



Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros

**Informe dirigido al Directorio
referente a la Auditoría de los
Estados Financieros por el ejercicio
anual terminado el 31 de diciembre de 2024**

KPMG
31 de marzo de 2025

Este informe contiene 25 páginas

Contenido

Dictamen de los Auditores Independientes	3
Estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2024	6
Estado de resultados por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024	7
Estado de resultado integral por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024	8
Estado de flujos de efectivo por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024	9
Estado de cambios en el patrimonio por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024	10
Notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2024	11

— . —



KPMG S.C.
Circunvalación Dr. Enrique Tarigo 1335 Piso 7
11.100 Montevideo - Uruguay
Teléfono: 598 2902 4546

Dictamen de los Auditores Independientes

Señores del Directorio de
EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros ("el Fideicomiso"), los que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2024, los estados de resultados, del resultado integral, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024, y sus notas, que contienen las políticas contables materiales aplicadas y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2024, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el ejercicio anual terminado en esa fecha de acuerdo con las Normas de Contabilidad NIIF emitidas por el International Accounting Standards Board (Normas de Contabilidad NIIF).

Bases de Opinión

Realizamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades bajo estas normas se describen más detalladamente en la sección Responsabilidad del Auditor por la Auditoría de los estados financieros en este informe. Somos independientes del Fideicomiso de acuerdo con las disposiciones del Código Internacional de Ética para Profesionales de la Contabilidad (incluidas las Normas Internacionales de Independencia) del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros, y hemos cumplido integralmente las demás responsabilidades éticas que corresponden con dicho código. Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión.

Cuestiones Clave de la Auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de los estados financieros del período actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre estos, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones. Hemos determinado que no hay asuntos clave de auditoría que comunicar en nuestro informe.

Responsabilidad de la Dirección en relación con los estados financieros

La Dirección es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las Normas de Contabilidad NIIF, y del control interno que la Dirección determinó necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o a error.

En la preparación de los estados financieros, la Dirección es responsable de evaluar la capacidad que tiene el Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha, revelando, cuando sea aplicable, asuntos relacionados con la continuidad del mismo y la utilización de la hipótesis de negocio en marcha a menos que la Dirección intente liquidar el Fideicomiso, discontinuar sus operaciones, o no tenga una alternativa más realista que hacerlo.

La Dirección es responsable de supervisar el proceso de preparación de los estados financieros del Fideicomiso.

Responsabilidad del Auditor por la Auditoría de los estados financieros

Nuestros objetivos consisten en obtener una seguridad razonable acerca de que los estados financieros en su conjunto están libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o a error, y emitir un dictamen de auditoría que incluya nuestra opinión. Una seguridad razonable constituye un alto nivel de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error significativo cuando exista. Los errores pueden surgir debido a fraudes o a errores, y se consideran significativos si, individualmente o de forma agregada, puede razonablemente esperarse que influyan en las decisiones económicas tomadas por los usuarios sobre la base de estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría, nosotros aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante el proceso de auditoría. Asimismo:

- Identificamos y evaluamos el riesgo de que existan errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o a error, diseñamos y realizamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para fundamentar la base de nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error significativo resultante de un fraude es mayor que el resultante de un error, dado que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente incorrectas o apartamientos del control interno.
- Obtenemos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el propósito de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Fideicomiso.

- Evaluamos lo adecuado de las políticas contables adoptadas, la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas realizadas por la Dirección.
- Concluimos sobre la adecuada utilización por parte de la Dirección de la hipótesis de negocio en marcha y, de acuerdo con la evidencia de auditoría obtenida, si existe una incertidumbre material relacionada con eventos o condiciones que puedan arrojar dudas significativas sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, deberemos hacer énfasis en nuestro dictamen de auditoría sobre las revelaciones relacionadas en los estados financieros o, si tales revelaciones son inadecuadas, modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro dictamen de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden ser causa de que el Fideicomiso deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que se logre una representación fiel de los mismos.

Nos comunicamos con la Dirección en relación, entre otros asuntos, al alcance y la oportunidad de los procedimientos de auditoría y los hallazgos significativos de auditoría, incluidas, en caso de haberlas, las deficiencias significativas en el sistema de control interno que identificamos en el transcurso de nuestra auditoría.

También proporcionamos a la Dirección una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y comunicado con ellos acerca de todas las relaciones y demás cuestiones de las que se puede esperar razonablemente que pueden afectar a nuestra independencia y, en su caso, las acciones tomadas para eliminar amenazas o salvaguardas aplicadas.

Montevideo, 31 de marzo de 2025

Por KPMG

Cra. Soledad Sarniguet
Directora Asociada
C. J. y P.P.U. N° 78.933



Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros
Estados financieros al 31 de diciembre de 2024

Estado de situación financiera
al 31 de diciembre de 2024

(en dólares estadounidenses y expresado en pesos uruguayos)

	Notas	U\$S		Expresado en \$	
		31/12/2024	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2023
Activo					
Activo corriente					
Efectivo y equivalente al efectivo	4	733.675	5.343.895	32.330.126	208.529.459
Créditos	5	1.351.562	1.015.487	59.557.924	39.626.320
Otros créditos		1.500	1.500	66.099	58.533
Total activo corriente		2.086.737	6.360.882	91.954.149	248.214.312
Activo no corriente					
Créditos	5	10.021.342	8.511.342	441.600.446	332.129.584
Impuesto Diferido	13	4.426	83.972	195.057	3.276.760
Total activo no corriente		10.025.768	8.595.314	441.795.503	335.406.344
Total activo		12.112.505	14.956.196	533.749.652	583.620.656
Pasivo					
Pasivo corriente					
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	6	138.246	119.854	6.091.956	4.676.946
Pasivo por impuestos corrientes	13	398	432	17.530	16.840
Préstamos y obligaciones	7	1.079.869	5.498.902	47.585.501	214.578.128
Total pasivo corriente		1.218.513	5.619.188	53.694.987	219.271.914
Pasivo no corriente					
Préstamos y obligaciones	7	11.522.549	9.742.525	507.752.629	380.172.823
Total pasivo no corriente		11.522.549	9.742.525	507.752.629	380.172.823
Total pasivo		12.741.062	15.361.713	561.447.616	599.444.737
Patrimonio					
Certificados de Participación		150.000	150.000	6.592.950	6.592.950
Ganancias retenidas		(778.557)	(555.517)	(34.307.864)	(21.677.381)
Reservas por conversión		-	-	16.950	(739.650)
Total patrimonio	8	(628.557)	(405.517)	(27.697.964)	(15.824.081)
Total pasivo y patrimonio		12.112.505	14.956.196	533.749.652	583.620.656

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

Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros
Estados financieros al 31 de diciembre de 2024

Estado de resultados
por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024
(en dólares estadounidenses y expresado en pesos uruguayos)

	Notas	U\$S		Expresado en \$	
		31/12/2024	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2023
Intereses Ganados Cartera	9	954.746	717.509	38.341.526	27.727.431
Intereses Perdidos	10	(899.987)	(639.618)	(36.119.441)	(24.715.981)
Resultado Bruto		54.759	77.891	2.222.085	3.011.450
Gastos de Administración y Ventas	11	(183.134)	(182.536)	(7.409.046)	(7.060.847)
Resultados financieros	12	(771)	(85.799)	(25.855)	(3.317.858)
Resultados Diversos		(19.186)	(3.420)	(754.006)	(131.122)
Resultado del ejercicio antes del impuesto a la renta		(148.332)	(193.864)	(5.966.822)	(7.498.377)
Impuesto a la renta	13	(74.708)	9.046	(3.292.063)	353.010
Resultado del ejercicio		(223.040)	(184.818)	(9.258.885)	(7.145.367)

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

Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros
Estados financieros al 31 de diciembre de 2024

Estado de resultado integral
por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024
(en dólares estadounidenses y expresado en pesos uruguayos)

<u>Notas</u>	<u>U\$S</u>		<u>Expresado en \$</u>	
	<u>31/12/2024</u>	<u>31/12/2023</u>	<u>31/12/2024</u>	<u>31/12/2023</u>
Resultado del ejercicio	<u>(223.040)</u>	<u>(184.818)</u>	<u>(9.258.885)</u>	<u>(7.145.367)</u>
Otro resultado integral del ejercicio				
Ajuste por conversión	-	-	(2.614.998)	164.884
Resultado integral del ejercicio	<u>(223.040)</u>	<u>(184.818)</u>	<u>(11.873.883)</u>	<u>(6.980.483)</u>

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

Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros
Estados financieros al 31 de diciembre de 2024

Estado de flujos de efectivo
por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024
(en dólares estadounidenses y expresado en pesos uruguayos)

	Notas	U\$S		Expresado en \$	
		31/12/2024	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2023
Flujo de efectivo de las actividades de operación					
Resultado integral del ejercicio antes de impuestos		(223.040)	(184.818)	(9.258.885)	(7.145.367)
Ajustes por:					
Impuesto a la renta		74.708	(9.046)	3.292.063	(353.010)
Diferencia de cambio activos y pasivos	12	(3.494)	(1.123)	(140.918)	(43.326)
Intereses perdidos devengados	10	899.987	639.618	36.119.441	24.715.981
Comisiones	12	-	76.119	-	2.938.967
Pérdida por incobrabilidad	11	2.035	137	82.985	5.264
Variaciones de rubros operativos					
Créditos		(1.848.110)	(4.029.739)	(74.537.981)	(155.441.801)
Otras cuentas por cobrar		(361)	71	(14.554)	2.746
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar		31.825	49.490	1.283.584	1.909.017
Flujo neto proveniente de las actividades operativas antes de pago del impuesto a la renta		(1.066.450)	(3.459.291)	(43.174.265)	(133.411.529)
Pago de impuesto a la renta		(4.774)	(5.179)	(210.360)	(202.080)
Flujo neto proveniente de las actividades operativas		(1.071.223)	(3.464.470)	(43.384.625)	(133.613.609)
Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento					
Emisión de Títulos de Deuda	7	11.550.000	4.485.000	453.499.550	174.991.245
Pago por amortización de capital e intereses		(10.317.619)	(455.755)	(397.558.065)	(17.691.905)
Cancelación de deudas financieras con terceros		(4.771.378)	-	(181.257.190)	-
Obtención de préstamo		-	4.645.000	-	173.760.160
Flujo neto (aplicado a) / proveniente de las actividades de financiamiento		(3.538.997)	8.674.245	(125.315.705)	331.059.500
Aumento de efectivo y equivalentes al efectivo		(4.610.220)	5.209.775	(168.700.329)	197.445.891
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio	4	5.343.895	134.120	208.529.459	5.374.333
Ajuste por conversión		-	-	(7.499.004)	5.709.235
Efectivo y equivalentes al efectivo al final	4	733.675	5.343.895	32.330.126	208.529.459

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

Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros
Estados financieros al 31 de diciembre de 2024

**Estado de cambios en el patrimonio neto
por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024**

(cifras en dólares estadounidenses)

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	RESERVAS POR CONVERSIÓN	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Saldo al 31 de diciembre de 2022	150.000	-	(370.699)	(220.699)
Resultado del ejercicio	-	-	(184.818)	(184.818)
Saldo al 31 de diciembre de 2023	150.000	-	(555.517)	(405.517)
Resultado del ejercicio	-	-	(223.040)	(223.040)
Saldo al 31 de diciembre de 2024	150.000	-	(778.557)	(628.557)

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

**Estado de cambios en el patrimonio
por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024**

(cifras expresadas en pesos uruguayos)

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	RESERVAS POR CONVERSIÓN	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Saldo al 31 de diciembre de 2022	6.592.950	(582.300)	(14.854.248)	(8.843.598)
Resultado del ejercicio	-	-	(7.145.367)	(7.145.367)
Otro resultado integral	-	(157.350)	322.234	164.884
Saldo al 31 de diciembre de 2023	6.592.950	(739.650)	(21.677.381)	(15.824.081)
Resultado del ejercicio	-	-	(9.258.885)	(9.258.885)
Otro resultado integral	-	756.600	(3.371.598)	(2.614.998)
Saldo al 31 de diciembre de 2024	6.592.950	16.950	(34.307.864)	(27.697.964)

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

Notas a los estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024

(cifras en dólares estadounidenses y expresadas en 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 N° 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 N° 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.

Con fecha 12 de junio de 2024, se deja sin efecto la Serie 2 del Programa 1 y se emite la Serie 3 del Programa 1 por un monto total de hasta US\$ 11.000.000.

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 19 de febrero de 2025.

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 (Normas de Contabilidad NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board – IASB), traducidas al idioma español.

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 NIC 1 – Obligaciones no corrientes con covenants y clasificación de obligaciones como corrientes y no corrientes
- Modificaciones a la NIIF 16 – Pasivo por arrendamiento en “Sale and Leaseback”
- Modificación NIC 7 y NIIF 7 - Acuerdos de financiación de proveedores

La aplicación de estas nuevas normas no afecta los estados financieros 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 2024, y que no fueron adoptadas anticipadamente por el fideicomiso son las siguientes:

- Modificación NIC 21 - Falta de Intercambiabilidad (1)
- Modificación NIIF 18 - Presentación y revelaciones en los estados financieros (3)
- Modificación NIIF 19 - Subsidiarias sin obligación pública de rendir cuentas: Información a revelar (3)
- Modificación NIIF 9 y NIIF 7 - Clasificación y medición de los instrumentos financieros (2)

(1) En vigencia para los períodos que comienzan a partir del 1º de enero de 2025.

(2) En vigencia para los períodos que comienzan a partir del 1º de enero de 2026.

(3) En vigencia para los períodos que comienzan a partir del 1º de enero de 2027.

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

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 reservas por conversión; 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 se reconoció directamente en el patrimonio dentro del rubro Reserva por conversión. El resultado por conversión de los Resultados acumulados se reconoció directamente en Resultados acumulados.

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 las pérdidas esperadas 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 al cierre de cada ejercicio 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 100% del valor de tasación o por el 60% del 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 al 31 de diciembre de 2024 2.955% (3.21% al 31 de diciembre de 2023).

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 ejercicio. Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2024 el tipo de cambio de un dólar estadounidense era \$ 44,066 y el promedio del año 2024 \$ 40,332 y al 31 de diciembre de 2023 el tipo de cambio de un dólar estadounidense era \$ 39,022 y el promedio del año 2023 \$ 38,574.

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 la emisión de los presentes estados financieros, como así también los ingresos y gastos registrados en el ejercicio. Los resultados reales pueden diferir de las estimaciones realizadas.

A pesar de que las estimaciones realizadas por Gerencia se han calculado en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2024, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a su modificación en los próximos ejercicios. 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 tienen 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 todos 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 Permanencia de criterios contables

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023.

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:

	U\$S		Expresado en \$	
	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
Bancos	733.675	5.343.895	32.330.126	208.529.459
	733.675	5.343.895	32.330.126	208.529.459

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:

	U\$S		Expresado en \$	
	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
Corriente				
Deudores Cartera	1.353.821	1.015.711	59.657.460	39.635.045
	1.353.821	1.015.711	59.657.460	39.635.045
Previsión para deudores incobrables	(2.259)	(224)	(99.536)	(8.725)
	1.351.562	1.015.487	59.557.924	39.626.320
No Corriente				
Deudores Cartera	10.021.342	8.511.342	441.600.446	332.129.584
	10.021.342	8.511.342	441.600.446	332.129.584

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 - Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar

El detalle de las deudas comerciales es el siguiente:

	US\$		Expresado en \$	
	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
Honorarios Profesionales	13.176	13.987	580.622	545.820
Comisiones	-	4.626	-	180.516
Provisiones	10.000	16.700	440.660	651.667
Honorario Administrador	115.070	84.541	5.070.674	3.298.943
	138.246	119.854	6.091.956	4.676.946

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 diciembre de 2024 y al 31 de diciembre de 2023 son los siguientes:

	US\$		Expresado en \$	
	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
Corriente				
Títulos de Deuda Senior – Capital	1.041.322	698.217	45.886.909	27.245.807
Títulos de Deuda Senior – Intereses	38.547	31.396	1.698.592	1.225.152
Préstamo bancario - Capital	-	4.645.000	-	181.257.190
Préstamo bancario - Intereses	-	124.289	-	4.849.979
	1.079.869	5.498.902	47.585.501	214.578.128
No Corriente				
Títulos de Deuda Senior – Capital	8.938.017	8.436.783	393.862.636	329.220.163
Títulos de Deuda Subordinada – Capital	2.355.742	1.100.000	103.808.123	42.924.200
Títulos de Deuda Subordinada – Intereses	228.790	205.742	10.081.870	8.028.460
	11.522.549	9.742.525	507.752.629	380.172.823

El saldo del rubro corresponde a los Títulos de Deuda y los intereses a pagar por valor nominal de U\$S 12.602.418 (U\$S 10.472.138 correspondiente a Títulos de Deuda e intereses a pagar y U\$S 4.769.289 correspondiente a préstamo bancario al 31 de diciembre de 2023).

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 Originales 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. A la fecha de cancelación de los Títulos de Deuda Senior Originales no se han configurado ninguno de estos eventos que afecten la disposición de los fondos recibos por el cobro de los créditos elegibles.

Con fecha 17 de junio de 2024 se emitieron Títulos de Deuda Senior de oferta privada por un total de U\$S 10.500.000. Dichos fondos fueron utilizados para el repago de la totalidad de los Títulos de Deuda Senior Originales junto con los intereses devengados y el remanente para la compra de cartera.

Los títulos de deuda senior están sujetos a una tasa de interés fija calculada a la Tasa Base Soberana USD. La Tasa Base Soberana USD es el valor promedio que surge de descontar cada flujo proyectado utilizando para ello la tasa de retorno soberano de Uruguay, correspondiente a cada plazo e interpolada linealmente cuando corresponda. A tales efectos se utilizan los últimos valores de la curva de referencia CUD-BEVSA publicados 48hs antes del desembolso. La tasa definida a la fecha de la emisión corresponde a 5,79%.

Los títulos de deuda subordinada están sujetos a una tasa de interés de un 5% más SOFR (en dólares estadounidenses a 180 días) más margen aplicable del 0,42826%.

Con fecha 2 de enero de 2024 se emitieron títulos de deuda subordinada por un total de U\$S 700.000. Dichos fondos fueron utilizados para la compra de cartera de créditos de la misma fecha.

Con fecha 10 de enero de 2024 se capitalizaron intereses por un total de U\$S 205.742.

Con fecha 1º de julio de 2024 se emitieron títulos de deuda subordinada por un total de U\$S 350.000. Dichos fondos fueron utilizados para la compra de cartera de créditos de la misma fecha.

Nota 8 - Patrimonio

El Fideicomiso con fecha 29 de octubre de 2021 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 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 certificados de participación. El resultado por conversión de los Resultados acumulados y Resultado del Ejercicio se reconoció en Resultados Acumulados.

Nota 9 - Ingresos por Intereses

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

	US\$		Expresado en \$	
	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
Intereses Ganados	954.746	717.509	38.341.526	27.727.431
	954.746	717.509	38.341.526	27.727.431

Nota 10 - Egresos por Intereses

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

	US\$		Expresado en \$	
	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
Intereses Perdidos – Deuda Senior	669.107	389.908	26.790.073	15.059.370
Intereses Perdidos – Deuda Subordinada	228.791	125.422	9.247.835	4.850.340
Intereses Perdidos – Préstamo bancario	2.089	124.288	81.533	4.806.271
	899.987	639.618	36.119.441	24.715.981

Nota 11 - Gastos de Administración y Ventas

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

	US\$		Expresado en \$	
	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
Honorarios Profesionales	10.933	7.349	455.712	283.853
Honorarios Auditoría (*)	13.000	12.000	560.627	467.790
Honorarios Fiduciario	80.400	80.400	3.235.752	3.104.532
Honorarios Calificadora de Riesgos	6.700	6.700	258.707	261.447
Honorario Administrador	36.090	35.872	1.452.238	1.385.508
Previsión por incobrables	2.035	137	82.985	5.264
Otros honorarios	-	10.000	-	390.220
Otros	33.976	30.078	1.363.025	1.162.233
	183.134	182.536	7.409.046	7.060.847

(*) Corresponden a los honorarios de auditoría externa. Durante el ejercicio no se han contratado otros servicios distintos de la auditoría al auditor externo.

Nota 12 - Resultados Financieros

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

	US\$		Expresado en \$	
	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
Gastos Bancarios	4.077	10.509	159.188	410.858
Diferencia de cambio	(3.306)	(829)	(133.333)	(31.967)
Comisiones	-	76.119	-	2.938.967
	771	85.799	25.855	3.317.858

Nota 13 - Impuesto a la Renta

13.1 Componentes del impuesto a la renta reconocido en el estado de resultado integral

	US\$		Expresado en \$	
	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
Gasto por impuesto a la renta corriente	4.774	5.179	210.360	202.080
Gasto/(Ingreso) por origen y reversión de diferencias temporarias	69.934	(14.225)	3.081.703	(555.090)
TOTAL GASTO/(INGRESO)	74.708	(9.046)	3.292.063	(353.010)

13.2 Reconciliación del gasto por impuesto a la renta y la utilidad contable

	US\$		Expresado en \$	
	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
Resultado antes de impuesto a la renta	(148.332)	(193.865)	(5.966.822)	(7.498.377)
Impuesto a la renta según tasa aplicable	(37.083)	(48.466)	(1.491.705)	(1.874.594)
Gastos no deducibles	3.892	23.067	171.515	924.307
Resultado por conversión	-	-	(653.686)	41.229
Impuesto diferido no reconocido	53.808	12.304	2.371.107	493.050
Otros conceptos netos	54.091	4.049	2.894.832	62.998
Total Gasto /(Ingreso) por impuesto a la renta	74.708	(9.046)	3.292.063	(353.010)

13.3 Activos y pasivos por impuesto a la renta diferido

Los activos y pasivos correspondientes al impuesto a la renta diferido son atribuibles según el siguiente detalle:

	31.12.2024					
	U\$S			Expresado en \$		
	ACTIVO	PASIVO	NETO	ACTIVO	PASIVO	NETO
Previsión incobrables	565	-	565	24.884	-	24.884
Pérdidas fiscales	3.861	-	3.861	170.173	-	170.173
	4.426	-	4.426	195.057	-	195.057

	31.12.2023					
	U\$S			Expresado en \$		
	ACTIVO	PASIVO	NETO	ACTIVO	PASIVO	NETO
Previsión incobrables	56	-	56	2.181	-	2.181
Pérdidas fiscales	83.916	-	83.916	3.274.579	-	3.274.579
	83.972	-	83.972	3.276.760	-	3.276.760

Se reconocen activos por impuesto a la renta diferido sobre diferencias temporarias deducibles y sobre las pérdidas fiscales de ejercicios anteriores en la medida que resulte probable la realización del correspondiente beneficio fiscal mediante la generación de futuras utilidades fiscales. El Fideicomiso no reconoció activos por impuesto diferido por \$ 5.757.551 equivalente a U\$S 130.658 (\$ 493.050 equivalente a U\$S 12.304 al 31 de diciembre de 2023) por las pérdidas fiscales de ejercicios anteriores que ascienden a \$ 23.030.206 equivalente a U\$S 522.629 (\$ 15.070.518 equivalente a U\$S 386.205 al 31 de diciembre de 2023) que son diferibles por cinco años y deducibles contra utilidades fiscales futuras.

El detalle de pérdidas fiscales es el siguiente:

Año	Importe a valores 2024	Vigencia	Tasa vigente	% Reconocimiento	Reconocimiento en ID
2024	7.812.658	2029	25%	4%	75.107
2023	3.830.394	2028	25%	10%	95.066
2022	6.973.851	2027	25%	0%	-
2021	5.093.995	2026	25%	0%	-

Año	Importe a valores 2023	Vigencia	Tasa vigente	% Reconocimiento	Reconocimiento en ID
2023	3.630.969	2028	25%	100%	907.742
2022	6.610.766	2027	25%	100%	1.652.691
2021	4.828.783	2026	25%	59%	714.146

Nota 14 - 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.

14.1 Riesgo de crédito

Por tratarse de la securitización 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:

		31.12.2024					
		U\$S			Expresado en \$		
		Créditos Brutos	Previsión Incobrables	Créditos Netos	Créditos Brutos	Previsión Incobrables	Créditos Netos
Vigentes		11.375.163	(2.259)	11.372.904	501.257.906	(99.536)	501.158.370
		11.375.163	(2.259)	11.372.904	501.257.906	(99.536)	501.158.370
		31.12.2023					
		U\$S			Expresado en \$		
		Créditos Brutos	Previsión Incobrables	Créditos Netos	Créditos Brutos	Previsión Incobrables	Créditos Netos
Vigentes		9.527.053	(224)	9.526.829	371.764.629	(8.725)	371.755.904
		9.527.053	(224)	9.526.829	371.764.629	(8.725)	371.755.904

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

Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros
Estados financieros al 31 de diciembre de 2024

independientes.

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

A continuación, se detalla por tipo de garantía, el valor estimado de la misma, previo a la aplicación de la tasa de recupero correspondiente:

31.12.2024					
US\$					
	Créditos Brutos	Garantías Hipotecarias	Fideicomiso de Ganado	Garantía Financiera	Total Gtías recibidas
Vigentes	11.375.163	12.167.098	11.216.868	2.005.564	25.389.530
TOTAL	11.375.163	12.167.098	11.216.868	2.005.564	25.389.530
31.12.2023					
US\$					
	Créditos Brutos	Garantías Hipotecarias	Fideicomiso de Ganado	Garantía Financiera	Total Gtías recibidas
Vigentes	9.527.053	8.963.945	12.179.706	1.548.037	22.691.688
TOTAL	9.527.053	8.963.945	12.179.706	1.548.037	22.691.688

14.2 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 carteras 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 diciembre de 2024:

31.12.2024								
	U\$S				Expresado 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	733.675	733.675	-	-	32.330.126	32.330.126	-	-
Créditos	11.372.904	2.300.533	4.601.067	11.047.583	501.158.370	101.375.308	202.750.617	486.822.812
Otros créditos	1.500	1.500	-	-	66.099	66.099	-	-
Total activo	12.108.079	3.035.708	4.601.067	11.047.583	533.554.595	133.771.533	202.750.617	486.822.812
Pasivo								
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	138.246	138.246	-	-	6.091.956	6.091.956	-	-
Préstamos y obligaciones	12.602.418	1.580.243	2.975.915	11.651.943	555.338.130	69.635.009	131.136.677	513.454.508
Total pasivo	12.740.664	1.718.489	2.975.915	11.651.943	561.430.086	75.726.965	131.136.677	513.454.508
Posición en cada período	(632.585)	1.317.219	1.625.152	(604.360)	(27.875.491)	58.044.568	71.613.940	(26.631.696)

Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros
Estados financieros al 31 de diciembre de 2024

31.12.2023								
	U\$S				Expresado 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	5.343.895	5.343.895	-	-	208.529.459	208.529.459	-	-
Créditos	9.526.829	1.735.537	3.471.074	11.186.145	371.755.904	67.724.119	135.448.239	436.505.763
Otros créditos	1.500	1.500	-	-	58.533	58.533	-	-
Total activo	14.872.224	7.080.932	3.471.074	11.186.145	580.343.896	276.312.111	135.448.239	436.505.763
Pasivo								
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	119.854	119.854	-	-	4.676.946	4.676.946	-	-
Préstamos y obligaciones	15.241.427	6.221.015	2.712.498	10.052.054	594.750.951	242.756.456	105.847.114	392.251.252
Total pasivo	15.361.281	6.340.869	2.712.498	10.052.054	599.427.897	247.433.402	105.847.114	392.251.252
Posición en cada período	(489.057)	740.063	758.576	1.134.091	(19.084.001)	28.878.709	29.601.125	44.254.511

14.3 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, excepto por las obligaciones impositivas.

ii) Riesgo de tasa de interés

Hasta el 17 de junio de 2024 los activos y/o pasivos significativos sujetos a fluctuaciones de la tasa de interés se encontraban expuestos o descontados a iguales tasas. A partir de dicha fecha, la deuda por Títulos Senior pasó a estar nominado en tasa fija y el activo en tasa variable, situación que se mantuvo hasta el 1º de agosto de 2024, donde se estableció que la tasa de interés de los créditos actuales pasara a ser una tasa fija de 7,30%. Los nuevos contratos de apertura que se aprueben hasta el 31 de diciembre de 2024 pueden ser definidos con la tasa indicada anteriormente. La deuda por Títulos Subordinados se mantiene a tasa variable.

La modificación de la tasa de interés de los créditos mencionada anteriormente constituyó una modificación sustancial en los términos del la NIIF 9, lo que implicó la baja en cuentas de los mismos y el reconocimiento de nuevos créditos. En la medida que la nueva tasa de interés acordada es una tasa de mercado, que no existieron costos de transacción involucrados, y que el importe en libros antes del cambio, como el nuevo valor presente, corresponden principalmente al capital pendiente adeudado, el efecto del cambio de la tasa no tuvo impacto en resultados.

Tasas de interés:

- Cartera de crédito: Tasa fija del 7,3%.
- Títulos de Deuda Senior: 5,79% anual.
- Títulos de Deuda Subordinada: SOFR para seis meses más un spread del 5% y un margen aplicable del 0,42826%.

Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros
Estados financieros al 31 de diciembre de 2024

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

31.12.2024			
Activos Financieros	Tasa	US\$	Expresado en \$
Créditos	7,30%	11.375.163	501.257.906
		11.375.163	501.257.906
Pasivos Financieros			
Préstamos y obligaciones - Títulos de Deuda Senior	5,79%	9.979.339	439.749.545
Préstamos y obligaciones - Títulos de Deuda Subordinada	SOFR + 5% + 0,42826%	2.355.742	103.808.123
		12.335.081	543.557.668
31.12.2023			
Activos Financieros	Tasa	US\$	Expresado en \$
Créditos	SOFR + 4.5% + 0,42826%	9.527.053	371.764.629
		9.527.053	371.764.629
Pasivos Financieros			
Préstamos y obligaciones - Títulos de Deuda Senior	SOFR + 3% + 0,42826%	9.135.000	356.465.970
Préstamos y obligaciones - Títulos de Deuda Subordinada	SOFR + 5% + 0,42826%	1.100.000	42.924.200
Préstamos y obligaciones - Préstamo bancario	5,50%	4.645.000	181.257.190
		14.880.000	580.647.360

Análisis de sensibilidad de tasa de interés variable:

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 de los presentes estados financieros. El escenario 1 implica una apreciación de la SOFR que eleve la tasa en 1,20 puntos porcentuales y el escenario 2 implica una depreciación de la tasa en 1,20 puntos porcentuales:

	31.12.2024	31.12.2023
Escenario 1	Posición	Posición
Pérdida (en U\$S)	(28.269)	(61.123)
Escenario 2		
Ganancia (en U\$S)	28.269	(67.353)

Cambios de la tasa de interés SOFR a tasa de interés fija

Mediante reunión de Asamblea el 12 de junio de 2024 se resuelve que los títulos de deuda senior de la Serie 3 del Programa 1 quedarán sujetos a una tasa de interés fija calculada a la Tasa Base Soberana USD. La Tasa Base Soberana USD es el valor promedio que surge de descontar cada flujo proyectado utilizando para ello la tasa de retorno soberano de Uruguay, correspondiente a cada plazo e interpolada linealmente cuando corresponda. A tales efectos se utilizan los últimos valores de la curva de referencia CUD-BEVSA publicados 48hs antes del desembolso. La tasa definida a la fecha de la emisión corresponde a 5,79%.

Valores razonables

Al 31 de diciembre de 2024 el costo amortizado de los activos y pasivos no difieren significativamente del valor razonable de los mismos.

Nota 15 - 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.

—.—