Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros

INFORME DE COMPILACIÓN
AL 31 DE MARZO DE 2022

Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones
de Establecimientos Lecheros

Estados financieros correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022

Contenido

Informe de compilación sobre estados financieros intermedios
Estado intermedio de situación financiera
Estado intermedio de resultados
Estado intermedio de resultados integrales
Estado intermedio de flujos de efectivo
Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto
Notas a los estados financieros intermedios

CPA
FERRERE

Mendiburu Battistessa Nelson,
Gili Imbriaco Bruno Eduardo y Otros
Juncal 1392 | Montevideo – Uruguay | CP 11.000
Teléfono: (598) 2900 1000
Fax: (598) 2900 5000
www.cpaferrere.com

INFORME DE COMPILACIÓN

A los Señores Directores de:

EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

Hemos efectuado una compilación del estado intermedio condensado de situación financiera del Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros al 31 de marzo de 2022 y de los correspondientes estados intermedios condensados del resultado, del resultado integral, de cambios en el patrimonio neto, y de flujos de efectivo por el período de tres meses finalizado en dicha fecha, conjuntamente con sus notas explicativas. Dichos estados financieros intermedios constituyen afirmaciones de la Dirección de la Sociedad, quien es responsable por la información contenida en los mismos y por su presentación de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

La referida compilación fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional de Servicios Relacionados Nro. 4410 según lo establecido por el Pronunciamiento Nro. 18 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay, y se limitó a presentar bajo la forma de estados financieros intermedios las afirmaciones de la Dirección, sobre la situación patrimonial y financiera, y los resultados de la Sociedad.

El trabajo de compilación realizado no consistió en un examen de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoria o una revisión limitada de los referidos estados financieros intermedios, por lo cual no expresamos una opinión u otro tipo de conclusión sobre los mismos.

Dejo constancia que mi vinculación es de Director de EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

Montevideo, 29 de abril de 2022

CPA FERRERE

LEONARDO ISOARDI
Socio
Contador Público
C.J.P.P.U. 78.795

Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros

Estado de situación financiera intermedio condensado al 31 de marzo de 2022

(expresado en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	U$S 31/03/2022	$ 31/03/2022	U$S 31/12/2021	$ 31/12/2021
Activo					
Activo corriente					
Efectivo y equivalente al efectivo	4	293,396	12,062,981	120,240	5,374,117
Créditos	5	596,492	24,524,776	631,010	28,202,995
Otros créditos		748	30,760	-	-
Total activo corriente		**890,636**	**36,618,517**	**751,250**	**33,577,112**
Activo no corriente					
Créditos	5	4,840,137	199,002,234	5,025,015	224,593,035
Impuesto Diferido	13	26,407	1,085,741	24,292	1,085,741
Total activo no corriente		**4,866,544**	**200,087,975**	**5,049,307**	**225,678,776**
Total activo		**5,757,180**	**236,706,492**	**5,800,557**	**259,255,888**
Pasivo					
Pasivo corriente					
Acreedores comerciales y otras cuentas por p	6	17,527	720,670	27,743	1,239,960
Provisiones		7,640	314,114	-	-
Préstamos y obligaciones	7	10,789	443,596	12,079	539,881
Total pasivo corriente		**35,956**	**1,478,380**	**39,822**	**1,779,841**
Pasivo no corriente					
Préstamos y obligaciones	7	5,773,847	237,391,701	5,759,614	257,425,944
Total pasivo no corriente		**5,773,847**	**237,391,701**	**5,759,614**	**257,425,944**
Total pasivo		**5,809,803**	**238,870,081**	**5,799,436**	**259,205,785**
Patrimonio					
Certificados de Participación		150,000	6,592,950	150,000	6,592,950
Resultados acumulados		- 148,879	- 6,654,147	-	-
Resultado del ejercicio		- 53,744	- 2,299,091	- 148,879	- 6,568,828
Reservas por conversión		-	196,699	-	25,981
Total patrimonio	8	**- 52,623**	**- 2,163,589**	**1,121**	**50,103**
Total pasivo y patrimonio		**5,757,180**	**236,706,492**	**5,800,557**	**259,255,888**

Las notas que acompañan estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros

Estado de resultado intermedio condensado
por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022

(expresado en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	U$S 31/03/2022	$ 31/03/2022
Intereses Ganados Cartera	9	65,293	2,776,524
Intereses Perdidos	10	(53,437)	(2,271,973)
Resultado Bruto		**11,856**	**504,551**
Gastos de Administracion y Ventas	11	(42,918)	(1,834,548)
Resultados financieros	12	(17,533)	(744,790)
Resultados Diversos		(5,149)	(224,304)
Resultado del Ejercicio antes del impuesto a la renta		**(53,744)**	**(2,299,091)**
Impuesto a la renta	13	-	-
Resultado del ejercicio		**(53,744)**	**(2,299,091)**

Las notas que acompañan estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros

Estado de resultados integrales intermedio condensado por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022

(cifras expresadas en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	U$S 31/03/2022	$ 31/03/2022
Resultado del ejercicio		**(53,744)**	**(2,299,091)**
Otro resultado integral del ejercicio			
Ajuste por conversión		-	438,980
Resultado integral del ejercicio		**(53,744)**	**(1,860,111)**

Las notas que acompañan estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros

Estado de flujos de efectivo intermedio condensado
por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022

(cifras expresadas en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	U$S 31/03/2022	$ 31/03/2022
Flujo de efectivo de las actividades de operación			
Resultado integral del ejercicio antes de impuestos		(53,744)	(2,299,091)
Ajustes por:			
Diferencia de cambio activos y pasivos	12	(2,149)	(93,386)
Diferencia de cambio efectivo		96	-
Intereses perdidos devengados	10	53,437	2,271,973
Comisiones	12	28,925	1,252,315
Pérdida por incobrabilidad	11	(1,441)	(59,038)
Variaciones de rubros operativos			
Créditos		220,837	9,601,857
Otras cuentas por cobrar		(708)	(30,760)
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar		(2,622)	(97,701)
Provisiones		7,667	314,114
Flujo neto proveniente de las actividades operativas antes de pago del impuesto a la renta		**250,298**	**10,860,284**
Pago de impuesto a la renta		-	-
Flujo neto proveniente de las actividades operativas		**250,298**	**10,860,284**
Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento			
Intereses y gastos financieros pagados		(77,046)	(3,386,764)
Flujo neto (aplicado a) / proveniente de las actividades de financiamiento		**(77,046)**	**(3,386,764)**
Disminución de efectivo y equivalentes al efectivo		**173,252**	**7,473,519**
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio	4	**120,240**	**5,374,117**
Ajuste por conversión		(96)	(784,655)
Efectivo y equivalentes al efectivo al final	4	**293,396**	**12,062,981**

Las notas que acompañan estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros

Estado de cambios en el patrimonio neto intermedio condensado
por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022
(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

		CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	RESERVAS POR CONVERSIÓN	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Saldo al 31 de diciembre de 2020		-	-	-	-
Emisión de Certificados de Participación	8	150,000	-	-	150,000
Resultado del ejercicio		-	-	(148,879)	(148,879)
Saldo al 31 de diciembre de 2021		150,000	-	(148,879)	1,121
Resultado del ejercicio		-	-	(53,744)	(53,744)
Saldo al 31 de marzo de 2022		**150,000**	**-**	**(202,623)**	**(52,623)**

Las notas que acompañan estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

Estado de cambios en el patrimonio neto intermedio condensado
por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022
(cifras expresadas en pesos uruguayos)

		CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	RESERVAS POR CONVERSIÓN	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Saldo al 31 de diciembre de 2020		-	-	-	-
Emisión de Certificados de Participación	8	6,592,950	-	-	6,592,950
Resultado del ejercicio			-	(6,568,828)	(6,568,828)
Otro resultado integral		-	111,300	(85,319)	25,981
Saldo al 31 de diciembre de 2021		6,592,950	111,300	(6,654,147)	50,103
Resultado del ejercicio	8	-	-	(2,299,091)	(2,299,091)
Otro resultado integral		-	(537,000)	622,399	85,399
Saldo al 31 de marzo de 2022		**6,592,950**	**(425,700)**	**(8,330,839)**	**(2,163,589)**

Las notas que acompañan estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

Notas a los estados financieros intermedios correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022

(cifras expresadas en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

Nota 1 - Información general

Mediante contrato celebrado el 28 de diciembre de 2020 y su posterior modificación el 29 de junio de 2021 entre COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO PROLECO ("Fideicomitente") y EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. (EFAM) ("Fiduciario"), se constituyó el Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros o "FFIEL" ("Fideicomiso") de oferta pública y privada. El 31 de agosto de 2021 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación Nº 2021/184).

La finalidad del Fideicomiso es la adquisición de los Créditos Elegibles otorgados por Entidades Financieras a los Productores remitentes de la Cooperativa Nacional de Productores de Leche ("Conaprole") y socios de Proleco, con el objetivo de financiar a largo plazo las inversiones que realicen dichos Productores en sus establecimientos lecheros (inversiones en infraestructura, adquisición de tierras, instalación de nuevos tambos, tratamiento de efluentes, capital de trabajo permanente, etc.) así como para pagar y cancelar deuda contraída por dichos Productores con otras entidades financieras a plazos menores que los ofrecidos por el Fideicomiso.

Proleco en su calidad de Administrador ofrecerá Créditos Elegibles al Fiduciario y en caso de que los mismos cumplan con las condiciones previstas en el Contrato serán adquiridos por el Fideicomiso a las Entidades Financieras correspondientes.

A efectos de obtener los fondos necesarios para la compra de los Créditos Elegibles, el Fiduciario procederá a ofrecer Valores en modalidad de oferta pública o privada según lo previsto en los correspondientes Programas de Emisión, por hasta US$ 450.000.000, conforme al siguiente detalle: Títulos de Deuda Senior hasta US$ 400.000.000, Títulos de Deuda Subordinada hasta US$ 25.000.000 y Certificados de Participación hasta US$ 25.000.000.

Según Comunicación Nº 2021/184, el BCU autorizó, en el marco del Fideicomiso Financiero, el Programa de Emisión 1 por un monto de hasta US$ 127.500.000. En la Serie 1 del mencionado Programa se autorizó la emisión de Títulos de Deuda Subordinada por un monto de hasta US$ 6.000.000 y Certificados de Participación por un monto de hasta US$ 1.000.000.

Adicionalmente, en la Serie 1 del Programa de Emisión 1 se emitirán Títulos de Deuda Senior en modalidad de oferta privada por un monto de hasta US$ 20.000.000.

El patrimonio del Fideicomiso estará constituido por los Activos y por todos los derechos económicos, presentes y futuros que generen los mismos. Quedará afectado única y exclusivamente a los fines que se destina. El Fideicomitente no se reserva sobre los Activos derechos ni acciones y en todos los que le corresponden quedan transmitidos al Fiduciario, quien será el titular de los mismos y de todas las facultades inherentes de ese carácter.

El fideicomiso se mantendrá vigente y válido hasta la cancelación total de los Valores y las demás obligaciones derivadas de este Contrato. En ningún caso dicho plazo excederá el máximo de 30 años establecido en la Ley de Fideicomisos. Sin perjuicio de lo anterior, el Fideicomiso podrá extinguirse en forma previa, por la imposibilidad absoluta del cumplimiento de los fines para el cual fue constituido.

Nota 2 - Estados financieros

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de la dirección de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A., fiduciario del fideicomiso con fecha 29 de abril de 2022.

Nota 3 - Principales políticas contables

3.1 Normas contables aplicadas

El Decreto 124/2011 emitido por el Poder Ejecutivo el 1 de abril de 2011, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública por los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2012, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board – IASB), traducidas al idioma español.

La presente información financiera intermedia condensada no incluye toda la información que requieren las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) para la presentación de estados financieros completos, por corresponder a la modalidad de estados financieros condensados prevista en la Norma Internacional de Contabilidad N° 34 – "Información Financiera Intermedia". Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios condensados deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros del Fideicomiso correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2021.

3.1.1 Nuevas normas, interpretaciones y modificaciones cuya aplicación obligatoria comenzó en el presente ejercicio

Durante el presente ejercicio entró en vigencia la aplicación de las siguientes nuevas normas y/o normas revisadas emitidas por el IASB.

- Modificación a la NIIF 3 – actualización de referencias al Marco Conceptual. (2)
- Propiedades, planta y equipo – importes obtenidos con anterioridad al uso previsto – modificación de la NIC 16. (2)
- Contratos onerosos – Costos de cumplimiento de contratos – Modificaciones a la NIC 37. (2)
- NIIF 1 – Adopción por primera vez de NIIF - Subsidiarias que adoptan primera vez las NIIF. (2)
- NIIF 9 Instrumentos financieros – honorarios en el test del 10% para la baja de pasivos financieros. (2)
- NIC 41 Agricultura – Impuestos en la valuación a valor razonable. (2)
- Modificación a la NIIF 16: Concesiones de alquiler relacionados al Covid-19. (3)

La aplicación de estas nuevas normas no afecta en forma significativa los estados financieros intermedios del Fideicomiso.

3.1.2 Normas nuevas y revisadas, interpretaciones y modificaciones publicadas cuya aplicación aún no es obligatoria

A la fecha de aprobación de los presentes estados financieros, las normas e interpretaciones emitidas por el IASB que aún no han entrado en vigencia para ejercicios iniciados el 1 de enero de 2021, y que no fueron adoptadas anticipadamente por el fideicomiso son las siguientes:

- NIIF 17 – Contratos de seguro. (1)
- Modificación a la NIC 1 - Clasificación de obligaciones como corrientes y no corrientes. (1)
- NIC 8 – Definición de estimaciones contables. (1)
- NIC 1 – Revelaciones de políticas contables. (1)
- NIC 12 – Impuesto diferido asociado a activos y pasivos de una única transacción. (1)

(1) En vigencia para los períodos que comienzan a partir del 1º de enero de 2023.

La Dirección del Fideicomiso no espera que la aplicación de estas modificaciones genere un impacto significativo en los futuros estados financieros.

A continuación, se presentan las principales políticas contables aplicadas:

3.2 Moneda funcional y moneda de presentación de los estados financieros

El Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) establece en la NIC 21 que la moneda funcional debe proporcionar información sobre la Sociedad que sea útil y refleje la sustancia económica de los eventos y circunstancias relevantes para la misma. Si una determinada moneda es utilizada en forma extendida por la Sociedad o tiene un impacto importante sobre ésta, puede ser la apropiada como moneda funcional. Una determinada moneda puede ser considerada como la moneda funcional según la norma cuando:

- los precios por los bienes o servicios vendidos están nominados en esa moneda;
- las cobranzas de los deudores comerciales son realizadas en esa moneda;
- las compras son financiadas en esa moneda;
- el costo de los bienes vendidos o servicios prestados está nominado en esa moneda.

El Fideicomiso utiliza el dólar estadounidense como su moneda funcional basada en que sus principales ingresos están nominados en esa moneda.

El Fideicomiso para cumplir con las disposiciones vigentes, debe utilizar el peso uruguayo como moneda de presentación de sus estados financieros.

Según lo establecido en dicha normativa el Fideicomiso para convertir sus estados financieros desde la moneda funcional a la moneda de presentación debe:

- convertir sus activos y pasivos al tipo de cambio de cierre;
- convertir sus ingresos y egresos al tipo de cambio vigente a la fecha de las respectivas transacciones;
- convertir el patrimonio, con excepción de los resultados del periodo, al tipo de cambio de cierre;
- reconocer los resultados por conversión directamente en el patrimonio sin afectar los resultados del periodo.

Los rubros patrimoniales han sido reexpresados de la siguiente manera: 1) el capital se presenta a su valor en pesos uruguayos históricos, incluyéndose la diferencia entre dicho valor y el que resultaría de la aplicación del criterio general de conversión como ajustes al patrimonio. 2) los resultados acumulados corresponden a los resultados de ejercicios anteriores en dólares estadounidenses convertidos según la norma general de conversión.

La diferencia surgida por la utilización del tipo de cambio de cierre para la conversión de los certificados de participación y resultados acumulados se reconoció directamente en el patrimonio dentro del rubro Reserva por conversión.

3.3 Concepto de capital utilizado

El concepto de capital utilizado para la determinación de los resultados es el de capital financiero.

El resultado se ha determinado sobre la variación que ha tenido durante el período, el capital considerado exclusivamente como inversión en dinero.

3.4 Criterios de valuación y exposición

Los estados financieros han sido preparados siguiendo, en general, el principio del costo histórico. Consecuentemente, activo, pasivo, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados.

Los principales criterios de valuación y exposición utilizados para la preparación de los estados financieros fueron los siguientes:

a) Efectivo y equivalente de efectivo

Se consideran efectivo y equivalente de efectivo a los depósitos en cuenta corriente y a la vista mantenidos en instituciones financieras (Nota 4). Para la preparación del estado de flujos de efectivo el concepto de fondos utilizado se define como efectivo y equivalentes de efectivo.

b) Créditos

Dentro del capítulo de créditos se presentan el valor de los créditos incorporados al Fideicomiso. Dichos créditos han sido valuados al costo amortizado de acuerdo a lo que establece la NIIF 9 (Nota 3.5).

Deterioro

La Gerencia ha realizado su estimación de las pérdidas de crédito esperadas en base a la probabilidad de default para los siguientes doce meses y al monto que espera recuperarse en dicho escenario (Fase 1 – NIIF 9). Para dicha estimación la Gerencia a definido como política para definir la probabilidad de default de sus créditos la utilización de un indicador de morosidad del sistema financiero.

En la determinación de la pérdida crediticia esperada se consideran los procedentes de las garantías colaterales mantenidas u otras mejoras crediticias que son parte integrante de los términos contractuales.

A efectos de la determinación de las pérdidas esperadas se han tomado los siguientes supuestos:

- Para la determinación de la exposición se tomaron todos los créditos existentes a la fecha.
- A efectos de la determinación de la tasa de recupero de las garantías existentes la Gerencia ha definido los siguientes indicadores:
    - las hipotecas se toman por el 60% de valor hipotecado, el valor será el que surja de una tasación o el valor ficto publicado anualmente por DIEA (MGAP).
    - para los animales se toma el 85% del valor actual calculado como la referencia de litros de leche establecida por contrato por categoría por el precio vigente de la leche.
- El índice de morosidad utilizado responde al promedio de los últimos cinco años del indicador de morosidad del sector lechero para el sistema financiero publicado en BCU, siendo su valor 4,393%.

c) Títulos de Deuda

El pasivo se encuentra valuado al costo amortizado (monto efectivamente recibido más los intereses devengados correspondientes). Los títulos de deuda serán cancelados exclusivamente con los activos del Fideicomiso de acuerdo a las condiciones establecidas en los documentos de emisión.

3.5 Instrumentos financieros

a. Activos financieros:

Todos los activos financieros reconocidos que están dentro del alcance de la NIIF 9 deben medirse

posteriormente al costo amortizado o valor razonable sobre la base del modelo del negocio de la entidad para administrar los activos financieros y las características de flujo de efectivo contractuales de los activos financieros.

Activos Financieros medidos al Costo Amortizado

Los activos financieros que cumplen con las siguientes condiciones se miden posteriormente al costo amortizado:

- El activo financiero se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros para cobrar los flujos de efectivo contractuales; y
- Los términos contractuales del activo financiero dan lugar en fechas específicas a flujos de efectivo que son únicamente pagos de capital e intereses sobre el capital principal pendiente.

Los activos financieros que mantiene el Fideicomiso y que cumplen con las condiciones señaladas anteriormente, corresponden sustancialmente a los créditos (Nota 3.4.b).

b. Pasivos financieros:

El pasivo financiero se compone de los títulos de deuda Senior y títulos de deuda Subordinada emitidos por el Fideicomiso y son valuados al costo amortizado (Nota 7).

3.6 Activos y pasivos en monedas diferentes a la moneda funcional

Los activos y pasivos en pesos uruguayos se han convertido a dólares estadounidenses utilizando el tipo de cambio interbancario comprador de cierre del período. Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del período.

Al 31 de marzo de 2022 el tipo de cambio de un dólar estadounidense era $ 41,115 y al 31 de diciembre de 2021 el tipo de cambio de un dólar estadounidense era $ 44,695.

3.7 Reconocimiento de resultados

Los ingresos del Fideicomiso son aquellos generados principalmente por la cartera de créditos, los cuales devengan interés mediante la aplicación del método de interés efectivo.

Los egresos por intereses del Fideicomiso son aquellos generados por los títulos de deuda (Nota 10) los cuales devengan interés mediante la aplicación del método de interés efectivo.

El resto de los egresos se contabilizan en base al criterio de lo devengado.

3.8 Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros requiere por parte de la Gerencia la aplicación de estimaciones contables relevantes y la realización de juicios de valor y supuestos en el proceso de aplicación de las políticas contables que afectan a los importes de 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 gastos registrados en el período. Los resultados reales pueden diferir de las estimaciones realizadas.

A pesar de que las estimaciones realizadas por la Gerencia se han calculado en función de la mejor información disponible al 31 de marzo de 2022, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a su modificación en los próximos períodos. El efecto en los estados financieros de las modificaciones que, en su caso, se derivasen de los ajustes a efectuar durante los próximos ejercicios, es reconocido en el ejercicio en que la estimación es modificada y en los ejercicios futuros afectados.

Por otra parte, la información relativa a las áreas más significativas en las que la Gerencia ha realizado estimaciones que tiene un mayor efecto sobre el importe reconocido en los estados financieros corresponden al deterioro de los créditos, determinación de la porción no corriente de la cartera e impuesto a la renta diferido.

3.9 Impuesto a la renta

El cargo a resultados por impuesto sobre la renta representa la suma del impuesto a pagar y del impuesto diferido.

El impuesto a pagar está basado en la renta gravable del año. La renta gravable difiere de la ganancia neta como se reporta en el estado de resultados, ya que excluye rubros de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros años y rubros que nunca son gravables o deducibles. El pasivo por impuesto a pagar es calculado utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha de cierre del ejercicio económico.

El impuesto diferido es aquel que se espera sea pagadero o recuperable por las diferencias entre el valor en libros de los activos y los pasivos en los estados financieros y por los valores de los mismos siguiendo los criterios fiscales utilizados en el cálculo de la renta gravable. El impuesto diferido es contabilizado utilizando el método del pasivo en el balance. Los pasivos por impuesto diferido son generalmente reconocidos para todas las diferencias temporales imponibles y los activos por impuesto diferido son reconocidos en la medida de que sea probable que habrá rentas gravadas disponibles en contra de las cuales, las diferencias temporales deducibles puedan ser utilizadas.

El valor en libros de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cada cierre de ejercicio económico y reducido en la medida de que no sea probable que suficiente renta gravada esté disponible en el futuro para permitir que todo o parte de los activos sea recuperable.

El impuesto diferido es medido a la tasa de impuesto que se espera se aplique en el ejercicio en que se espera liquidar el pasivo o realizar el activo.

3.10 Información comparativa

Los presentes estados financieros corresponden al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022. Los mismos no presentan información comparativa del estado del resultado integral y del estado de flujos de efectivo.

Nota 4 - Efectivo y equivalente al efectivo

Para la preparación del estado de flujos de efectivo el concepto de fondos utilizado se define como efectivo y equivalentes de efectivo, que comprende los siguientes saldos:

	31.03.2022		**31.12.2021**	
	U$S	**Equivalente en $**	**U$S**	**Equivalente en $**
Bancos	293,396	12,062,981	120,240	5,374,117
	293,396	**12,062,981**	**120,240**	**5,374,117**

Nota 5 - Créditos

El saldo del rubro corresponde al valor contable de las carteras de créditos adquiridas a las entidades financieras.

Las amortizaciones de capital serán mensuales y por monto variables en función del valor de la remisión de leche a CONAPROLE con: (i) un plazo máximo de 12 años (sin contar el período de gracia), y (ii) un mínimo de 7 años (sin contar el período de gracia). Los productores cuentan con la posibilidad de acceder a un año de gracia. Su apertura se detalla a continuación:

	31.03.2022		31.12.2021	
Corriente	**U$S**	**Equivalente en $**	**U$S**	**Equivalente en $**
Deudores Cartera	597,252	24,556,029	611,494	27,330,739
Intereses a cobrar	57	2,345	21,774	973,187
	597,309	**24,558,374**	**633,268**	**28,303,926**
Previsión para deudores incobrables	(817)	(33,598)	(2,258)	(100,931)
	596,492	**24,524,776**	**631,010**	**28,202,995**
No Corriente				
Deudores Cartera	4,840,137	199,002,234	5,025,015	224,593,035
	4,840,137	**199,002,234**	**5,025,015**	**224,593,035**

Dada la variabilidad en la cobranza de los créditos, la misma depende de la remisión de leche, se ha estimado la porción no corriente de la cartera en función del ratio de cobranza que se viene dando de la misma hasta la fecha de emisión de los presentes estados financieros. La Gerencia realiza un seguimiento continuo de dicha estimación.

Nota 6 - Otras Cuentas por Pagar

El detalle de las deudas comerciales es el siguiente:

	31.03.2022		31.12.2021	
	US$	**Equivalente en $**	**US$**	**Equivalente en $**
Honorarios Profesionales	11,564	475,482	11,334	506,596
Honorarios Calificadora de Riesgo	-	-	3,294	147,225
Comisiones	5,047	207,490	12,673	566,432
Gastos Varios Exentos	917	37,698	441	19,707
	17,527	**720,670**	**27,743**	**1,239,960**

Nota 7 - Préstamos y obligaciones

Los pasivos financieros incluyen la totalidad de títulos de deuda emitidos por el Fideicomiso a la fecha de los estados financieros de acuerdo a lo establecido en el contrato.

Los saldos de títulos de deuda al 31 de marzo de 2022 son los siguientes:

	31.03.2022		31.12.2021	
Corriente	**U$S**	**Equivalente en $**	**U$S**	**Equivalente en $**
Títulos de Deuda Senior – Intereses	10,789	443,596	12,079	539,881
	10,789	**443,596**	**12,079**	**539,881**
No Corriente				
Títulos de Deuda Senior – Capital	4,650,000	191,184,750	4,650,000	207,831,750
Títulos de Deuda Subordinada – Capital	1,100,000	45,226,500	1,100,000	49,164,500
Títulos de Deuda Subordinada – Intereses	23,847	980,451	9,614	429,694
	5,773,847	**237,391,701**	**5,759,614**	**257,425,944**

El saldo del rubro corresponde a los Títulos de Deuda y los intereses a pagar por valor nominal de U$S 5.784.636.

El plazo de repago de los títulos de deuda emitidos por el Fideicomiso dependerá del flujo de efectivo mensual que genere la cartera de créditos, que a su vez dependen de la remisión de leche a CONAPROLE por parte de los productores. Hemos realizado la clasificación entre pasivos corrientes y no corrientes en función a las instrucciones de pago establecidas en el contrato del Fideicomiso y al período de gracia definido en las condiciones de emisión de los pasivos financieros.

En el contrato del Fideicomiso y correspondiente prospecto de emisión, para los Títulos de Deuda Senior se establecen eventos de incumplimiento y eventos de amortización acelerada que cambian el orden de prelación en la utilización de fondos por parte del Fiduciario. Estos eventos se encuentran taxativamente definidos en los documentos antes mencionados. Al 31 de marzo de 2022 y a la fecha de emisión de los Estados Financieros no se han configurado ninguno de estos eventos que afecten la disposición de los fondos recibos por el cobro de los créditos elegibles.

Los títulos de deuda senior devengan intereses a una tasa de interés de 3% más Libor (en dólares estadounidenses a 180 días) y los títulos de deuda subordinada de un 5% más Libor (en dólares estadounidenses a 180 días).

Nota 8 - Patrimonio

El Fideicomiso emitió certificados de participación de oferta privada por U$S 150.000 (ciento cincuenta mil dólares estadounidenses). Los mismos tienen derecho de participación sobre los resultados y al vencimiento del Fideicomiso en el remanente tras a haber cancelado todas las obligaciones del mismo incluyendo, pero no limitado, a los Títulos de Deuda.

La reserva por conversión corresponde a la diferencia de cambio surgida por la conversión de los activos, pasivos y patrimonio, excepto resultados del ejercicio, a tipo de cambio de cierre y de los ingresos y egresos al tipo de cambio promedio del mes en que se realizaron las transacciones.

Nota 9 - Ingresos por Intereses

Los principales saldos que se incluyen en este rubro son los siguientes:

	31.03.2022	
	U$S	**Equivalente en $**
Intereses Ganados	65,293	2,776,524
	65,293	**2,776,524**

Nota 10 - Egresos por Intereses

Los principales saldos que se incluyen en este rubro son los siguientes:

	31.03.2022	
	U$S	**Equivalente en $**
Intereses Perdidos – Deuda Senior	39,204	1,666,761
Intereses Perdidos – Deuda Subordinada	14,233	605,212
	53,437	**2,271,973**

Nota 11 - Gastos de Administración y Ventas

Los principales saldos que se incluyen en este rubro son los siguientes:

	31.03.2022	
	U$S	**Equivalente en $**
Honorarios Profesionales	4,040	167,432
Honorarios Fiduciario	17,400	742,000
Honorario Administrador	7,667	314,114
Previsión por incobrables	(1,441)	(59,038)
Otros Honorarios	10,000	446,950
Otros	5,252	223,090
	42,918	**1,834,548**

Nota 12 - Resultados Financieros

Los principales saldos que se incluyen en este rubro son los siguientes:

	31.03.2022	
	U$S	**Equivalente en $**
Gastos Bancarios	661	28,639
Diferencia de cambio	(2,053)	(89,214)
Comisiones	18,925	805,365
	17,533	**744,790**

Nota 13 - Administración del riesgo financiero

A continuación, se detallan los principales tipos de riesgos a los que se encuentran expuestos los instrumentos financieros del Fideicomiso y las políticas de gestión de los mismos.

13.1 Riesgo de crédito

Por tratarse de la securitizacion de ingresos futuros generados por una cartera de créditos en función a su esquema productivo, con lo cual existen riesgos inherentes al sector que implican un eventual riesgo de crédito.

Con el objetivo de gestionar este riesgo, el contrato del Fideicomiso establece criterios rigurosos respecto a las condiciones precedentes al desembolso y así mismo plantea restricciones respecto a la adquisición de los mismos limitando la posibilidad de concentración de cartera y calificación crediticia del deudor.

Los créditos que conforman el fideicomiso tienen orden de prioridad en primera línea respecto a la retención sobre la remisión de leche a CONAPROLE, lo cual asegura un flujo cierto mensual al Fideicomiso en función de la producción de cada productor.

Se expone a continuación el detalle de créditos:

	31.03.2022					
	U$S			Expresado en $		
	Créditos Brutos	**Previsión Incobrables**	**Créditos Netos**	**Créditos Brutos**	**Previsión Incobrables**	**Créditos Netos**
Vigentes	5,437,389	(817)	5,436,572	223,558,263	(33,598)	223,524,665
	5,437,389	**(817)**	**5,436,572**	**223,558,263**	**(33,598)**	**223,524,665**

Con el objetivo de minimizar la exposición al riesgo de crédito de los créditos elegibles otorgados el contrato del Fideicomiso establece la obligación del productor de constituir garantías cuya naturaleza y mecanismo de valuación se describe a continuación:

- Garantía Hipotecaria: hipoteca de inmueble valorizado en al menos un 125% del valor del crédito aprobado. La valuación de dicha garantía se realizará por tasación o en función a los valores fictos establecidos en el informe anual publicado por DIEA (MGAP), y conforme al contrato se actualizarán cada tres años.
- Garantía Ganadera: el Fideicomiso adhirió como beneficiario al Fideicomiso de Garantía "FG FFIEL". Aquellos productores que opten por este tipo de garantía deberán adherir a dicho Fideicomiso y transferir previo al desembolso del crédito animales que representen el 200% del monto del crédito aprobado. La actualización de la valuación de dichos animales se realiza mensualmente y nunca podrá ser menor al 150% del saldo del crédito durante toda la vida útil del mismo.
- Garantía Financiera: el productor celebra una cesión de créditos a favor del Fideicomiso, donde cede un importe equivalente al 1,5% del valor de la remisión de leche mensual a Conaprole por hasta un monto máximo del 20% del monto del crédito, la cual se mantendrá vigente hasta el repago del mismo. Conaprole mantendrá dichos saldos en cuentas independientes.

La Gerencia ha calculado y contabilizado el efecto de las perdidas esperadas en función a lo establecido en la NIIF 9 (Nota 3.4.b).

A continuación se detalla por tipo de garantía, el valor estimado de la misma de acuerdo a lo mencionado en la Nota 3.4, previo a la aplicación de la tasa de recupero correspondiente:

	31.03.2022			
	US$			
	Créditos Brutos	**Garantías Hipotecarias**	**Fideicomiso de Ganado**	**Garantía Financiera**
Vigentes	5,436,572	3,863,891	8,557,290	702,952
TOTAL	**5,436,572**	**3,863,891**	**8,557,290**	**702,952**

13.2 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez refiere a que el Fideicomiso no pueda cumplir con sus obligaciones a medida que vencen.

El Fideicomiso manejará su liquidez manteniendo disponibilidades para atender a necesidades de costo de estructura y la adquisición de nuevas carteas de créditos tal cual lo establece el contrato del Fideicomiso. Por otra parte, el plazo de repago de los títulos dependerá de los montos cobrados a partir de los créditos elegibles.

A continuación se muestran los flujos de fondos proyectados provenientes de activos y pasivos financieros al 31 de marzo de 2022:

	31.03.2022							
	U$S				Expresados en $			
	Valor en Libros	**Menor a 1 año**	**1 a 3 años**	**más de 3 años**	**Valor en Libros**	**Menor a 1 año**	**1 a 3 años**	**más de 3 años**
Activo								
Efectivo y equivalente al efectivo	293.396	293.396	-	-	12.062.981	12.062.981	-	-
Créditos	5.436.629	1.144.518	2.289.036	3.644.872	223.527.010	47.056.864	94.113.728	149.858.914
Total activo	5.730.025	1.437.914	2.289.036	3.644.872	235.589.991	59.119.845	94.113.728	149.858.914
Pasivo								
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	25.167	25.167	-	-	1.034.784	1.034.784	-	-
Préstamos y obligaciones	5.784.636	164.085	1.088.603	5.024.203	237.835.297	6.746.355	44.757.920	206.570.100
Total pasivo	5.809.803	189.252	1.088.603	5.024.203	238.870.081	7.781.139	44.757.920	206.570.100
Posición en cada período	(79.778)	1.248.662	1.200.433	(1.379.331)	(3.280.090)	51.338.706	49.355.808	(56.711.186)

13.3 Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo, en el tipo de cambio y en las tasas de interés afecten los ingresos de la sociedad o el valor de los instrumentos financieros que mantiene.

i) Riesgo de tipo de cambio

El Fideicomiso tiene su operativa tanto a nivel de activo y obligaciones emitidas en dólares estadounidenses sin que exista exposición a otras monedas diferentes a la moneda funcional.

ii) Riesgo de tasa de interés

Los activos y/o pasivos significativos sujetos a fluctuaciones de la tasa de interés se encuentran expuestos o descontados a iguales tasas, con lo cual este riesgo se encuentra minimizado.

Tasas de interés:

- Cartera de crédito: LIBOR para seis meses más un spread del 4.5%.
- Títulos de Deuda Senior Originales: LIBOR para seis meses más un spread del 3%.
- Títulos de Deuda Subordinada: LIBOR para seis meses más un spread del 5%.

El detalle de los activos y pasivos financieros que devengan intereses, presentados de acuerdo con su exposición al riesgo de tasa de interés, detallando las tasas efectivas de interés, es el siguiente:

		31.03.2022	
Activos Financieros	**Tasa**	**US$**	**Equivalente en $**
Créditos	Libor + 4,5%	5,437,389	223,558,263
		5,437,389	**223,558,263**
Pasivos Financieros			
Préstamos y obligaciones - Títulos de Deuda Senior	Libor + 3%	4,650,000	191,184,750
Préstamos y obligaciones - Títulos de Deuda Subordinada	Libor + 5%	1,100,000	45,226,500
		5,750,000	**236,411,250**

Análisis de sensibilidad de tasa de interés:

Se detalla a continuación la sensibilidad de los créditos y los pasivos financieros frente a un incremento y un decremento, en un plazo de doce meses desde la fecha de cierre del período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022, de los presentes estados financieros. El escenario 1 implica una apreciación de la LIBOR que eleve la tasa al 1,50% y el escenario 2 implica una depreciación de la tasa a un valor de 0,10%:

Escenario 1	***Posición***
Pérdida (en U$S)	(3,876)
Escenario 2	
Pérdida (en U$S)	(512)

Cambios esperados en la tasa de interés LIBOR de 6 meses a la tasa de interés SOFR

La tasa LIBOR de 6 meses en dólares americanos es calculada y publicada diariamente por "ICE Benchmark Administration (IBA)" del Reino Unido. IBA ha anunciado que a partir del primero de enero de 2021 comenzará a discontinuar la publicación de la tasa LIBOR para 7 y 60 días respectivamente. Adicionalmente anunció que la tasa USD LIBOR de 6 meses será discontinuada a partir del primero de julio de 2023.

El "Alternative Reference Rate Committee (ARRC)" es la Organización responsable de encontrar la tasa alternativa que reemplace la tasa USD LIBOR. En 2017, el ARRC, identificó el "Secured Overnight Financing Rate (SOFR)" como la tasa de reemplazo de USD LIBOR. El Banco de la Reserva Federal de Nueva York es el administrador de la SOFR y publica su valor diariamente.

Este cambio tiene implicaciones para las transacciones del Fideicomiso tanto activas como pasivas y el contrato del mismo y los documentos anexos ya prevén el proceso de transición. La Gerencia se encuentra en proceso de revisión de los cambios necesarios en las definiciones y los documentos.

iii) Valores razonables

Al 31 de marzo de 2022 el costo amortizado de los activos y pasivos no difieren significativamente del valor razonable de los mismos.

Nota 14 - Hechos posteriores

A la fecha de presentación de los presentes estados contables no existen otros hechos que puedan afectar la información contable del fideicomiso en forma significativa.