ajustes:</b>			
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	21	6,753,264	5,634,157
Intereses perdidos devengados	24	1,002,733	718,442
Provisión por deterioro de existencias	9	139,628	1,738,906
Provisión por beneficios al personal	19	500,076	(4,577)
Provisión litigios	19	7,718	(35,130)
Provisión reestructuras	19	1,179,352	(98,245)
Provisión por devoluciones	19	32,986	(50,093)
Provisión para créditos deteriorados	21	1,065,882	909,902
Intereses ganados devengados	23	(241,895)	(340,344)
Compras de materias primas que se acreditan al Fondo de Productividad	14	2,249,240	2,314,159
Compras de materias primas que se acreditan al Préstamo Precio Diferido	18.1 A y 18.6	1,785,238	1,833,823
Resultado por venta de propiedades, planta y equipo	22	(3,798)	79,963
Diferencia de cambio generada por préstamos	24	251,961	(544,518)
<b>Resultado de operaciones antes de cambios en rubros operativos</b>		<b>35,309,531</b>	<b>23,844,514</b>
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar		(18,886,759)	(24,426,658)
Existencias		2,281,072	(24,835,175)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar		(15,792,120)	(11,226,850)
Provisiones		(709,095)	(88,096)
<b>Efectivo proveniente de/aplicado a operaciones</b>		<b>2,802,629</b>	<b>(28,733,065)</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con inversiones</b>			
Anticipos a remanentes de leche	11.2	(19,609,243)	(20,056,467)
Intereses cobrados		156,542	518,072
Transacciones con interés no corriente	16.1	(40,539)	-
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo		(7,632,335)	(3,938,012)
Ingresos por venta de propiedades, planta y equipo		5,825	25,988
<b>Efectivo aplicado a inversiones</b>		<b>(27,319,750)</b>	<b>(23,451,219)</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con financiamiento</b>			
Incremento de préstamos en efectivo	18.6	89,908,893	86,962,974
Cancelación de préstamos	18.6	(59,893,313)	(38,937,105)
Intereses pagados	18.6	(1,365,454)	(1,184,671)
Aportes en efectivo	14	-	-
<b>Efectivo proveniente de financiamiento</b>		<b>28,649,926</b>	<b>46,841,198</b>
<b>Variación neta de efectivo</b>		<b>4,132,805</b>	<b>(7,343,892)</b>
Efectivo al inicio del periodo		23,713,877	37,199,698
Efectivo al final del periodo	13.2	27,846,682	29,855,806

Las Notas 1 a 28 son parte integral de estos estados financieros intermedios 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 2018  
(en dólares estadounidenses, salvo que se indique lo contrario)**

**1. INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE LA EMPRESA**

**a. Naturaleza jurídica**

Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE), fue creada por la Ley Nº 9.526 del 14 de diciembre de 1935 y el Decreto respectivo del 9 de julio de 1941, para cuyos efectos se estableció la expropiación por el Estado de las siguientes empresas (Nota 14.1):

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

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

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

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

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

**b. Actividad principal**

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

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

### c. Participación en otras empresas

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

Empresa	% participación y % de votos		País
	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018	
<b>Subsidiarias</b>			
CE.ME.S.A.	-	-	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. (Nota 16.1)	100%	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 Glantia Foods b.v., sin actividad desde mayo de 2018, actualmente en proceso de liquidación.

CE.ME.S.A. es una sociedad anónima dedicada a la distribución y comercialización de cremas heladas elaboradas por CONAPROLE. Asimismo distribuye papas congeladas prefritas marca Simplot, y pizzas y hamburguesas CONAPROLE. Con fecha 30 de mayo de 2018 se vendió el 100% del paquete accionario de CE.ME.S.A. Los resultados a dicha fecha se encuentran consolidados en los presentes estados financieros. La diferencia entre los ingresos por venta y el valor en libros de sus activos y pasivos, se recoge en el Estado de ganancias y pérdidas en el rubro Otras ganancias y pérdidas.

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

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

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

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

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

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

## 2. CONSOLIDACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

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

Empresa	31 de octubre de	31 de julio de
	2018	2018
	% de participación y % de votos	
CE.ME.S.A.	-	-
Cereál S.A.	100%	100%
Conadis S.A.	100%	100%
CONAPROLE Argentina S.A.	100%	100%
CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.	100%	98,478%
Leben Representações Comerciais Ltda.	89,89%	89,99%
Productores de Leche S.A.	100%	100%
Etinor S.A.	100%	100%
Conapac S.A.	100%	100%
Trading Cheese Inc.	100%	100%

Los presentes estados financieros intermedios consolidados son elaborados a efectos de presentación a instituciones prestadoras de fondos de CONAPROLE y organismos reguladores (Banco Central del Uruguay). Los mismos han sido aprobados por la gerencia para su emisión con fecha 29 de noviembre de 2018.

CONAPROLE emite estados financieros individuales concomitantemente a la emisión de los presentes estados financieros consolidados, en cumplimiento de las disposiciones contenidas en el Art. 89 de la ley de Sociedades Comerciales N° 16.060.

### 3. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

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

#### 3.1 Bases de preparación

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

Las normas referidas comprenden:

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

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

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

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

### 3.2 Cambios en las políticas contables

*a) Nuevas normas contables, modificaciones e interpretaciones emitidas y vigentes para los ejercicios iniciados a partir del 1 de agosto de 2018.*

- NIIF 9 – Instrumentos financieros y modificaciones posteriores emitidas en julio de 2014, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2018. Introduce cambios en los requerimientos de valuación y reconocimiento relativos a instrumentos financieros.
- NIIF 15 – Ingresos por contratos con clientes, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1º de enero de 2018.

El nuevo modelo de impairment de la NIIF 9 requiere el reconocimiento de provisiones por desvalorización basadas en las pérdidas esperadas de los créditos y no sólo en las pérdidas incurridas de los mismos, tal como se establece en la NIC 39. El efecto de la aplicación de esta norma al 1 de agosto de 2018 se muestra en el Estado de cambios en el patrimonio, en la línea Modificaciones a los saldos iniciales y en Nota 11.5.

Con respecto a la NIIF 15, el Grupo no ha encontrado impactos significativos derivados de ésta norma.

No hay otras NIIF o CINIIF que sean efectivas por primera vez para el ejercicio económico iniciado el 1º de agosto de 2018, 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 16 – Arrendamientos, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1º de enero de 2019.

### 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:

*Periodo finalizado el 31 de octubre de 2018*

	<u>Mercado interno y mercado externo</u>	<u>Insumos agropecuarios</u>	<u>Total</u>
Ventas	235,712,855	43,027,300	278,740,155
Costo de ventas	(187,481,128)	(39,481,408)	(226,962,532)
Gastos de administración y ventas	(28,584,998)	(1,754,027)	(30,349,023)
Otras ganancias y pérdidas	2,203,883	(245,772)	1,957,911
Otros resultados financieros	(1,513,820)	(53,228)	(1,567,048)
Egresos financieros	(1,173,583)	(288,358)	(1,461,941)
Impuesto a la renta	(12,387)	-	(12,387)
Activos del segmento	849,580,887	82,780,777	932,361,664
Pasivos del segmento	282,458,718	65,087,941	347,546,659
Propiedades, planta y equipo del segmento	204,483,188	14,781,075	219,264,263
Depreciación y amortización del segmento	8,483,589	288,895	8,772,484
Intereses ganados del segmento	241,895	-	241,895
Intereses perdidos del segmento	(758,748)	(243,887)	(1,002,635)

*Periodo finalizado el 31 de octubre de 2017*

	<u>Mercado interno y mercado externo</u>	<u>Insumos agropecuarios</u>	<u>Total</u>
Ventas	184,824,450	38,868,947	223,693,397
Costo de ventas	(140,880,249)	(34,785,587)	(175,665,836)
Gastos de administración y ventas	(28,713,829)	(1,857,721)	(30,571,550)
Otras ganancias y pérdidas	1,548,387	(1,387,007)	161,380
Otros resultados financieros	43,787	(183,895)	(140,108)
Egresos financieros	(805,895)	700,347	(105,548)
Impuesto a la renta	185,384	-	185,384
Activos del segmento	833,425,902	54,058,471	887,484,373
Pasivos del segmento	243,883,758	81,858,881	325,742,639
Propiedades, planta y equipo del segmento	190,882,999	14,458,893	205,341,892
Depreciación y amortización del segmento	5,378,947	255,210	5,634,157
Intereses ganados del segmento	340,284	80	340,364
Intereses perdidos del segmento	(583,822)	(124,820)	(708,642)

### 3.4 Moneda extranjera

#### 3.4.1 Moneda funcional y moneda de presentación

Los presentes estados financieros consolidados se presentan en dólares estadounidenses.

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

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

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

### 3.4.2 Transacciones y saldos

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

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

Moneda	Cotización (dólares por moneda)	
	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
	Pesos uruguayos	0,030
Euros	1,132	1,170
Reales	0,272	0,259

### 3.5 Propiedades, planta y equipo

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

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

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

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

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

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

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

### 3.6 Activos intangibles

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

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

### 3.7 Deterioro de activos no financieros

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

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

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

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

### 3.8 Inversiones en subsidiarias

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

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

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

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

### 3.9 Activos financieros

El Grupo adoptó anticipadamente la NIIF 9 (emitada 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 seguida y las características de los flujos contractuales del activo.

#### 3.9.1 Créditos o instrumentos de deuda

##### 3.9.1.1 Activos financieros a costo amortizado

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

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

Al 31 de octubre de 2018 y 31 de julio de 2018, los activos financieros a costo amortizado comprenden Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas a cobrar (Nota 3.12), Inversiones temporarias y Efectivo.

### 3.9.1.2 Activos financieros a valor razonable

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

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

Al 31 de octubre de 2018 y 31 de julio de 2018, los activos financieros a valor razonable comprenden Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados.

### 3.9.2 Inversiones en acciones

Se valúan a valor razonable a través de resultados.

### 3.9.3 Deterioro de activos financieros

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

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

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

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

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

### 3.10 Instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura

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

### 3.11 Existencias

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

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 basada en las pérdidas esperadas. Para medir las pérdidas esperadas, las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar han sido agrupadas basados en características comunes de riesgo de crédito y días vencidos respecto al plazo de cobro estipulado. Las tasas de pérdidas esperadas están basadas en perfiles de pago de ventas por un período de 12 meses anteriores

al ejercicio finalizado el 31 de julio de 2018 y las correspondientes pérdidas experimentadas en ese período.

### **3.13 Efectivo y equivalentes de efectivo**

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

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

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

### **3.15 Préstamos**

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

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

### **3.16 Beneficios al personal**

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

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

### **3.17 Provisiones**

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

### **3.18 Reconocimiento de ingresos, costos y gastos**

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

servicio total comprometido.

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

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

### 3.19 Impuesto a la renta corriente y diferido

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

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

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

## 4 ADMINISTRACIÓN DE 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

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

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

	31 de octubre de 2018		31 de julio de 2018	
	Moneda extranjera	Equivalente en US\$	Moneda extranjera	Equivalente en US\$
Pesos uruguayos (\$)	<del>(989.079.402)</del>	<del>(30.130.058)</del>	(844.815.489)	(29.732.367)
Reales (BRL)	1.740.759	474.338	8.905.541	2.791.640
Euros (EUR)	<b>3.592.619</b>	<b>4.086.717</b>	2.552.518	3.171.109
Dólares estadounidenses (US\$) <sup>(1)</sup>	(6.807.114)	(6.807.114)	(7.313.144)	(7.313.144)
Posición acreedora neta		<u>(32.196.117)</u>		<u>(31.082.762)</u>

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

Como forma de mitigar la exposición al riesgo cambiario, CONAPROLE celebró contratos de venta de moneda extranjera (Nota 18.1.5).

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

	31 de octubre de 2018				
	Posición en \$	Posición en BRL	Posición en EUR	Posición en US\$	Equivalente en US\$
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	1.158.204.083	1.740.759	8.979.281	74.399	45.995.022
Inversiones temporarias	145.489.129	-	-	-	4.431.998
Efectivo	78.134.102	-	2.743.978	198.285	5.684.529
Préstamos	92.867	-	(7.011.737)	(6.549.858)	(14.484.065)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(2.283.587.983)	-	(1.118.903)	(329.922)	(71.160.802)
Provisiones	(87.411.800)	-	-	-	(2.662.797)
	<u>(989.079.402)</u>	<u>1.740.759</u>	<u>3.592.619</u>	<u>(6.607.114)</u>	<u>(32.196.117)</u>

	31 de julio de 2018				
	Posición en \$	Posición en BRL	Posición en EUR	Posición en US\$	Equivalente en US\$
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	1.124.128.610	8.905.541	8.857.196	237.287	53.595.114
Inversiones temporarias	479.099.438	-	-	-	16.861.387
Efectivo	76.481.548	-	1.587.328	305.307	4.988.999
Préstamos	-	-	(8.535.527)	(6.715.785)	(17.319.857)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(2.454.341.765)	-	643.523	(1.139.953)	(86.718.379)
Provisiones	(70.183.300)	-	-	-	(2.470.026)
	<u>(844.815.469)</u>	<u>8.905.541</u>	<u>2.552.518</u>	<u>(7.313.144)</u>	<u>(31.082.762)</u>

**(iii) 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 2018		31 de julio de 2018	
	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 6 meses	888.852	1.854.825	928.810	2.250.230
Préstamos a tasa fija	90.083.007	89.308.007	47.342.955	100.843.044
Inversiones temporarias / otras cuentas a cobrar a tasa fija	(14.630.155)	-	(19.170.808)	-
	<b>76.694.304</b>	<b>91.160.832</b>	<b>29.100.757</b>	<b>103.093.273</b>

**(iiii) 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.

**(v) 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 2018 si el dólar estadounidense se hubiera debilitado/fortalecido en un 5% frente al peso uruguayo, con el resto de las variables constantes, de acuerdo a las posiciones en pesos uruguayos descriptas en Nota 4.1.a.i, se hubiera producido un impacto negativo/positivo de US\$ 1.434.765 en el resultado del período (US\$ 1.348.418 al 31 de octubre de 2017).

Al 31 de octubre de 2018 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.ii, se hubiera producido un impacto positivo/negativo de US\$ 23.717 en el resultado del período (US\$ 9.023 al 31 de octubre de 2017).

Al 31 de octubre de 2018 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.iii, se hubiera producido un impacto negativo/positivo de US\$ 52.697 en el resultado del período (US\$ 49.674 al 31 de octubre de 2017).

**4.1.b Riesgo de crédito**

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

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

La exposición al riesgo de crédito de créditos comerciales se encuentra distribuida a lo largo de varios clientes. Los saldos de clientes mayores a 4% del total de créditos (7 al 31 de octubre de 2018 y 5 al 31 de julio de 2018), sin considerar partes relacionadas, se muestran a continuación:

	31 de octubre de 2018		31 de julio de 2018	
	US\$	%	US\$	%
Deudores				
Saldos deudores mayores al 4% -				
Cientes del exterior	91.972.988	45%	68.380.255	37%
Otros deudores menores al 4%	<b>111.515.809</b>	55%	113.387.490	63%
	<b>203.488.797</b>	100%	<b>179.747.745</b>	100%

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

#### 4.1.c Riesgo de liquidez

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

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

Vencimiento	31 de octubre de 2018		
	Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	Préstamos	Total
2018/2018	105.111.178	80.982.459	186.103.638
2018/2020	483.438	19.543.503	20.036.941
2020/2021	518.852	23.805.650	24.322.602
2021/2022	541.588	23.933.715	24.475.303
2022/2023	567.397	8.902.287	9.469.684
2023/2024	293.758	3.343.654	3.637.413
2024/2025	-	7.881.285	7.881.285
2025/2026	-	1.250.246	1.250.246
2026/2027	-	1.250.246	1,250.246
2027/2028	-	1,250.246	1,250.246
	<b>107.524.313</b>	<b>182.153.291</b>	<b>289.677.604</b>

**31 de julio de 2018**

Vencimiento	Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar		
	pagar	Préstamos	Total
2018/2018	118.307.527	48.271.585	166.579.002
2018/2020	483.438	25.681.830	26.175.368
2020/2021	516.852	24.625.838	25.142.780
2021/2022	541.588	22.535.118	23.078.708
2022/2023	567.397	12.023.421	12.590.818
2023/2024	283.758	9.103.254	9.387.013
2024/2025	-	3.048.855	3.048.855
2025/2026	-	2.025.689	2.025.689
2026/2027	-	2.025.689	2.025.689
2027/2028	-	2.025.689	2.025.689
	<b>120.720.661</b>	<b>151.364.848</b>	<b>272.085.509</b>

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

Al 31 de octubre de 2018	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	38.712.072	-	-	-	38.712.072
Préstamos a tasa fija largo plazo	45.386.540	18.400.581	54.861.771	8.844.558	128.293.450
Préstamos a tasa variable <sup>(1)</sup> largo plazo	884.878	849.858	1.148.289	-	2.883.025
Préstamo Precio Diferido	7.538.131	1.634.888	4.848.235	8.882.300	20.714.554
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas a pagar	105.111.179	483.438	1.825.937	283.758	107.182.312
	<b>197.743.798</b>	<b>22.378.863</b>	<b>62.084.212</b>	<b>16.030.617</b>	<b>297.905.490</b>
Al 31 de julio de 2018	Menos de 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 5 años	Más de 5 años	Total
Préstamos a tasa fija corto plazo	8.888.074	-	-	-	8.888.074
Préstamos a tasa fija largo plazo	32.707.378	24.825.063	54.641.208	8.204.115	120.377.762
Préstamos a tasa variable <sup>(1)</sup> largo plazo	831.135	823.433	1.610.365	-	3.384.833
Préstamo Precio Diferido	6.428.721	2.648.897	7.531.220	11.187.128	27.773.094
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas a pagar	118.307.527	483.438	1.825.837	283.758	120.720.811
	<b>158.370.835</b>	<b>28.798.831</b>	<b>65.408.748</b>	<b>19.665.000</b>	<b>282.235.414</b>

<sup>(1)</sup> Para la tasa variable se toma la tasa LIBOR a 90 días al 31 de octubre de 2018 y 31 de julio de 2018 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:

	31 de octubre de 2018			
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados				
Inversiones en acciones	-	-	1.630.855	1.630.855
Obligaciones hipotecarias reajustables	142.121	-	-	142.121
<b>Total activos</b>	<b>142.121</b>	<b>-</b>	<b>1.630.655</b>	<b>1.772.776</b>

	31 de julio de 2018			
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Instrumentos financieros a valor razonable con cambio en resultados				
Inversiones en acciones	-	-	1.630.855	1.630.855
Obligaciones hipotecarias reajustables	152.700	-	-	152.700
<b>Total activos</b>	<b>152.700</b>	<b>-</b>	<b>1.630.655</b>	<b>1.783.355</b>

Jerarquías de medidas del valor razonable:

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

#### 5. ESTIMACIONES Y CRITERIOS CONTABLES CRÍTICOS

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

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

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

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

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

**b. Provisión para créditos deteriorados**

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

**c. Provisión para litigios**

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

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

**6. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO**

**6.1 Composición**

	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018	31 de octubre de 2017	31 de julio de 2017
Costo o valuación	363.188.154	352.622.880	340.238.910	341.702.422
Depreciación acumulada	(143.043.913)	(137.238.241)	(126.067.218)	(124.968.487)
<b>Valor neto en libros</b>	<b>219.244.241</b>	<b>215.384.639</b>	<b>214.141.692</b>	<b>216.735.935</b>
<b>Inmuebles terrenos y edificios</b>	<b>60.116.538</b>	<b>59.737.880</b>	<b>60.704.146</b>	<b>62.246.513</b>
Vehículos, herramientas y otros	1.814.217	1.835.422	2.895.297	2.878.290
Maquinaria industrial	118.380.307	121.508.083	127.245.685	131.877.735
Mobiliario y equipos	4.786.824	4.988.082	4.862.838	5.111.582
Obras en curso	32.732.810	24.428.108	17.420.688	13.364.676
Importaciones en trámite	3.403.745	2.891.084	1.213.048	1.057.129
	<b>219.244.241</b>	<b>215.384.639</b>	<b>214.141.692</b>	<b>216.735.935</b>

## 6.2 Evolución

	Inmuebles bienes y señales	Vehículos, maquinarias y otros	Maquinaria industrial	Mobiliario y equipos	Otros en curso	Importaciones en trámite	Total
<b>Valor 31/07/2017</b>	<b>33.488.486</b>	<b>11.483.686</b>	<b>207.381.838</b>	<b>14.485.587</b>	<b>13.364.676</b>	<b>1.457.129</b>	<b>341.782.422</b>
Tasación	-	-	(5.368.213)	-	-	-	(5.368.213)
Adiciones	115.548	33.978	555.669	112.726	4.179.039	1.213.067	6.209.027
Retiros	(1.803)	-	(284.343)	(11.868)	-	(1.057.148)	(1,355,162)
Revalorado por conversión	(393.586)	(76.455)	(250.819)	(107.907)	(122.047)	-	(951,164)
Trasladados - Transferencias	-	8.475	(8.475)	-	-	-	-
<b>Valor 31/07/2017</b>	<b>33.288.215</b>	<b>11.379.684</b>	<b>202.626.857</b>	<b>14.396.588</b>	<b>17.421.638</b>	<b>1.213.046</b>	<b>340.235.318</b>
Tasación	(1,203,031)	-	(3,896,040)	-	-	-	(4,899,071)
Adiciones	884,362	183,867	2,174,122	844,338	17,850,255	1,678,036	22,814,980
Retiros	-	(8,619)	(1,197,147)	(104,434)	-	-	(1,310,200)
Revalorado por conversión	143,738	123,088	(96,934)	(13,742)	(17,032)	-	139,128
Ajuste por venta de participación en subsidiaria	(130,534)	(1,709,937)	(1,486,589)	(1,033,797)	-	-	(4,360,867)
Trasladados - Transferencias de obras en curso	2,064,908	17,449	7,554,444	390,962	(10,027,783)	-	-
<b>Valor 31/07/2018</b>	<b>34.359.658</b>	<b>9,385,452</b>	<b>205,878,783</b>	<b>14,481,865</b>	<b>24,426,188</b>	<b>2,891,884</b>	<b>352,622,828</b>
Adiciones	21,033	54,414	42,323	115,527	10,490,141	3,403,764	14,127,202
Retiros	-	-	(5,433)	(9,247)	-	(2,091,103)	(2,906,783)
Revalorado por conversión	(389,795)	(5,139)	(305,567)	(106,926)	133,282	-	(655,145)
Trasladados - Transferencias de obras en curso	2,064,325	182,373	-	80,223	(2,316,921)	-	-
<b>Valor 31/07/2018</b>	<b>36,685,221</b>	<b>10,298,110</b>	<b>205,689,826</b>	<b>14,561,442</b>	<b>32,732,610</b>	<b>3,483,745</b>	<b>363,188,154</b>

	Inmuebles bienes y señales	Vehículos, maquinarias y otros	Maquinaria industrial	Mobiliario y equipos	Otros en curso	Importaciones en trámite	Total
<b>Depreciación 31/07/2017</b>	<b>31,233,893</b>	<b>8,435,316</b>	<b>75,883,383</b>	<b>9,233,375</b>	-	-	<b>124,965,467</b>
Tasación	-	-	(5,368,213)	-	-	-	(5,368,213)
Cargo del período	1,351,573	310,868	4,993,285	333,939	-	-	6,989,665
Retiros	(1,803)	-	(186,341)	(3,919)	-	-	(192,063)
Revalorado por conversión	(87,594)	(62,866)	(61,883)	(88,315)	-	-	(300,658)
Trasladados - Transferencias	-	909	(909)	-	-	-	-
<b>Depreciación 31/07/2017</b>	<b>32,496,069</b>	<b>8,683,317</b>	<b>75,387,762</b>	<b>9,535,189</b>	-	-	<b>126,092,218</b>
Tasación	(1,245,240)	-	(3,770,485)	-	-	-	(5,015,725)
Cargo del período	4,116,872	799,157	14,582,784	1,032,919	-	-	20,541,732
Retiros	-	(8,619)	(349,956)	(107,808)	-	-	(466,383)
Revalorado por conversión	(44,880)	37,343	17,225	14,374	-	-	24,062
Ajuste por venta de participación en subsidiaria	(101,023)	(1,362,148)	(1,498,110)	(911,382)	-	-	(3,942,663)
<b>Depreciación 31/07/2018</b>	<b>35,221,738</b>	<b>8,158,040</b>	<b>84,372,689</b>	<b>9,453,783</b>	-	-	<b>137,205,250</b>
Cargo del período	1,395,825	256,238	4,903,963	339,669	-	-	6,895,695
Retiros	-	-	(5,879)	(7,774)	-	-	(13,653)
Revalorado por conversión	(68,940)	(4,385)	(51,985)	(51,060)	-	-	(176,370)
<b>Depreciación 31/07/2018</b>	<b>36,548,623</b>	<b>8,409,883</b>	<b>88,298,719</b>	<b>9,774,618</b>	-	-	<b>143,042,913</b>

## 6.3 Tasaciones

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

Durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2018 se cumplió con el plan de tasación establecido y para tales efectos CONAPROLE contrató a tasadores externos e independientes para que procedieran a realizar la determinación de los nuevos valores revaluados de la planta industrial correspondiente.

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

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

### 6.3.1 Niveles de jerarquía de valores razonables

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

Propiedades, planta y equipo	31 de octubre de 2018			
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Inmuebles terrenos y edificios	-	-	60.116.538	60.116.538
Maquinaria industrial	-	-	116.390.307	116.390.307
<b>Total</b>	-	-	<b>176.506.845</b>	<b>176.506.845</b>

Propiedades, planta y equipo	31 de julio de 2018			
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Inmuebles, terrenos y edificios	-	-	59.737.880	59.737.880
Maquinaria industrial	-	-	121.506.083	121.506.083
<b>Total</b>	-	-	<b>181.243.943</b>	<b>181.243.943</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 periodo.

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

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

Los valores de Nivel 3 de Maquinaria industrial, han sido determinados aplicando un enfoque de costo utilizando costo de reposición depreciado y considerando aspectos como estado general

de conservación, integración del equipo a una línea de producción en funcionamiento, grado de obsolescencia respecto al estado de la tecnología existente en el mercado.

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

	Valor razonable		Datos no observables
	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018	
Propiedades, planta y equipo			
Inmuebles	80.118.538	59.737.880	Terrenos – M2 / Hectárea Edificios – M2 construido
Maquinaria industrial	116.390.307	121.506.083	Costo de reposición
<b>Total</b>	<b>176.508.845</b>	<b>181.243.963</b>	

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

	Inmuebles terrenos y edificios	Maquinaria industrial	Total
Valor neto 31/07/2017	62.246.513	131.977.735	194.224.248
Adiciones	115.548	555.868	671.217
Retiros	-	(58.002)	(58.002)
Depreciaciones del período	(1.351.573)	(4.883.285)	(6.234.858)
Traslados - Transferencias	-	(7.486)	(7.486)
Resultado por conversión	(306.342)	(188.936)	(495.278)
Valor neto 31/10/2017	60.704.146	127.245.695	187.949.841
Tasación imputada a Otros resultados integrales	42.208	74.445	116.654
Adiciones	884.362	2.174.122	3.058.484
Retiros	-	(847.181)	(847.181)
Depreciaciones del período	(4.116.872)	(14.592.784)	(18.709.656)
Ajuste por venta de participación en subsidiaria	(29.511)	11.511	(18.000)
Traslados - Transferencias de obras en curso	2.064.908	7.554.444	9.619.352
Resultado por conversión	188.818	(114.159)	74.459
Valor neto 31/07/2018	59.737.860	121.506.083	181.243.943
Adiciones	21.033	42.323	63.356
Retiros	-	(554)	(554)
Depreciaciones del período	(1.395.825)	(4.803.983)	(6.200.788)
Traslados - Transferencias de obras en curso	2.054.325	-	2.054.325
Resultado por conversión	(300.855)	(253.582)	(554.437)
Valor neto 31/10/2018	60.116.538	116.390.307	176.506.845

#### 6.4 Inversiones en bienes de capital comprometidas

Las inversiones en bienes de capital comprometidas pero aún no incurridas ascienden a US\$ 2.401.832 al 31 de octubre de 2018 (US\$ 8.704.603 al 31 de julio de 2018) (Nota 26).

## 6.5 Garantías otorgadas

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

## 6.6 Activación de costos financieros

Durante el período finalizado al 31 de octubre de 2018 y el ejercicio finalizado al 31 de julio de 2018, no se activaron costos financieros.

## 7. ACTIVOS INTANGIBLES

### 7.1 Composición

	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018	31 de octubre de 2017	31 de julio de 2017
Costo o valuación	1.514.330	1.514.330	1.514.203	1.514.330
Deterioro	(814.731)	(814.731)	(814.731)	(814.731)
Valor neto en libros	<u>899.599</u>	<u>899.599</u>	<u>899.472</u>	<u>899.599</u>

### 7.2 Evolución

	Patentes, marcas y licencias
Valor neto al 31/07/2017	<u>899.599</u>
Crédito por recupero	-
Resultado por conversión	(127)
Valor neto al 31/10/2017	<u>899.472</u>
Crédito por recupero	-
Resultado por conversión	127
Valor neto al 31/07/2018	<u>899.599</u>
Crédito por recupero	-
Resultado por conversión	-
Valor neto al 31/10/2018	<u>899.599</u>

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 2018	31 de julio de 2018
Obligaciones Hipotecarias Reajustables	<b>142.121</b>	152.700
Bonprole Industrias Lácteas S.A.	<b>1.598.004</b>	1.598.004
Conabia S.A.	<b>32.651</b>	32.651
	<b>1.772.776</b>	1.783.355

## 9. EXISTENCIAS

### 9.1 Composición

	31 de octubre de 2018		31 de julio de 2018	
	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	123.120.888	29	127.432.404	42
Materiales y suministros	4.540.258	9.559.075	4.456.892	9.306.006
Mercadería de reventa	16.876.359	558.469	12.288.689	558.468
Productos en proceso	10.883.131	-	11.744.241	-
Material de envasado	<b>7.967.851</b>	955.072	8.058.258	1.249.030
Materias primas	<b>9.517.811</b>	134.742	8.742.654	141.019
Envases retornables	-	3.242.575	-	2.948.208
Importaciones en trámite	517.394	-	2.692.376	-
Provisión por deterioro (Nota 9.2)	(3.228.521)	(9.425.534)	(3.014.958)	(9.505.088)
Otros	262.271	-	176.746	-
	<b>170.587.340</b>	<b>5.024.428</b>	<b>172.577.102</b>	<b>4.697.685</b>

En este capítulo se incluyen bienes en régimen de Admisión Temporal en el marco de lo establecido por la Ley Nº 18.184, por un importe total de US\$ 4.622.600 al 31 de octubre de 2018 (US\$ 5.316.974 al 31 de julio de 2018).

### 9.2 Provisión por deterioro

	Saldo al 31 de julio de 2018	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Resultado por conversión	Saldo al 31 de octubre de 2018
Provisión por deterioro	<b>12.520.046</b>	<b>(1.014)</b>	<b>138.628</b>	<b>(4.805)</b>	<b>12.654.055</b>

	Saldo al 31 de julio de 2017	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Resultado por conversión	Saldo al 31 de julio de 2018
Provisión por deterioro	13.619.803	-	(1.099.492)	(265)	12.520.046



## 10.2 Calidad crediticia de los activos financieros

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

	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
<b>Cuentas por cobrar comerciales</b>		
Contrapartes sin calificaciones de riesgo externas		
Clientes nuevos (menos de 6 meses)	5.180.400	8.870.117
Clientes existentes sin incumplimientos en el pasado	184.188.758	136.794.179
Clientes existentes con algunos incumplimientos en el pasado	34.100.618	34.083.449
<b>Total cuentas por cobrar comerciales (antes de Provisión para créditos deteriorados)</b>	<b>203.469.775</b>	<b>179.747.745</b>
<b>Efectivo en bancos e inversiones temporarias</b>		
AAA	15.528.175	15.173.882
Aaa	12.570.852	10.458.850
Aa2	2.485.824	1.270.087
BBB	5.784	5.833
Caa2	150.704	158.814
	<b>30.738.439</b>	<b>27.068.246</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 2018		31 de julio de 2018	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
<b>Cuentas por cobrar comerciales</b>				
Créditos por exportación, netos según los términos contractuales acordados (Nota 11.3)	117.042.237	-	88.788.012	-
Créditos simples por ventas plaza	58.550.375	1.679.993	57.884.538	1.880.482
Cartas de crédito	17.835.595	-	14.259.856	-
Créditos documentados	8.380.675	-	9.154.857	-
Remitentes de leche (Notas 11.2 y 27)	93.024.330	-	74.583.523	-
Devolución de impuestos indirectos	11.568.322	-	11.447.814	-
Anticipos a proveedores	5.495.090	2.401.832	3.085.436	8.704.603
Créditos fiscales	3.197.622	-	2.484.325	-
Créditos ajenos al giro	47.871	-	41.153	-
Adelantos al personal	188.074	8.388	200.254	10.029
Impuesto Diferido (Nota 20)	-	137.187	-	137.187
Partes relacionadas (Nota 27)	123	-	-	-
Provisión para créditos deteriorados (Nota 11.5)	(37.212.184)	(458.387)	(32.048.300)	(435.805)
Diversos	740.983	721.982	1.182.218	882.586
	<b>278.158.933</b>	<b>4.491.023</b>	<b>239.053.686</b>	<b>10.779.082</b>

El valor en libros de las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento promedio del 3,43% al 31 de octubre de 2018 (3,40% al 31 de julio de 2018), dentro del nivel 2 de jerarquía.

## 11.2 Remitentes de leche

### *Período finalizado el 31 de octubre de 2018*

Incluye US\$ 87.185.074 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 87.156, N° 87.236, N° 87.299, N° 87.405, N° 87.447, N° 87.539, N° 87.581, N° 87.716, N° 87.819, N° 87.884, N° 87.926, N° 88.013, N° 88.109 y N° 88.176. La Asamblea anual celebrada el día 13 de noviembre de 2018 resolvió aplicar resultados acumulados por US\$ 67.566.438 a cancelar estos saldos adeudados por prima socio cooperario.

### *Ejercicio finalizado el 31 de julio de 2018*

Incluye US\$ 67.575.831 correspondientes a adelantos por prima socio cooperario cuyo pago fue aprobado por Resoluciones de Directorio N° 87.156, N° 87.236, N° 87.299, N° 87.405, N° 87.447, N° 87.539, N° 87.581, N° 87.716, N° 87.819, N° 87.884 y N° 87.926. La Asamblea anual celebrada el día 13 de noviembre de 2018 resolvió aplicar resultados acumulados por US\$ 67.566.438 a cancelar estos saldos adeudados por prima socio cooperario.

## 11.3 Créditos por exportación

El saldo de Créditos por exportación al 31 de octubre de 2018 incluye saldos a cobrar, netos según los términos contractuales acordados, por US\$ 31.258.668 (US\$ 31.258.668 al 31 de julio de 2018) con entidades estatales (Corporación de Abastecimientos y Servicios Agrícolas - CASA S.A. y Corporación Venezolana de Comercio Exterior S.A. - CORPOVEX) de la República Bolivariana de Venezuela.

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

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

#### 11.4 Análisis de antigüedad

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

	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
0-30 días vencidos	16.387.821	11.449.838
30-60 días vencidos	4.612.858	7.083.291
Más de 60 días vencidos	2.981.885	5.402.028
	<u>24.001.765</u>	<u>23.935.159</u>

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

	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
0-30 días vencidos	238.827	-
30-60 días vencidos	78.578	578.843
Más de 60 días vencidos	33.228.562	29.825.181
	<u>33.546.067</u>	<u>30.404.024</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 2018	Adopción NIIF 9 (Nota 3.2.a)	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Diferencia de cambio / Resultado por conversión	Saldo al 31 de octubre de 2018
Provisión para créditos deteriorados	32.484.105	3.372.172	(233)	1.865.082	(50.595)	37.670.531

	Saldo al 31 de julio de 2017	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Diferencia de cambio / Resultado por conversión	Ajuste por venta de participación en subsidiaria	Saldo al 31 de julio de 2018
Provisión para créditos deteriorados	30.579.863	(2.722)	3.090.007	(1.150.672)	(32.371)	32.484.105

## 12. INVERSIONES TEMPORARIAS

	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
Inversiones Temporarias en dólares estadounidenses	10.200.500	3.365.000
Inversiones Temporarias en moneda nacional	4.271.168	15.726.893
Intereses a cobrar	158.487	78.915
	<u>14.630.155</u>	<u>19.170.808</u>

***Inversiones Temporarias en dólares estadounidenses***

Corresponden a depósitos a plazo fijo realizados en instituciones financieras. El plazo de estas inversiones es de 1 día (1 día al 31 de julio de 2018).

***Inversiones Temporarias en moneda nacional***

Corresponden a depósitos a plazo fijo y letras de regulación monetaria en custodia de instituciones financieras. Los plazos de estas inversiones oscilan entre 1 y 182 días (entre 1 y 182 días al 31 de julio de 2018).

El valor en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 3,43% al 31 de octubre de 2018 (3,40% al 31 de julio de 2018), dentro del nivel 2 de jerarquía.

**13. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO**

**13.1 Efectivo**

	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
Bancos	16.100.284	7.897.438
Caja	772.665	652.898
	<u>16.872.949</u>	<u>8.550.336</u>

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

**13.2 Efectivo y equivalentes de efectivo**

	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
Efectivo (Nota 13.1)	16.872.949	8.550.336
Inversiones temporarias con vencimiento original menor a 3 meses	10.973.733	15.163.541
	<u>27.846.682</u>	<u>23.713.877</u>

**14. APORTES**

	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
Aportes iniciales (Nota 14.1)	1.264.544	1.264.544
Fondo de Productividad (Nota 14.2)	74.768.528	72.517.288
Reexpresión monetaria (Nota 14.3)	6.182.205	6.182.205
	<u>82.213.277</u>	<u>79.964.037</u>

#### 14.1 Aportes iniciales

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

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

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

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

#### 14.2 Fondo de Productividad

El Fondo de Productividad fue creado a partir del 1 de enero de 2000 mediante un reglamento interno (Resolución de Directorio N° 68.974). Su objetivo es financiar inversiones de CONAPROLE con el fin de incrementar la valorización de la leche. Este Fondo no se devuelve directamente a los productores, sino que en función de los resultados obtenidos por CONAPROLE, se disponen distribuciones a productores en función de la participación de los socios cooperarios en dicho fondo. Para la generación de este fondo se retiene, en general, el 1,5% de las liquidaciones por remisiones de leche (Nota 27.3).

#### 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 fueron generadas por resultados de gestión, y aprobadas por parte de la Dirección y Asamblea de Productores, y comprenden US\$ 34.343.750 (US\$ 34.343.750 al 31 de julio de 2018) que fueron originalmente constituidas por requerimiento de International Finance Corporation, según se describe en Nota 18.

## 16. OTRAS RESERVAS

	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
Revaluación Propiedades, planta y equipo	43.535.729	43.535.729
Resultado por transacciones con interés no controlante (Nota 16.1)	(25.482)	-
Resultado por conversión subsidiarias (Nota 16.2)	<b>(2.083.901)</b>	<b>(2.852.537)</b>
	<b>40.546.346</b>	<b>40.683.192</b>

### 16.1 Resultado por transacciones con interés no controlante

Con fecha 25 de octubre de 2018, CONAPROLE adquirió el 0,522% del paquete accionario de CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda. por BRL 150.000 (equivalentes a US\$ 40.539). Al momento de la compra el valor patrimonial proporcional del interés no controlante ascendía a US\$ 9.130 y el resultado por conversión no controlante ascendía a US\$ 5.927.

### 16.2 Resultado por conversión subsidiarias

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

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

### 17.1 Composición

	31 de octubre de 2018		31 de julio de 2018	
	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>Proveedores de plazo</b>	39.798.860	-	45.737.751	-
Remitentes de leche (Nota 17.2 y 27)	<b>32.062.655</b>	-	40.199.094	-
Proveedores por importaciones	<b>10.000.816</b>	2.413.134	9.583.885	2.413.134
<b>Retenciones a productores</b>	<b>11.062.480</b>	-	10.953.429	-
<b>Documentos a pagar</b>	<b>9.013.456</b>	-	10.571.254	-
<b>Provisión por remuneraciones</b>	<b>11.087.205</b>	-	10.825.752	-
<b>Anticipos recibidos de clientes</b>	<b>4.198.889</b>	-	1.852.966	-
<b>Cargas sociales a pagar</b>	<b>3.247.281</b>	-	3.072.505	-
<b>Remuneraciones a pagar</b>	<b>904.421</b>	-	1.895.247	-
<b>Impuestos a pagar</b>	<b>1.088.383</b>	-	1.124.612	-
Fondo de retiro (Nota 17.3)	1.376.912	-	1.282.134	-
Retenciones al personal	458.398	-	467.630	-
Otros	-	-	-	-
	<b>126.095.756</b>	<b>2.413.134</b>	<b>137.546.239</b>	<b>2.413.134</b>

El valor en libros de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto del descuento es no significativo. Los valores

razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento del 3,43% al 31 de octubre de 2018 (3,40% al 31 de julio de 2018), dentro del nivel 2 de jerarquía.

### 17.2 Remitentes de leche

El saldo corresponde a transacciones comerciales por remisión de leche.

### 17.3 Fondo de retiro

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

## 18. PRÉSTAMOS

### 18.1 Composición

	31 de octubre de 2018		31 de julio de 2018	
	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	69.081.318	51.856.170	33.817.288	53.464.126
Obligaciones negociables	13.180.597	27.852.445	8.842.812	31.397.954
Préstamo Precio Diferido	7.539.131	11.252.217	5.611.885	18.231.203
Instrumentos financieros derivados	-	-	-	-
	<b>90.982.459</b>	<b>91.160.832</b>	<b>48.271.565</b>	<b>103.093.283</b>

La composición del endeudamiento es la siguiente:

	31 de octubre de 2018			Total
	Corto plazo	Porción corriente de largo plazo	Largo plazo	
International Finance Corporation (Nota 18.1.1 y Nota 18.2)	-	755.900	1.818.182	2.574.082
Otros préstamos (Nota 18.1.2 y Nota 18.2)	65.251.020	2.023.458	50.137.888	118.312.464
Obligaciones negociables (Nota 18.1.3)	-	13.180.597	27.852.445	41.143.042
Préstamo Precio Diferido (Nota 18.1.4)	7.539.131	-	11.252.217	18.791.348
Instrumentos financieros derivados (Nota 18.1.5)	1.181.413	-	-	1.181.413
	<b>74.122.506</b>	<b>16.869.953</b>	<b>91.160.832</b>	<b>182.002.349</b>

	31 de julio de 2018			
	Porción			
	Corto plazo	corriente de largo plazo	Largo plazo	Total
International Finance Corporation (Nota 18.1.1 y Nota 18.2)	-	791.768	2.181.818	2.973.586
Otros préstamos (Nota 18.1.2 y Nota 18.2)	30.028.473	2.997.027	51.282.308	84.307.808
Obligaciones negociables (Nota 18.1.3)	-	8.842.612	31.397.954	40.240.566
Préstamo Precio Diferido (Nota 18.1.4)	5.611.685	-	18.231.203	23.842.888
Instrumentos financieros derivados (Nota 18.1.5)	-	-	-	-
	<b>35.640.158</b>	<b>12.631.407</b>	<b>103.093.283</b>	<b>151.364.848</b>

### 18.1.1 International Finance Corporation

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

Las tasas de interés aplicables son:

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

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

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Febrero 2013	15.000.000	-	15.000.000
Febrero 2015	-	1.000.000	14.000.000
Agosto 2015	-	1.000.000	13.000.000
Febrero 2016	-	1.000.000	12.000.000
Agosto 2016	-	1.000.000	11.000.000
Septiembre 2016	-	7.000.000	4.000.000
Febrero 2017	-	363.636	3.636.364
Agosto 2017	-	363.636	3.272.728
Febrero 2018	-	363.636	2.909.092
Agosto 2018	-	363.636	2.545.456
Octubre 2018	-	-	2.545.456

### 18.1.2 Otros préstamos

Al 31 de octubre de 2018 y 31 de julio de 2018 incluye préstamos contratados con Santander, Banco de la República Oriental del Uruguay y otras instituciones financieras.

#### a) Santander

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

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

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

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Junio 2016	19.500.000	-	19.500.000
Octubre 2018	-	-	19.500.000

#### b) Banco de la República Oriental del Uruguay

Con fecha 5 de octubre de 2016, con el objetivo de financiar parte del saldo a cobrar detallado en Nota 11.3, el Banco de la República Oriental del Uruguay firmó con CONAPROLE un contrato de apertura de crédito por US\$ 19.500.000 a seis años de plazo, con amortizaciones semestrales a partir del tercer año y medio del primer desembolso, salvo que se produzca una cancelación del mencionado saldo a cobrar, en cuyo caso se amortizará el saldo de la línea vigente por un monto equivalente al 50% de la cancelación efectuada.

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

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

Mes	Desembolsos	Cancelaciones	Saldo
Noviembre 2016	19.500.000	-	19.500.000
Octubre 2018	-	-	19.500.000

#### 18.1.3 Obligaciones negociables

El programa de emisión de Conahorro II por US\$ 100.000.000 fue aprobado por el Banco Central del Uruguay el 11 de junio de 2012, con vencimiento el 11 de junio de 2017. Bajo este programa se realizaron 17 emisiones, por plazos de 1 a 7 años con amortizaciones variables. Al 31 de octubre de 2018 se habían emitido obligaciones negociables por US\$ 70.246.553 (US\$ 70.246.553 al 31 de julio de 2018) de las cuales quedan en circulación US\$ 22.685.138 (US\$ 24.230.036 al 31 de julio de 2018) a tasas variables incrementales entre el 5% y el 2% anual, dependiendo del plazo de la emisión (entre el 5% y el 2% anual al 31 de julio de 2018).

El programa de emisión de Conahorro III por US\$ 100.000.000 fue aprobado por el Banco Central del Uruguay el 31 de mayo de 2017, con vencimiento el 31 de mayo de 2022. Bajo este programa se realizaron 6 emisiones, por plazos de 1 a 7 años y 3 meses con amortizaciones semestrales. Al 31 de octubre de 2018 se habían emitido obligaciones negociables por US\$ 21.624.839 (US\$ 18.895.613 al 31 de julio de 2018) de las cuales quedan en circulación US\$ 18.177.410 (US\$ 15.662.986 al 31 de julio de 2018) a una tasa fija del 2% para el corto plazo y tasa variable para el largo plazo, incrementales entre el 5,5% y el 2% anual (tasa fija del 2% anual al 31 de julio de 2018).

Con respecto a la porción corriente de obligaciones de largo plazo, cabe resaltar que se ha optado por un criterio conservador en cuanto al supuesto del ejercicio del 100% de las opciones de cancelación anticipada. Según datos históricos, para los periodos presentados, en ningún caso superó el 7,5%.

#### 18.1.4 Préstamo Precio Diferido

Se trata de préstamos en dólares estadounidenses de los remitentes, que generan un interés a la tasa fija de 3,42% (hasta junio de 2018 se utilizó la tasa variable LIBOR a 180 días más 2 puntos porcentuales). Estos préstamos no tienen fecha de exigibilidad establecida contractualmente. El monto y oportunidad de la devolución de capital e intereses se realiza de acuerdo a reglamentación del Directorio de CONAPROLE, a solicitud de cada titular.

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

	31 de julio de 2018	31 de julio de 2018
Saldo al inicio	23.942.888	22.156.974
Contribuciones		
Compras de materias primas que se acreditan al Préstamo Precio Diferido (Nota 27.3)	1.785.238	8.881.474
Intereses	153.460	816.830
Pagos (Nota 27.3)	(8.982.883)	(5.812.936)
Transferencias	2.825	548
Saldo al cierre	<u>18.791.348</u>	<u>23.942.888</u>

#### 18.1.5 Instrumentos financieros derivados

Desde el 1 de agosto de 2018 se firmaron contratos de venta de moneda extranjera a futuro con Banco ITAU Uruguay S.A. por un valor nominal de mil. US\$ 22, equivalentes a mil BRL 86,8. Los resultados generados por dichos contratos durante el período, se exponen en Otros Resultados Financieros.

#### 18.2 Cláusulas contractuales

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

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

### 18.2.1 International Finance Corporation

En función del contrato de préstamo firmado con la IFC, CONAPROLE previo a la aprobación de distribución a productores debe proceder a la verificación del cumplimiento de los ratios y obligaciones comprometidos, en particular la obligación de constituir una reserva equivalente al 1% de las compras de leche del ejercicio (Nota 16). Con fecha 19 de octubre de 2018 CONAPROLE obtuvo de parte de IFC la exoneración de cumplimiento de esta cláusula para el ejercicio cerrado el 31 de julio de 2018.

Con respecto a pagos por cancelaciones del Préstamo Precio Diferido, de ser necesario, CONAPROLE solicitará a IFC la exoneración de cumplimiento de dicha cláusula para el próximo cierre del ejercicio.

Más allá de lo descrito anteriormente, al 31 de octubre de 2018 y 31 de julio de 2018 CONAPROLE se encuentra en cumplimiento de todos los ratios y obligaciones requeridos por las referidas instituciones financieras.

### 18.3 Detalle de vencimientos y tasas

Vencimiento de préstamos	31 de octubre de 2018					
	Deuda nominada en US\$		Deuda nominada en UYU		Deuda nominada en EUR	
	Tasa promedio	Tasa Promedio	Tasa Promedio	Tasa Promedio	Tasa Promedio	
2018/2019	83.052.583	3,04%	2.829	0,00%	7.937.037	0,00%
2019/2020	19.543.503	3,88%	-	-	-	-
2020/2021	23.805.850	3,88%	-	-	-	-
2021/2022	23.933.715	3,78%	-	-	-	-
2022/2023	8.902.287	3,84%	-	-	-	-
2023/2024	3.343.854	4,21%	-	-	-	-
2024/2025	7.881.285	4,22%	-	-	-	-
2025/2026	1.250.246	3,42%	-	-	-	-
2026/2027	1.250.246	3,42%	-	-	-	-
2027/2028	1.250.246	3,42%	-	-	-	-
	<b>174.213.425</b>		<b>2.829</b>		<b>7.937.037</b>	

Vencimiento de préstamos	31 de julio de 2018			
	Deuda nominada en US\$	Tasa promedio	Deuda nominada en EUR	Tasa Promedio
2018/2019	38.288.074	3,46%	9.883.491	1,00%
2019/2020	25.881.930	3,49%	-	-
2020/2021	24.825.838	3,86%	-	-
2021/2022	22.535.118	3,74%	-	-
2022/2023	12.023.421	3,87%	-	-
2023/2024	9.103.254	3,83%	-	-
2024/2025	3.046.855	3,85%	-	-
2025/2026	2.025.689	3,42%	-	-
2026/2027	2.025.689	3,42%	-	-
2027/2028	2.025.689	3,42%	-	-
	<b>141.381.357</b>		<b>9.883.491</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 2018	31 de julio de 2018	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
Préstamos largo plazo	91.180.832	103.093.283	82.880.148	104.316.085
	91.160.832	103.093.283	92.660.148	104.316.085

Los valores razonables se basan en flujos de fondos descontados usando como tasa de descuento la tasa de endeudamiento promedio del 3,43% al 31 de octubre de 2018 (3,40% al 31 de julio de 2018), dentro del nivel 2 de jerarquía.

#### 18.5 Garantías

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

- a) Hipotecaria sobre las plantas industriales ubicadas en: Montevideo (Planta N° 1 - Magallanes 1871 y Nueva York 1626 - 1630 - 1634 - 1648 y Prolesa - La Paz 1327), Florida (Planta N° 7), San Carlos (Planta N° 10), San Ramón (Planta N° 9), Tamarinas (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., Cereafin S.A., CONAPROLE Argentina S.A., Leben Representações Comerciais Ltda., CONAPROLE do Brasil Comercial Importadora e Exportadora Ltda.

Con fecha 20 de febrero de 2018, CONAPROLE obtuvo de parte de International Finance Corporation la exclusión de la fianza solidaria de CEIME S.A.

El monto total de bienes otorgados en garantía es de US\$ 74.888.377. Dicho valor supera la cobertura exigida por las instituciones financieras beneficiarias de dichas garantías.

**(iv) Cesión de créditos**

**Cesión a favor del Banco Santander del 50% del saldo a cobrar descrito en Nota 11.3 y cesión del restante 50% a favor del Banco de la República Oriental del Uruguay.**

**18.6 Evolución de préstamos**

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de los préstamos durante el período:

	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
Saldo al inicio	151.384.848	111.507.078
Incrementos de préstamos en efectivo <sup>(1)</sup>	88.487.955	158.475.075
Compras de materias primas que se acreditan al Préstamo Precio Diferido (Nota 18.1.4)	1.785.238	8.681.474
Cancelaciones	(58.893.313)	(122.887.577)
Intereses perdidos (Nota 24)	1.002.733	3.280.217
Intereses pagados	(1.385.454)	(3.013.332)
Otros	(228.716)	(839.588)
<b>Saldo al final</b>	<b>182.153.291</b>	<b>151.364.848</b>

<sup>(1)</sup> Corresponde al incremento de préstamos brutos en efectivo del período. El monto de incrementos de préstamos en efectivo que se muestra en el Estado de flujos de efectivo incluye el monto de incrementos brutos y el vencimiento de inversiones temporarias con vencimiento original mayor a 3 meses de US\$ 420.738.

**19. PROVISIONES****19.1 Composición**

	31 de octubre de 2018		31 de julio de 2018	
	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses	A realizar en un plazo menor a 12 meses	A realizar en un plazo mayor a 12 meses
Litigios (Nota 19.4)	10.452.052	258.100	10.489.238	241.913
Beneficios al personal (Nota 19.2)	2.281.052	287.701	1.992.898	201.779
Reembolsos (Nota 19.3)	3.395.907	-	2.773.538	-
Devolución de productos vencidos en poder de minoristas (Nota 19.5)	210.688	-	177.680	-
	<b>16.339.677</b>	<b>545.801</b>	<b>15.413.352</b>	<b>443.692</b>

**19.2 Provisión por beneficios al personal****19.2.1 Plan de beneficios por egresos****i. Beneficios por egresos**

Por Resolución de Directorio N° 78.170 de fecha 24 de marzo de 2009, se aprobó un plan por el cual se otorgaría a los funcionarios 6 salarios líquidos al momento de aceptación e integración al plan y otros 6 salarios líquidos al cumplir la edad de 60 años, así como también se realizaría una novación del contrato de trabajo, efectuando una reducción del horario y de la remuneración. Adicionalmente se establece el otorgamiento de una partida mensual al trabajador, la cual permite, sumada al nuevo sueldo, la obtención de un ingreso total

equivalente al 70% del último sueldo líquido, como forma de compensar los daños y perjuicios ocasionados. Dicha partida se recibe si y sólo si el trabajador continúa prestando servicios en CONAPROLE y la misma se deja de percibir ante el despido del trabajador o el fallecimiento del mismo. La incorporación al plan de cada empleado es exclusiva iniciativa del Directorio.

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

Al 31 de octubre de 2018 están acogidos al plan 2 funcionarios (2 funcionarios al 31 de julio de 2018).

Este plan constituye un plan de beneficios por terminación.

## ii. Obligaciones por el plan

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

### 19.3 Reembolsos

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

### 19.4 Litigios

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

CONAPROLE se encuentra en litigio contra un ex distribuidor en Brasil, DNF Serviços Administrativos Ltda. - ME, por saldos a cobrar por un importe de R\$ 1.959.628 (equivalentes a US\$ 507.657, y que actualizados se estiman en US\$ 2,7 millones), correspondiente a créditos no cobrados. A la fecha, y en el marco de la resolución de este proceso, se está realizando la evaluación del inmueble otorgado en garantía para su ejecución.

Adicionalmente, DNF Serviços Administrativos Ltda. - ME inició en el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2010, una demanda judicial a CONAPROLE Do Brasil Com. Imp. e Exp. Ltda. y a CONAPROLE por un importe de R\$ 12.496.808 (equivalentes a US\$ 3.237.398), correspondiente a la cobranza de comisiones impagas.

Con fecha 28 de marzo de 2014, se emitió una sentencia en primera instancia que dispuso el pago del monto reclamado más reajustes y costos (estimado en un total de US\$ 22,1 millones).

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

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

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

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

#### 19.6 Evolución de provisiones

	Saldo al 31 de julio de 2018	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Resultado por conversión	Saldo al 31 de octubre de 2018
Litigios	10.711.149	(27.672)	7.718	18.957	10.711.152
Beneficios al personal	<b>2.164.877</b>	(126.800)	<b>500.878</b>	-	2.568.753
Reembolsos	2.773.538	(556.274)	<b>1.179.352</b>	(709)	3.395.907
Devolución de productos vencidos en poder de minoristas	177.680	-	32.986	-	210.666
	<b>15.857.044</b>	<b>(710.746)</b>	<b>1.720.932</b>	<b>18.248</b>	<b>16.885.478</b>

	Saldo al 31 de julio de 2017	Usos	Incrementos / (Decrementos)	Resultado por conversión	Saldo al 31 de julio de 2018
Litigios	10.750.506	(145.535)	140.709	(34.531)	10.711.149
Beneficios al personal	6.993.720	(281.550)	(4.517.493)	-	2.194.677
Reembolsos	1.274.076	(39.625)	1.539.922	(835)	2.773.538
Devolución de productos vencidos en poder de minoristas	269.441	-	(91.761)	-	177.680
	<b>19.287.743</b>	<b>(466.710)</b>	<b>(2.928.623)</b>	<b>(35.366)</b>	<b>15.857.044</b>

## 20. IMPUESTO A LA RENTA DIFERIDO

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

	31 de octubre de 2018	31 de julio de 2018
<i>Impuesto diferido- activo</i>		
Provisión créditos deteriorados	7	7
Existencias	(510)	(510)
Propiedades, planta y equipo	<b>137.890</b>	<b>137.890</b>
Total Activo (Nota 11)	<b>137.187</b>	<b>137.187</b>
<b>Saldo neto de impuesto diferido</b>	<b>137.187</b>	<b>137.187</b>

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

	Provisión créditos deteriorados	Existencias	Propiedades, planta y equipo	Total
<b>Al 31 de julio de 2017</b>	<b>1.075</b>	<b>7.205</b>	<b>146.860</b>	<b>155.140</b>
Crédito/(Cargo) a pérdidas y ganancias	1.750	-	5.282	7.012
Resultado por conversión	(55)	(228)	(4.721)	(5.004)
<b>Al 31 de octubre de 2017</b>	<b>2.770</b>	<b>6.977</b>	<b>147.401</b>	<b>157.148</b>
Crédito/(Cargo) a pérdidas y ganancias	5.270	(7.715)	40.522	38.077
Resultado por conversión	80	228	4.270	4.587
Ajuste por venta de participación en subsidiaria	(8.003)	-	(54.512)	(62.005)
<b>Al 31 de julio de 2018</b>	<b>7</b>	<b>(510)</b>	<b>137.630</b>	<b>137.187</b>
Crédito/(Cargo) a pérdidas y ganancias	-	-	-	-
Resultado por conversión	-	-	-	-
<b>Al 31 de octubre de 2018</b>	<b>7</b>	<b>(510)</b>	<b>137.630</b>	<b>137.187</b>

## 21. GASTOS POR SU NATURALEZA

### 21.1 Composición

Período finalizado el 31 de octubre de 2018

	Costo de ventas	Gastos de administración y ventas	Total
Leche y crema (Nota 27.3)	117.251.940	-	117.251.940
Mercadería de reventa	45.290.859	-	45.290.859
Retribuciones personales	10.603.662	8.756.318	17.359.981
Materias primas varias	14.718.322	-	14.718.322
Fletes internos	7.783.031	2.252.129	10.035.160
Cargas sociales	4.685.851	2.571.368	7.257.219
Electricidad, agua y combustibles	8.947.489	275.118	9.222.607
Material de envasado	8.833.369	15.332	8.848.701
Depreciaciones (1)	5.015.443	837.821	5.853.264
Gastos varios	2.632.200	3.185.885	5.818.085
Servicios de terceros	1.387.527	3.585.805	4.973.332
Gastos de exportaciones	183	3.981.831	3.981.814
Reparación y Mantenimiento	2.318.521	506.508	2.825.029
Provisión para créditos deteriorados	-	1.885.082	1.885.082
Publicidad	920	1.787.410	1.788.330
Arrendamientos	185.480	1.614.858	1.780.338
Desvalorización, pérdidas y muestras	387.754	342.880	730.734
Impuestos	95.521	587.865	683.386
Seguros	14.650	153.102	167.752
	<b>226.922.532</b>	<b>30.349.023</b>	<b>257.271.555</b>

(1) Incluye el neto de las depreciaciones de Propiedades, planta y equipo US\$ 6.885.885 (Nota 8.2) y las depreciaciones activadas a Existencias por US\$ 142.431.

**Período finalizado el 31 de octubre de 2017**

	Costo de ventas	Gastos de administración y ventas	Total
Leche y crema	82.472.412	-	82.472.412
Mercadería de reventa	30.578.876	-	30.578.876
Retribuciones personales	9.082.308	7.548.234	16.630.542
Materias primas varias	11.807.502	42.851	11.850.353
Cargas sociales	3.858.631	4.877.931	8.534.582
Fletes internos	5.588.620	2.120.033	7.688.653
Depreciaciones <sup>(1)</sup>	4.754.247	879.910	5.634.157
Material de envasado	4.787.158	16.812	4.803.970
Electricidad, agua y combustibles	5.050.164	287.881	5.338.025
Gastos varios	2.087.586	2.134.385	4.201.971
Servicios de terceros	834.071	3.844.086	4.578.187
Reparación y Mantenimiento	1.482.136	1.704.882	3.167.028
Gastos de exportaciones	280	2.841.244	2.841.534
Publicidad	1.216	2.276.524	2.277.740
Desvalorización, pérdidas y muestras	2.213.017	126.626	2.339.643
Arrendamientos	144.887	639.245	784.142
Impuestos	108.050	874.782	980.842
Seguros	7.835	165.212	172.847
Provisión para créditos deteriorados (Nota 11.5)	-	809.902	809.902
	<b>174.875.816</b>	<b>30.671.558</b>	<b>205.547.366</b>

<sup>(1)</sup> Incluye el monto de las depreciaciones de Propiedades, planta y equipo US\$ 6.888.685 (Nota 6.2) y las depreciaciones activadas a Existencias por US\$ 1.355.508.

**22. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS**

	31 de octubre de 2018	31 de octubre de 2017
Resultado por venta de propiedades, planta y equipo	3.798	(79.963)
Ingresos no operativos	52.352	84.524
Diferencia de cambio de partidas operativas	1.884.508	481.751
Otros	7.255	(284.822)
	<b>1.957.911</b>	<b>181.390</b>

**23. OTROS RESULTADOS FINANCIEROS**

	31 de octubre de 2018	31 de octubre de 2017
Intereses ganados	241.895	340.344
Diferencia de cambio de efectivo e inversiones temporarias	(709.741)	(724.204)
Descuentos obtenidos	110.416	113.027
Otros resultados financieros	(1.209.819)	151.535
	<b>(1.567.049)</b>	<b>(119.298)</b>

## 24. EGRESOS FINANCIEROS

	31 de octubre de 2018	31 de octubre de 2017
Diferencia de cambio de préstamos	(251.961)	<b>844.818</b>
Intereses perdidos	(1.002.733)	<b>(718.442)</b>
Comisiones bancarias	(192.875)	<b>(130.547)</b>
Multas y recargos	-	<b>(739)</b>
Otros gastos financieros	(12.550)	<b>(181.228)</b>
	<b>(1.459.919)</b>	<b>(205.338)</b>

## 25. IMPUESTO A LA RENTA

	31 de octubre de 2018	31 de octubre de 2017
Impuesto a la renta corriente	(12.397)	178.372
Impuesto diferido	-	7.012
Pérdida neta por impuesto a la renta	<b>(12.397)</b>	<b>185.384</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 de 2018	31 de octubre de 2017
Impuesto calculado a las tasas aplicables	201.941	41.648
<u>Efecto en el impuesto de:</u>		
Resultados no sujetos a impuestos	<b>(279.544)</b>	<b>(227.030)</b>
Impuesto a la renta	<b>12.397</b>	<b>(185.384)</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 de 2018	31 de julio de 2018
Valores recibidos en garantía	<b>48.368.880</b>	<b>47.352.950</b>
Otros	125.140	125.140
	<b>48.494.020</b>	<b>47.478.090</b>

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

**26.3 Ley 18.899 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 octubre de 2018	31 de julio de 2018
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar (Nota 11)	Otras partes relacionadas	123	-
		<u>123</u>	<u>-</u>
	Otras partes relacionadas	10.797.466	8.142.746
		<u>10.797.466</u>	<u>8.142.746</u>
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (Nota 17)	Otras partes relacionadas	4.743.376	<b>6.009.393</b>
		<u>4.743.376</u>	<u><b>6.009.393</b></u>

**27.2 Transacciones con partes relacionadas**

		31 de octubre de 2018	31 de octubre de 2017
Compras de bienes o servicios	Otras partes relacionadas	(18.749.128)	(19.505.590)
		<u>(18.749.128)</u>	<u>(19.505.590)</u>

Las remuneraciones y cargas sociales correspondientes al personal directivo clave representan aproximadamente el 5% del total al 31 de octubre de 2018 (5% del total al 31 de julio de 2018).

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.

**27.3 Desembolsos realizados por CONAPROLE a Remitentes de leche**

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

	31 de octubre de 2018	31 de octubre de 2017
Compras de leche (Nota 21.1)	(117.251.940)	(82.472.412)
Pagos por prima socio cooperario (Nota 11.2)	(19.809.243)	(21.058.467)
Préstamo Precio Diferido neto (Nota 18.1.4)	(5.207.625)	457.208
Retenciones por Fondo de Productividad (Nota 14.2)	2.249.240	2.314.158
Total desembolsos	<u>(139.819.568)</u>	<u>(109.757.511)</u>

## **28. HECHOS POSTERIORES**

**Con posterioridad al 31 de octubre de 2018 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados de las operaciones de efectivo del Grupo.**

## Cooperativa Nacional de Productores de Leche

(Conaprole)

Informe de Actualización

### Calificaciones

ON CONAHORRO III (39m)  
Junio 2022 por hasta US\$ 5MM AA(Ly)

Perspectiva Estable

### Resumen Financiero

	3 Meses	12 Meses
Constitución (\$ mil)	319,000	319,000
Total Activos	70,381	672,890
Deuda Financiera	30,153	15,130
Ingresos	278,740	303,000
EBITDA	30,761	57,048
EBITDA (%)	10.8	9.5
Deuda Total / EBITDA	1.5	1.7
Deuda Neta Total / EBITDA	1.2	1.4
EBITDA Intereses	30.0	25.8

### Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas. Registrado ante el Banco Central del Uruguay, disponible en [www.bcu.gub.uy](http://www.bcu.gub.uy)

### Analista Principal:

Pablo Andrés Artusso  
Director Asociado  
+5411 5235-8121  
[pablo.artusso@fixscr.com](mailto:pablo.artusso@fixscr.com)

### Analista Secundario:

Gabriela Canutchet  
Director Asociado  
+5411 5235-8122  
[gabriela.canutchet@fixscr.com](mailto:gabriela.canutchet@fixscr.com)

### Factores Relevantes de la Calificación

**Sólidos fundamentos del negocio:** La calificación de Conaprole refleja la solidez de su perfil crediticio. Las fortalezas de la compañía están dadas por: (i) su capacidad para trasladar bajas en los precios internacionales al precio de la materia prima pagada a los productores, restaurando márgenes de rentabilidad; (ii) la competitividad de la industria láctea uruguaya frente a otros jugadores globales (las exportaciones de Conaprole son aproximadamente de US\$ 450 millones anuales); (iii) su fuerte posición competitiva. Estas características contribuyen a disminuir la volatilidad operativa, propia de un negocio cíclico, de la compañía.

**Fuerte posición competitiva:** Conaprole es líder dentro de la industria láctea uruguaya con una participación superior al 70%, producto del reconocimiento de sus marcas y su desarrollada cadena de distribución. El mercado local cuenta con altas barreras de entrada. Con respecto al mercado externo, Conaprole ha demostrado en los últimos años una gran capacidad de reemplazo de destinos de exportación, adaptándose a la demanda mundial y sus requerimientos.

**Adecuada posición de liquidez:** A oct'18 la compañía contaba con una adecuada posición de liquidez que le permitía cubrir 35% de la deuda corriente. A la misma fecha, Conaprole detentaba un moderado nivel de deuda y una sólida cobertura de intereses con EBITDA. Hacia adelante, se prevé que la compañía mantenga un nivel de EBITDA cercano a USD 90 millones y márgenes en torno a 10%, considerando un escenario de precios estables o levemente inferiores y un nivel de producción apenas superior. Asimismo, FIX espera que Conaprole pueda sostener un nivel de apalancamiento neto a EBITDA por debajo de 2.0x y holgadas coberturas de intereses.

### Sensibilidad de la Calificación

La calificación podría verse presionada si se observara una suba sostenida en el apalancamiento que reste flexibilidad para hacer frente a los ciclos propios de la industria. Se prevé que Conaprole mantendrá una estrategia financiera de mediano plazo con un nivel de apalancamiento conservador, sosteniendo un nivel de apalancamiento neto a EBITDA por debajo de 2.0x; holgada cobertura de intereses y buena posición de liquidez.

### Liquidez y Estructura de Capital

**Endeudamiento moderado:** A oct'18 la deuda de Conaprole alcanzaba los USD 182 millones, 50% se encontraba en el corriente. La deuda neta alcanzaba los US\$ 150 millones, con una relación a EBITDA de 1.3x. La compañía mantuvo su deuda financiera diversificada en numerosos bancos del mercado local e internacional y redujo los préstamos provenientes de productores, apoyando los mismos sin debilitar la estructura financiera de Conaprole.

**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.

**Anexo I. Resumen Financiero**

A partir del ejercicio iniciado el 1/8/2012, CONAPROLE ha adoptado las normas internacionales de información financiera (NIIF). Desde enero '15 compañía publica sus estados contables en US\$. Los números históricos fueron convertidos al tipo de cambio promedio o de cierre del ejercicio, según corresponda. Los ratios a oct-18 fueron estimados anualizando los resultados del trimestre.

**Resumen Financiero - CONAPROLE**

(miles de US\$, año fiscal finalizado en Julio)

Cifras Consolidadas

Normas Contables

Periodo

	NIIF oct-18 3 meses	NIIF 2018 12 meses	NIIF 2017 12 meses	NIIF 2016 12 meses	NIIF 2015 12 meses
<b>Rentabilidad</b>					
EBITDA Operativo	30.118	87.845	97.138	97.638	65.637
EBITDAR Operativo	30.118	87.845	97.138	97.638	65.637
Margen de EBITDA	-10,8	9,5	11,2	11,1	7,3
Margen de EBITDAR	10,8	9,5	11,2	11,1	7,3
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	8,1	19,9	23,6	26,4	19,2
Margen del Flujo de Fondos Libre	(9,3)	2,3	3,9	1,3	(5,0)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	5,3	16,3	19,8	20,1	0,4
<b>Coberturas</b>					
FGO / Intereses Financieros Brutos	34,7	31,4	39,4	26,1	17,4
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	30,0	25,8	34,2	20,5	14,3
EBITDAR Operativo / (Intereses Financieros + Alquileres)	30,0	25,8	34,2	20,5	14,3
EBITDA / Servicio de Deuda	0,3	1,7	3,3	2,3	1,4
EBITDAR Operativo / Servicio de Deuda	0,3	1,7	3,3	2,3	1,4
FGO / Cargos Fijos	34,7	31,4	39,4	20,1	17,4
FFL / Servicio de Deuda	(1,1)	0,5	1,2	0,4	(0,8)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	(0,7)	1,0	2,5	1,1	(0,5)
FGO / Inversiones de Capital	(2,3)	2,1	3,1	1,9	0,2
<b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>					
Deuda Total Ajustada / FGO	5,3	1,5	1,0	1,1	1,8
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,5	1,7	1,1	1,3	2,0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDAR	1,3	1,4	0,7	1,0	1,7
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	1,5	1,7	1,1	1,3	2,0
Deuda Total Ajustada Net / EBITDAR Operativo	1,3	1,4	0,7	1,0	1,7
Costo de Financiamiento Implícito (%)	2,3	2,1	2,3	3,7	0,3
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	50,0	31,9	23,9	29,1	33,6
<b>Balances</b>					
Total Activos	712.381	672.896	632.854	605.157	589.191
Caja e Inversiones Corrientes	21.503	27.721	40.305	29.909	17.530
Deuda Corto Plazo	90.992	46.272	26.602	38.204	43.601
Deuda Largo Plazo	91.161	103.063	94.905	93.230	85.969
Deuda Total	182.153	151.365	111.508	131.442	129.770
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	182.153	151.365	111.508	131.442	129.770
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	182.153	151.365	111.508	131.442	129.770
Total Patrimonio	364.834	365.715	361.931	341.698	295.133
Total Capital Ajustado	565.987	517.060	473.495	473.140	414.903
<b>Flujo de Caja</b>					
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	33.835	99.605	109.131	119.920	75.123
Variación del Capital de Trabajo	(52.007)	(47.860)	(42.745)	(83.420)	(66.653)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(18.172)	51.745	66.385	36.491	8.470
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(7.832)	(25.076)	(21.493)	(22.975)	(41.377)
Dividendos	0	(5.660)	(11.089)	0	(11.505)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(26.004)	21.010	33.803	13.516	(44.413)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	6	950	1.400	910	4.554
Otras Inversiones, Neto	116	(67.554)	1.506	896	2.739
Variación Neta de Deuda	30.015	32.108	(28.379)	(935)	12.229
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0
Variación de Caja	-4.133	(13.486)	6.330	14.384	(24.891)
<b>Estado de Resultados</b>					
Ventas Netas	278.740	623.908	663.734	676.232	697.121
Variación de Ventas (%)	(9,2)	60,1	(1,4)	(2,3)	(9,5)
EBIT Operativo	23.363	61.587	70.043	69.604	42.034
Intereses Financieros Brutos	1.003	3.260	2.843	4.771	4.595
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	20.367	59.249	69.485	63.012	38.069

### Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo.
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- LTM: Año móvil.

### Anexo III. Características de la Emisión

**Condiciones Serie CONAHORRO III (39m) Junio 2022 por hasta US\$ 5 millones.**

**Monto de emisión:** US\$ 5 MM

**Moneda:** US\$

**Vencimiento:** 20/06/2022

**Derecho del inversor:** El conjunto de inversores tendrá el derecho a recuperar la totalidad de la inversión en las siguientes fechas: 22 de junio de 2020 y 21 de junio de 2021

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.

El Representante de los obligacionistas considerará como cancelación anticipada de la emisión, los capitales devueltos que sumados alcancen 1/3 del circulante. Las cancelaciones que superen ese importe serán transferidas a la cuenta títulos de Conaprole para su posterior comercialización en el mercado secundario.

**Amortización:** en una cuota al vencimiento.

**Pago de intereses:** semestrales en las siguientes fechas: 20 de diciembre de 2019, 22 de junio de 2020, 21 de diciembre de 2020, 21 de junio de 2021, 20 de diciembre de 2021, 20 de junio de 2022

**Tasa de interés:** 3,75% lineal anual.

**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 **8 de febrero de 2019**, asignó en la categoría **AA(uy)** a las **ON Conahorro III (39m) Junio 2022** por hasta **US\$ 5 MM**, a ser emitidos por **Cooperativa Nacional de Productores de Leche**:

**La Perspectiva es Estable**

**Categoría AA(uy)**: "AA" nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del país.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Uruguay se agregará "(uy)".

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

La Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un periodo de uno a dos años. La Perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación es inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha **26 de junio de 2018** disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com), y contempla los principales cambios acontecidos en el periodo bajo análisis. Las siguientes secciones no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil del Negocio, Factores de Riesgo. Respecto de la sección correspondiente a Perfil Financiero, se resumen los hechos relevantes del periodo bajo el título de Liquidez y Estructura de Capital.

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**

- Estados Financieros Intermedios al 31/10/2018.
- Estados Financieros al 31/07/2018
- Auditor externo del último balance anual: Price Waterhouse Coopers.
- Información de gestión suministrada por la compañía.
- Información del mercado agropecuario y lácteo del Ministerio de Ganadería, Agricultura y Pesca (MGAP), Estadísticas Agropecuarias (DIEA) y de la Oficina de Programación y Política Agropecuaria (OPYP).

**Criterios Relacionados**

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas. Registrado ante el Banco Central del Uruguay, disponible en [www.bcu.gub.uy](http://www.bcu.gub.uy).

  
**FIX SCR URUGUAY**  
CALIFICADORA DE RIESGO SA  
**FIX SCR URUGUAY**  
CALIFICADORA DE RIESGO SA

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 calificadora-, 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 por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A considera creíbles. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A lleva a cabo la investigación fáctica y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y otorga 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 puedan suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorporará los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados 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 representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o dissemination 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 excluyendo, 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.

