

SUPLEMENTO DE PROSPECTO INFORMATIVO



CONAHORRO (12M) – DICIEMBRE 2011

VALOR NOMINAL DE HASTA US\$3.000.000

Agente Organizador
Agente Fiduciario
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 INSTITUCION INVOLUCRADA EN LA PRESENTE EMISION: AGENTE DE PAGO (BANCO DE LA REPUBLICA O. DEL URUGUAY), ENTIDAD REGISTRANTE (BANCO DE LA REPUBLICA O. DEL URUGUAY) Y AGENTE FIDUCIARIO (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 EMISION, NI POR EL CONTENIDO DE ESTE PROSPECTO.

LA INFORMACION SOBRE LA EMPRESA Y SUS PROYECCIONES FINANCIERAS CONTENIDAS EN ESTE PROSPECTO HAN SIDO ELABORADAS POR EL EMISOR EN BASE A LA INFORMACION 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 DECISION DE INVERTIR, LOS INVERSORES DEBEN BASARSE EXCLUSIVAMENTE EN SU PROPIO ANALISIS DE LOS INSTRUMENTOS QUE SE OFRECEN, DE LAS CARACTERISTICAS DE LOS MISMOS Y DE LOS RIESGOS INVOLUCRADOS EN SU DECISION DE INVERTIR.

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

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

ESTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO NO CONSTITUYE UNA OFERTA DE, O UNA INVITACIÓN A SUSCRIBIR O COMPRAR LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES. LA OFERTA PUBLICA DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES SE REALIZARA EXCLUSIVAMENTE A TRAVES DEL BANCO DE LA REPUBLICA O. DEL URUGUAY Y DE LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO.

EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO FUE COMPLETADO EN NOVIEMBRE de 2010".

Por Cooperativa Nacional de Productores de Leche

Cr. José Luis Rial

Gte. Financiero

Ing. Jorge Panizza

Presidente



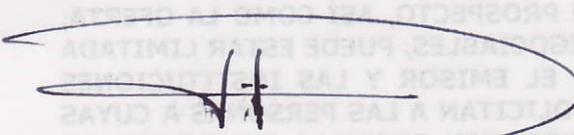
NOVIEMBRE DE 2010

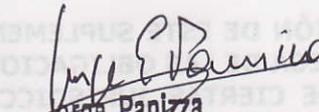
VALOR INSCRIPTO EN EL REGISTRO DE VALORES DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY POR RESOLUCIÓN DE FECHA DE 2010 SEGÚN COMUNICADO Nº

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

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

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


Cr. José Luis Rial
Gerente Financiero
Grupo CONAPROLE


Jorge Panizza
Presidente

EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO FUE COMPLETADO EN NOVIEMBRE DE 2010.


Ing. Jorge Panizza
Presidente


Cr. José Luis Rial
Gerente Financiero

INDICE

1. VINCULO DE ESTA SERIE CON EL PROGRAMA CONAHORRO	5
2. SUMARIO DE TÉRMINOS Y CONDICIONES	6
2.1. Términos y Condiciones	6
2.2. Forma, Denominación e Intereses.....	8
2.3. Contrato de Agente Fiduciario.....	9
2.4. Contrato de Agente de Pago.....	10
2.5. Contrato de Entidad Registrante.....	10
2.6. Titularidad	11
2.7. Condiciones.....	11
3. INFORMACIÓN ECONÓMICA FINANCIERA Y CONTABLE	12
3.1. Análisis Patrimonial	13
3.2. Análisis de Resultados	14
3.3. Estructura de Endeudamiento	14
3.4. Proyecciones	15
3.4.1. Supuestos principales	15
3.4.2. Estados contables proyectados	16
4. RIESGOS	18
5. USO DE LOS FONDOS.....	19
5.1. Estacionalidad de la producción de leche.....	19
5.2. Evolución del stock de productos terminados.....	19
6. HECHOS RELEVANTES.....	20
7. DETALLE DE SERIES EMITIDAS.....	20
7.1. Conahorro (12M) Diciembre 2010.....	20
7.2. Conahorro (12M) Marzo 2011.....	21
7.3. Conahorro (12M) Junio 2011.....	21
7.4. Conahorro (12M) Setiembre 2011.....	21

ANEXOS

- Anexo 1 Informe de la Comisión Fiscal sobre la Emisión
- Anexo 2 Res. Dir. de Conaprote que aprueba la Emisión
- Anexo 3 Documento de Emisión Conahorro12m–Diciembre 2011 - Modelo
- Anexo 4 Estados Contables de Conaprote y Grupo Económico al 31/07/10.
- Anexo 5 Informe de Calificación de Riesgo



1. VINCULO DE ESTA SERIE CON EL PROGRAMA CONAHORRO

El presente documento, constituye el Suplemento de Prospecto de la sexta serie del programa de Obligaciones Negociables Conahorro de Conaprole, denominada Conahorro 12m – Diciembre 2011, el que se rige en un todo, de acuerdo a lo dispuesto por la normativa del mercado de valores, en el artículo 42, sección V, de la Circular del BCU nº 1.982.

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

INDICE

11	1.1. Términos y Condiciones
11	1.2. Formas de Pago
12	1.3. Condiciones
13	2. INFORMACIÓN ECONÓMICA FINANCIERA Y CONTABLE
13	2.1. Análisis Patrimonial
14	2.2. Análisis de Resultados
14	2.3. Estructura de Endeudamiento
15	2.4. Proyecciones
15	2.4.1. Supuestos principales
16	2.4.2. Estados contables proyectados
18	3. RIESGOS
19	3.1. USO DE LOS FONDOS
19	3.1.1. Estacionalidad de la producción de leche
19	3.1.2. Evolución del stock de productos terminados
20	4. HECHOS RELEVANTES
20	5. DETALLE DE SERIES EMITIDAS
20	5.1. Conahorro (12M) Diciembre 2010
21	5.2. Conahorro (12M) Marzo 2011
21	5.3. Conahorro (12M) Junio 2011
21	5.4. Conahorro (12M) Septiembre 2011
21	ANEXOS
	Anexo 1 Informe de la Comisión Fiscal sobre la Emisión
	Anexo 2 Res. Dir. de Conaprole que aprueba la Emisión
	Anexo 3 Documento de Emisión Conahorro 12m-Diciembre 2011 - Modelo
	Anexo 4 Estados Contables de Conaprole y Grupo Económico al 31/07/10.
	Anexo 5 Informe de Calificación de Riesgo

2. SUMARIO DE TERMINOS Y CONDICIONES

2.1. Términos y condiciones

Por Resolución de Directorio de fecha 9 de diciembre de 2008, la Cooperativa Nacional de Productores de Leche (Conaprole, en adelante "el Emisor") resolvió emitir un programa de emisión de obligaciones negociables con oferta pública (en adelante las "Obligaciones"), al amparo de lo dispuesto en los arts. de la ley N° 18.627, así como demás normas reglamentarias y complementarias vigentes o que se dicten en el futuro.

Por Resolución de Directorio de fecha 23 de noviembre de 2010, Conaprole resolvió emitir la sexta serie del programa Conahorro, denominada Conahorro 12m – Diciembre 2011 de acuerdo al siguiente detalle:

Emisor:	Cooperativa Nacional de Productores de Leche
Instrumento:	Programa de Obligaciones Negociables, bajo ley 18.627
Oferta:	Las Obligaciones Negociables serán ofrecidas mediante oferta pública.
CONDICIONES GENERALES DEL PROGRAMA	
Monto	Hasta 100 millones
Moneda	Dólares americanos
Nombre	Conahorro
Tipo de obligaciones	Escriturales no convertibles en acciones
Utilización de los fondos	Financiamiento de inversiones en productos terminados con destino a la exportación.
Vigencia	5 años a partir de la aprobación por el BCU
Plazo de las emisiones	De 6 meses a 1 año
Moneda de Repago	Se cancelará en la moneda del contrato – dólares americanos – salvo que por restricción legal no se pudiera acceder a dicha moneda. En este caso se podrá cancelar en moneda local al tipo de cambio de cierre del día anterior al pago que fije el Banco Central del Uruguay para operaciones financieras
Agencia Calificadora	Fitch Ratings
Calificación	A determinar
Aprobación emisiones	Cada Serie que se emita bajo el Programa de Emisión será aprobada por el Directorio del Emisor así como las condiciones específicas de dicha serie.
Ley y jurisdicción aplicable	República Oriental del Uruguay
CONDICIONES DE LA SERIE 6ª	
Monto	Hasta US\$ 3 millones.
Moneda	Dólares americanos
Vencimiento:	20 de diciembre de 2011.
Derecho del inversor:	El conjunto de inversores tendrá el derecho a recuperar hasta la cifra de US\$ 1 millón de inversión en el momento del primer pago de intereses. Para ejercer tal derecho los inversores deberán comunicar a su agente de Custodia, la voluntad de ejercicio del mismo, a través de una instrucción firmada que recabará el agente Fiduciario, quien lo comunicará diariamente al Banco Central, disponiendo para ello del plazo comprendido entre el 23 de mayo y el 17 de junio de 2011. Si la sumatoria de las solicitudes superara la cifra de US\$ 1 millón, los capitales a reintegrar se determinarán de acuerdo a los siguientes criterios: i - a prorrata entre el total de solicitudes recibidas. o ii - el monto total solicitado, si Conaprole así lo determina.

Inversión Mínima	US\$ 1.000
Precio:	100% de su Valor Nominal.
Amortización:	100% al 20 de diciembre de 2011, o un importe a determinar al 20 de junio de 2011, si los inversores ejercen su derecho de venta para esa fecha.
Interés Compensatorio:	3% lineal anual. El interés será calculado en base a un año de 365 días.
Pago de Intereses	20 de junio de 2011 y 20 de diciembre de 2011.
Interés Moratorio	200 pbs por encima de la tasa de interés compensatorio
Fecha de emisión:	Segundo día hábil siguiente al cierre del período de suscripción.
Agente de distribución	Banco de la República O. del Uruguay y Bolsa de Valores de Montevideo.
Día de Apertura de la Suscripción:	20 de diciembre de 2010.
Período de suscripción:	Comenzará a las 13 horas del Día de Apertura de la Suscripción, y terminará cuando acontezca el primero de los siguientes eventos: <ul style="list-style-type: none"> - El día 24 de diciembre de 2010. - En cualquier momento que el emisor lo resuelva, una vez que se hayan recibido suscripciones por al menos US\$ 1.000.000. - Una vez que se hayan recibido suscripciones por US\$3.000.000
Modo de suscripción	<p>Cada inversor podrá realizar solicitud(es) de suscripción diaria, a través de los medios que el (los) Agentes de distribución establezca(n) a estos efectos.</p> <p>Este procedimiento supondrá la aceptación de un contrato por el cual el inversor mandata irrevocablemente al Agente de Distribución a comprar títulos de la emisión de Conahorro 12m – Diciembre 2011 por el mismo valor que el capital suscripto. Este capital suscripto será bloqueado en la cuenta que el suscriptor asocie a esta operativa y tendrá como única finalidad la compra de Conahorro no siendo por tanto de libre disponibilidad para el inversor.</p> <p>El método de validación de las suscripciones será cronológico, respetándose el orden en que las mismas se ingresen al sistema informático del agente de distribución, ajustándose además al siguiente criterio:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1 – Los dos primeros día de suscripción sólo se aceptarán suscripciones por hasta un importe máximo de US\$ 20.000 diarios por inversor. 2 – Si finalizado el segundo día no se hubiere cerrado el período de suscripción, podrán ingresarse el tercer día solicitudes por hasta un importe máximo de US\$ 30.000 por inversor. 3 – El procedimiento descrito en 2 se aplicará de igual forma para el cuarto día, fijándose un máximo de US\$ 40.000 en esa instancia. 4 – Finalmente, el último día de suscripción, no se limitará el importe a suscribir por inversor.
Forma de pago	Tanto las amortizaciones como los intereses se efectivizarán mediante crédito en cuenta.
Opción de rescate	El Emisor tendrá la opción de rescatar en forma anticipada el monto total vigente de la Emisión en cualquier momento, al precio de 100%, en caso que se modifique el régimen normativo vigente de forma tal que vuelva inconveniente

	esta operativa para Conaprole. Para ejercer tal opción, Conaprole deberá cursar un preaviso en tal sentido al Banco Central del Uruguay, con una antelación mínima de 30 días corridos previo al momento de efectuarse el rescate.
Inscripción:	de 2010.
Agente Organizador	Banco de la República O. del Uruguay
Agente Fiduciario:	Banco de la República O. del Uruguay
Agente de Pago:	Banco de la República O. del Uruguay
Entidad Registrante:	Banco de la República O. del Uruguay
Ley Governante	República Oriental del Uruguay.
Asamblea de Obligacionistas:	<ol style="list-style-type: none"> Para decidir sobre el otorgamiento de quitas, modificaciones en la tasa de interés, cambio en las garantías, y/o concesión de mayores plazos o esperas, se necesitará contar con el voto favorable de una mayoría especial de Obligacionistas que representen 75% del saldo de capital adeudado de esta serie con derecho de voto. Esta decisión será vinculante para todos los tenedores de Obligaciones de esta serie. No tendrán voto en la Asamblea de Obligacionistas aquellos tenedores que integren la Comisión Fiscal, el Directorio, o el personal superior del Emisor. Por Personal superior se entiende la Gerencia General y las Gerencias de Area 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%.

La Emisión fue autorizada para cotizar en la Bolsa de Valores de Montevideo con fecha [.....] y en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. con fecha [.....]. A su vez, CONAPROLE presentó los valores para su inscripción al Banco Central del Uruguay el día ___ de noviembre de 2010, habiendo culminado la tramitación el _____ de 2010 resultando definitivamente inscrita en el Registro de Valores de dicha institución en la misma fecha.

2.2. Forma. Denominación. Intereses

Las obligaciones negociables que se emitan bajo el Programa de Emisión serán escriturales, no convertibles en acciones. El Documento de Emisión de la Sexta 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 Sexta Emisión devengarán intereses a una tasa de interés lineal anual del 3%. Los intereses serán pagaderos semestralmente en las siguientes fechas: el 20 de junio de 2011 y el 20 de diciembre de 2011. Los intereses serán calculados sobre la base de un año de 365 días según los días efectivamente transcurridos.

El primer Período de Intereses comienza en la fecha de emisión de este documento y termina el día inmediato anterior al primer Día de Pago de Intereses. El segundo Período de Intereses, comenzará el Día de Pago de Intereses del primer período y vencerá el día inmediato anterior al vencimiento de la emisión.

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

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

2.3. Contrato de Agente Fiduciario

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

Por otra parte el Agente Fiduciario podrá: (a) realizar aquellos actos que sean necesarios para conservar los derechos de los Obligacionistas y (b) renunciar como fiduciario por su sola voluntad, sin necesidad de expresión de causa alguna, en cualquier momento, debiendo comunicar tal decisión a los Obligacionistas (a sus domicilios si los tuviere en su condición de Agente de Pago y de la Entidad Registrante, o mediante publicaciones en dos diarios de amplia circulación en la capital por tres días corridos) y al Emisor, con al menos 90 días corridos de anticipación. La rescisión no dará derecho al Emisor para reclamar la devolución de suma alguna que hubiere abonado al Agente Fiduciario como retribución por sus servicios prestados de acuerdo a lo pactado en este contrato, excepto en lo que refiere a la devolución de la retribución del último año, percibida por adelantado, respecto de la cual el Agente Fiduciario podrá retener aquella porción de la misma a prorrata del período del año en que sus servicios se prestaron. Sin perjuicio de las facultades generales de renuncia del Agente Fiduciario, se considerarán causales especiales habilitantes de renuncia, la extensión de los plazos del Programa de Emisión o de cada serie de Obligación Negociable más allá del plazo original establecido en cada caso, o la existencia de cualquier situación que pueda tener por efecto la extensión de dicho plazo.

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

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

Por otra parte, los costos en más que ello demande será exclusivamente de cuenta de los Obligacionistas.

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

2.4. Contrato de Agente de Pago

Conaprote 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

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

Banco de la República O. del Uruguay será quien reciba las suscripciones de los obligacionistas por lo que tomará dicha información a los efectos de su rol de Entidad Registrante y emitirá los comprobantes de apertura de cuenta a dichos suscriptores. Todos los suscriptores de las Obligaciones Negociables deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación de estilo que la Entidad Registrante le requiera a tales efectos (incluyendo tarjeta de firmas, formulario de Condiciones Generales, instrucciones a cumplir una vez vencidos los títulos, etc.), bajo apercibimiento de que si no lo hicieren, no quedarán incluidos en el Registro como titulares de las Obligaciones Negociables, ni podrán transferir ni gravar en modo alguno las Obligaciones Negociables.

Las personas que resulten de las anotaciones en cuenta a ser llevadas por la Entidad Registrante como titulares de derechos respecto de las Obligaciones Negociables, tendrán derecho a solicitar a la Entidad Registrante la emisión de una nueva constancia acreditante de tal extremo. Para la emisión de una nueva constancia por parte de la Entidad Registrante a un obligacionista respecto del cual ya se hubiera emitido una constancia, deberá presentarse la constancia anterior. En caso de extravío o hurto de tal constancia, la Entidad Registrante podrá exigir la constitución de garantías suficientes por parte del solicitante para la emisión de una segunda constancia, o el cumplimiento de los procesos o requisitos que estime pertinentes para anular la constancia emitida con anterioridad.

Cualquier modificación en la titularidad de las Obligaciones Negociables, así como cualquier constitución o transmisión de derechos reales y/o gravámenes sobre las mismas, deberá ser

notificada a la Entidad Registrante por su titular registrado, a los efectos de que ésta realice la transferencia contable correspondiente y emita las constancias respectivas. Dicha notificación deberá incluir, además de la indicación precisa de los nuevos inversionistas o titulares de derechos reales, su domicilio, documento de identidad si correspondiere, Registro Unico de Contribuyentes si correspondiera, teléfono, fax y demás datos necesarios para su mejor identificación. Todos los adquirentes o titulares de derechos reales sobre las Obligaciones Negociables deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación de estilo que la Entidad Registrante le requiera a tales efectos (incluyendo tarjeta de firmas, formulario de Condiciones Generales, instrucciones a cumplir una vez vencidos los títulos, etc.), bajo apercibimiento de que si no lo hicieren, no serán incorporados al Registro.

La transmisión de las Obligaciones Negociables, así como la constitución de derechos reales sobre las mismas, serán oponibles frente a terceros recién desde el momento en que se haya practicado por parte de la Entidad Registrante la inscripción de dicha transferencia o constitución de derechos reales en el registro correspondiente a dichos efectos.

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

2.6. Titularidad

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

La titularidad de las Obligaciones Negociables se adquiere mediante la suscripción en el período correspondiente y la integración del monto suscripto en la fecha de emisión de las mismas.

La titularidad de las Obligaciones se transfiere mediante la inscripción respectiva del cambio de titularidad en el registro de la Entidad Registrante lo cual se acreditará a solicitud expresa y por escrito del Titular vendedor con firma certificada por escribano público. A los solos efectos de dejar constancia de la titularidad de las Obligaciones la Entidad Registrante emitirá una constancia. No obstante lo anterior, sólo se reconocerá como efectivo titular de las Obligaciones a lo que conste en el registro de la Entidad Registrante.

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

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

2.7. Condiciones

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

3. INFORMACIÓN ECONÓMICA FINANCIERA Y CONTABLE (Conaprote individual)

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL AL

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

	31/07/2010	31/01/2010	31/07/2009	31/01/2009
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE				
Disponibilidades	137.916	150.376	56.863	69.158
Inversiones	1.070.592	952.500	710.093	609.746
Créditos				
Por venta	1.104.066	1.361.174	874.514	1.222.836
Otros	384.119	206.822	195.173	459.531
Bienes de cambio	1.288.063	1.372.328	1.564.461	1.955.177
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	3.984.756	4.043.200	3.401.104	4.316.448
ACTIVO NO CORRIENTE				
Otros créditos	442	521	8.824	6.481
Bienes de cambio	90.625	93.154	182.607	128.517
Inversiones	233.760	275.285	224.020	260.476
Bienes de uso	3.115.007	3.070.807	3.745.097	3.753.117
Intangibles	39.153	43.254	29.456	28.255
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	3.478.987	3.483.021	4.190.004	4.176.846
TOTAL ACTIVO	7.463.743	7.526.221	7.591.108	8.493.294
PASIVO Y PATRIMONIO				
PASIVO CORRIENTE				
Deudas				
Comerciales	771.412	873.954	836.810	926.001
Financieras	932.548	913.608	716.953	1.831.756
Diversas	365.383	528.006	511.498	702.617
Previsiones	196.773	150.464	155.235	175.012
TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE	2.266.116	2.466.032	2.220.496	3.635.386
PASIVO NO CORRIENTE				
Financieras	823.025	1.085.089	1.313.512	1.109.696
Diversas	1.101	1.022	11.913	9.392
Previsiones	64.294	70.168	73.695	67.653
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	888.420	1.156.279	1.399.120	1.186.741
TOTAL PASIVO	3.154.536	3.622.311	3.619.616	4.822.127
Capital	36.079	36.079	36.079	36.079
Aportes y compromisos a capitalizar	562.846	520.724	476.649	446.008
Ajustes al patrimonio	1.062.410	1.014.591	1.470.234	1.408.678
Reservas	710.672	710.672	664.042	664.042
Resultado por conversión	-41.189	-30.566		
Resultados de ejercicios anteriores	1.405.820	1.338.044	1.205.900	1.107.337
Resultado del período	572.569	314.366	118.588	9.023
TOTAL DEL PATRIMONIO	4.309.207	3.903.910	3.971.492	3.671.167

ESTADO DE RESULTADOS 31/07/2010 31/01/2010 31/07/2009 31/01/2009
(en miles de pesos uruguayos a valores del cierre respectivo)

INGRESOS OPERATIVOS

Del exterior	5.386.805	2.803.383	4.475.748	2.104.758
Locales	5.577.450	2.736.002	5.017.588	2.448.244
Descuentos y bonificaciones	-594.794	-296.713	-498.730	-246.233
INGRESOS OPERATIVOS NETOS	10.369.461	5.242.672	8.994.606	4.306.769
Costo de los bienes vendidos y servicios prestados	-8.620.142	-4.380.252	-7.182.280	-3.454.402
RESULTADO BRUTO	1.749.319	862.420	1.812.326	852.367
Gastos de administración y ventas	-1.323.788	-611.221	-1.348.063	-576.408
Resultados diversos	-43.750	-100.258	77.829	75.821
Resultados financieros	190.788	163.425	-423.504	-342.758
Resultado del ejercicio	572.569	314.366	118.588	9.022

Deuda financiera neta DFN (us\$)	32,8	53,4	56,7	91,9
Razón de endeudamiento (DFN/patrimonio)	0,16	0,27	0,33	0,57
Razón de endeudamiento (DFN / EBITDA)	0,77	2,25	1,60	5,0
Razón corriente (ajustada por Inv. Temporarias)	2,44	2,04	1,78	1,23
EBIT (us\$)	20,4	12,8	19,9	12,2
EBITDA (us\$)	42,5	23,7	35,4	18,2
Margen EBIT	4,1%	4,8%	5,10%	6,4%
Margen de EBITDA	8,5%	8,9%	9,20%	9,6%
Días de Inventario	65	101	68	82
Días a cobrar	37	48	26	44
Días a pagar	39	55	62	78
Ciclo de conversión de caja (en días)	63	94	32	48

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 mas adelante)

La saludable posición de liquidez se aprecia en la creciente Razón Corriente (ajustada por saldo en Inversiones Temporarias) de los últimos años. La RC ajustada es el cociente entre los Bienes y Derechos operativos que la empresa puede realizar en el plazo de 12 meses respecto de las obligaciones netas a pagar en ese mismo lapso a un momento determinado.

La buena situación de liquidez se complementa con una sólida y descendiente Razón de Endeudamiento (el Patrimonio de la Cooperativa es mas de 6 veces superior a su deuda financiera neta).

A los efectos de una comparación internacional mas adecuada, el ratio relevante es aquel que compara la Deuda Financiera Neto contra la generación operativa de caja en los últimos 12



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

3.2 Análisis de Resultados

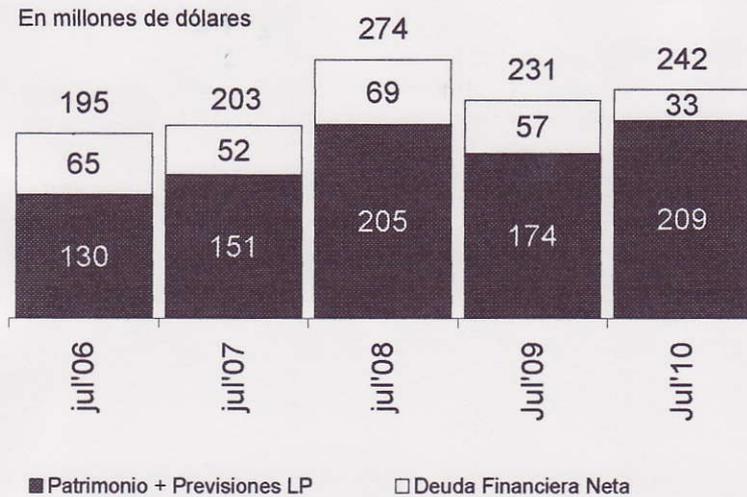
La remisión - en los últimos 12 meses cerrados a Julio 2010 - creció un 1.4%. El volumen vendido en igual lapso de tiempo aumentó un 21,4%

Las exportaciones aumentaron como consecuencia directa del mayor volumen vendido a raíz de la fuerte demanda internacional por productos lácteos. En el frente domestico, el volumen vendido también tuvo un incremento importante siguiendo la tendencia internacional – aunque menor al del exterior –.

En este contexto, la rentabilidad operativa de la Cooperativa se mantuvo en un rango estable en relación a lo observado en años anteriores (ver margen de EBIT y de EBITDA)

3.3 Estructura de Endeudamiento

Al 31 de julio de 2010, el endeudamiento global de la Cooperativa descendió respecto al cierre de Enero del ejercicio anterior en US\$ 24 millones. Este descenso es consecuencia directa de la liquidación de inventarios realizada y también del margen de beneficio positivo mantenido por la Cooperativa



Al mismo tiempo, se observa que el Patrimonio medido en dólares aumentó prácticamente en el mismo importe como consecuencia de la apreciación cambiaria que revaluó el Patrimonio en términos de dólares

americanos, así como por la retención de utilidades, y los aportes recibidos de los socios cooperarios.



3.4 Proyecciones

3.4.1 Supuestos Principales

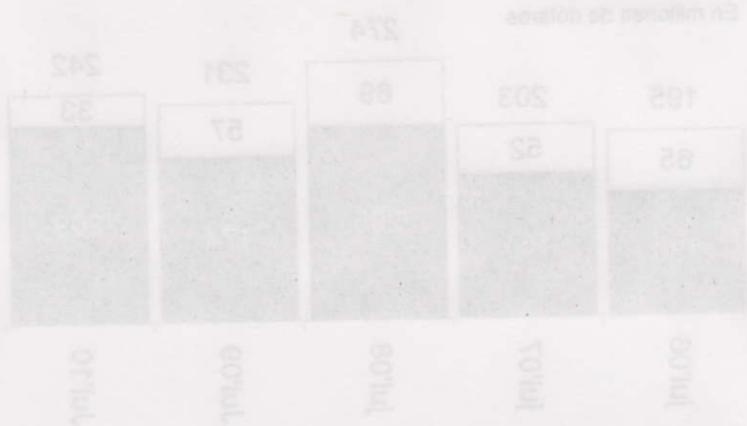
Se estima que la remisión aumentará en el año civil 2011 debido a la mejora del precio internacional y a una normalización del clima.

Se espera que los precios de exportación continúen en un nivel atractivo en la medida que se consolide la recuperación de la economía mundial. A nivel local, se estima que los precios habrán de permanecer relativamente estables en términos reales

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

La Cooperativa no planea realizar inversiones de crecimiento importante en los próximos años debido al importante aumento de capacidad que implicó la culminación en Diciembre del 2008 de la nueva planta de leche en polvo en Villa Rodríguez.

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



3.4.2 Estados contables proyectados

ESTADO DE RESULTADOS

Cifras expresadas en miles US\$

	jul-11	jul-12	jul-13	jul-14	jul-15	jul-16
Ingresos Locales	243.242	295.662	300.793	306.030	311.376	316.834
Ingresos Exterior	244.174	240.866	250.994	261.607	272.727	284.379
Total Ingresos	487.416	536.529	551.787	567.637	584.103	601.213
Costo de lo Vendido	-404.849	-450.412	-467.298	-483.305	-498.242	-515.443
Resultado Bruto	82.567	86.117	84.489	84.332	85.861	85.769
Gastos Administración y Ventas	-79.568	-79.859	-80.174	-80.504	-80.850	-81.212
EBIT	2.999	6.258	4.315	3.828	5.011	4.557
Resultados Financieros	-1.507	-3.669	-1.721	-1.240	-2.422	-1.973
Resultado Neto	1.492	2.589	2.595	2.588	2.590	2.584
Resultado Operativo	2.999	6.258	4.315	3.828	5.011	4.557
Amortización	16.381	16.381	16.381	16.381	16.381	16.381
Aporte Fdo Productividad	4.218	3.665	3.810	4.006	4.178	4.385
Total Ebitda	23.598	26.304	24.606	24.215	25.570	25.323
EBIT / VENTAS	0,6%	1,2%	0,8%	0,7%	0,9%	0,8%
EBITDA / VENTAS	4,8%	4,9%	4,4%	4,3%	4,4%	4,2%
DF EBITDA	1,7	1,3	1,2	2,3	2,0	1,9
EBITDA / INTERESES PERD. NETOS	10,4	7,1	12,4	10,2	8,8	9,7

ESTADO DE SITUACION

Cifras expresadas en miles US\$

	jul-11	jul-12	jul-13	jul-14	jul-15	jul-16
Disponibilidad	5.874	5.874	5.874	5.874	5.874	5.874
Créditos por ventas	45.700	53.847	55.381	56.975	58.630	60.351
Bs. de Cambio	69.339	73.168	72.337	72.097	71.471	71.185
Créditos CP (otros)	14.959	7.167	6.255	9.443	4.599	3.855
Pasivos Comerciales	-27.257	-34.618	-34.417	-35.842	-34.573	-34.833
Deuda diversas	-30.961	-31.039	-31.413	-30.867	-30.914	-30.958
Capital de trabajo Operativo	77.652	74.398	74.016	77.679	75.088	75.473
Bienes de Uso e Intangibles	150.383	147.002	143.621	167.241	163.860	160.479
Inversiones a largo plazo	15.035	15.035	15.035	15.035	15.035	15.035
Otros créditos y Bs. Cambio no corriente	4.584	4.584	4.584	4.584	4.584	4.584
ACTIVO NO CORRIENTE	170.002	166.621	163.241	186.860	183.479	180.098
INVERSION	247.656	241.020	237.256	264.539	258.567	256.572
Deudas Financieras	40.241	33.319	29.546	56.822	50.872	47.892
Otras deudas No Corrientes	3.188	3.510	3.510	3.510	3.510	3.510
Patrimonio	204.226	204.191	204.201	204.207	204.185	204.170
FINANCIAMIENTO	247.656	241.020	237.256	264.539	258.567	256.572

ESTADO DE ORIGEN & APLICACIÓN DE FONDOS

Cifras expresadas en miles US\$

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

EVOLUCION DE POSICION MONETARIA

Cifras expresadas en miles US\$

	jul-11	jul-12	jul-13	jul-14	jul-15	jul-16
Bienes de Cambio	69.339	73.168	72.337	72.097	71.471	71.185
Bienes de USO e Inversiones	170.002	166.621	163.241	186.860	183.479	180.098
Patrimonio	-204.226	-204.191	-204.201	-204.207	-204.185	-204.170
Posicion No Monetaria (Activa)	35.115	35.598	31.377	54.750	50.765	47.114
Posicion en Mon. Nac.	6.154	11.827	12.187	8.769	13.273	13.904
Posicion en Mon. Ext.	28.961	23.772	19.190	45.981	37.493	33.210
Posicion Monetaria (Pasiva)	35.115	35.598	31.377	54.750	50.765	47.114

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 anticíclica. En la coyuntura favorable el objetivo fué bajar endeudamiento, y fortalecer la estructura del mismo, mientras en la coyuntura actual, desfavorable, el objetivo es suavizar la baja en el precio por la leche que se transmite al productor y complementar el ingreso del mismo con liberación de utilidades retenidas, manteniendo en todo momento niveles adecuados de liquidez y endeudamiento.

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

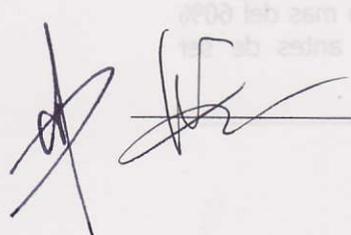
Mitigante: Conaprole efectúa proyecciones de las principales variables que determinan el resultado económico – financiero, en función de las cuales se toman las correspondientes decisiones, por lo que cambios en dichas variables no afectarían significativamente las utilidades de Conaprole. En ciertos casos realiza contratos a futuro de moneda extranjera para cubrir posibles fluctuaciones de esa moneda.

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

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

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

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





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

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

5. USO DE LOS FONDOS

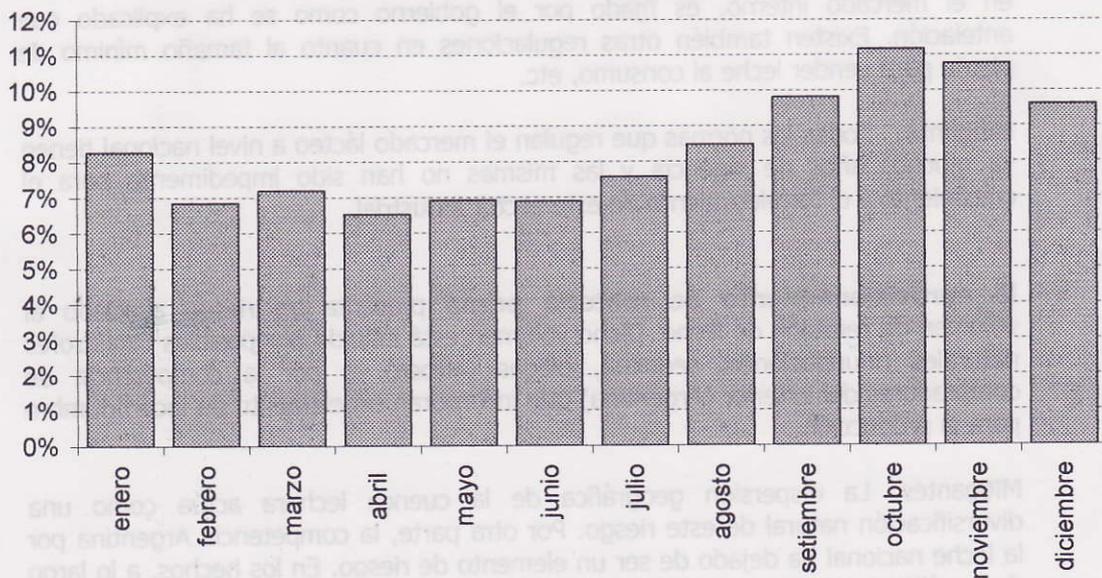
El destino de los fondos de esta emisión en particular y del programa en general es contribuir al financiamiento del inventario de productos terminados de exportación (leche en polvo, queso, manteca, caseína, Leche larga vida, etc.) que operativamente mantiene la Cooperativa.

5.1 Estacionalidad de la producción de leche

La producción de leche en Uruguay tiene una marcada estacionalidad con su pico en los meses de Octubre y Noviembre de cada año meses en los cuales la pastura en los campos es naturalmente mas abundante. Durante la época de zafra (agosto a enero) la Cooperativa compra y procesa mucho mas 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.

Distribución de la remisión anual

(% de la remisión anual en cada mes)



5.2 Evolución del stock de productos terminados

La leche comprada y procesada con destino a la exportación (la cual representa mas del 60% de la leche remitida) permanece en stock por aproximadamente 100 días antes de ser



embarcada (el volumen de litros en stock es mayor en la zafra que en la post-zafra). Este plazo de permanencia en stock esta determinado por:

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

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

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

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

6. HECHOS RELEVANTES

Desde setiembre de 2009, fecha de lanzamiento del programa Conahorro sólo pueden citarse como hechos relevantes, cambios en la integración del Directorio y del Personal Superior de Conaprole, oportunamente informados al Banco Central del Uruguay.

- Desvinculación del Ing. Carlos Mattos, quien se desempeñara como Gerente Industrial, cargo para el que no ha sido designado sustituto.
- Incorporación del Lic. Adrián Arroqui como Gerente de Recursos Humanos.
- Desvinculación del Ing. Agr. Alvaro Lapido Bove, quien ejercía la vicepresidencia del Directorio, cargo que pasó a ser desempeñado por el Ing. Alvaro Ambrois, quien ya era miembro del Directorio como vocal.
- Incorporación al Directorio del Sr. José Alejandro Pérez Viazzi, en carácter de vocal.

7. DETALLE DE SERIES EMITIDAS

7.1 Conahorro (12M) Diciembre 2010

Importe de la emisión: US\$ 5 millones
 Importe amortizado: US\$ 0.238 millones

Emitida el 22 de diciembre de 2009, esta serie vencerá el 20 de diciembre de 2010. Pagó intereses semestrales el 21 de junio y lo volverá a hacer el 20 de diciembre de 2010, a una tasa del 3,5% lineal anual.

Los tenedores de esta serie poseían el derecho de cancelar su inversión el 21 de junio de 2010, si así lo manifestaban en el período comprendido entre el 20 de mayo y el 17 de junio de 2010. En uso de este derecho, se cancelaron US\$ 238 mil

7.2 Conahorro (12M) Marzo 2011

Importe de la emisión: US\$ 5 millones
Importe amortizado: US\$ 71,647 miles

Emitida el 18 de marzo de 2010, esta serie vencerá el 21 de marzo de 2011. Pagó intereses semestrales el 20 de setiembre de 2010 y lo volverá a hacer el 21 de marzo de 2011, a una tasa del 3,5% lineal anual.

Los tenedores de esta serie poseían el derecho de cancelar su inversión el 20 de setiembre de 2010, si así lo manifestaban en el período comprendido entre el 23 de agosto y el 17 de setiembre de 2010. En uso de este derecho, se cancelaron US\$ 71.647.

7.3 Conahorro (12M) Junio 2011

Importe de la emisión: US\$ 4 millones

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

Los tenedores de esta serie poseen el derecho de cancelar su inversión el 20 de diciembre de 2010, si así lo manifiestan en el período comprendido entre el 15 de noviembre y el 15 de diciembre de 2010.

7.4 Conahorro (12M) Setiembre 2011

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

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

Los tenedores de esta serie poseen el derecho de cancelar su inversión el 21 de marzo de 2011, si así lo manifiestan en el período comprendido entre el 18 de febrero y el 17 de marzo de 2011.