



Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros

**Informe dirigido al Directorio referente
a la revisión de los Estados Financieros
Intermedios Condensados por el período
de seis meses terminado el 30 de junio de 2022**

**KPMG
17 de agosto de 2022**

Este informe contiene 19 páginas



Contenido

Informe de los Auditores Independientes sobre la revisión de los Estados Financieros Intermedios Condensados	3
Estados financieros intermedios condensados:	
Estado de situación financiera condensado al 30 de junio de 2022	4
Estado de resultados condensado por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2022	5
Estado de resultado integral condensado por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2022	6
Estado de flujos de efectivo condensado por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2022	7
Estado de cambios en el patrimonio condensado por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2022	8
Notas a los estados financieros intermedios condensados al 30 de junio de 2022	9

—*—



KPMG S.C.
Circunvalación Dr. Enrique Tarigo (ex Plaza de Cagancha) 1335 Piso 7
11.100 Montevideo - Uruguay
Teléfono: 598 2902 4546
Telefax: 598 2902 1337

Informe de los Auditores Independientes sobre la Revisión de los Estados Financieros Intermedios Condensados

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

Introducción

Hemos revisado los estados financieros intermedios condensados adjuntos del Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros ("el Fideicomiso"), los que comprenden el estado de situación financiera condensado al 30 de junio de 2022, los estados condensados de resultados, del resultado integral, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio por el periodo de seis meses terminado en esa fecha, sus notas, que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas. La Dirección es responsable por la preparación razonable de estos estados financieros intermedios condensados de acuerdo con la NIC 34, Información Financiera Intermedia. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados financieros intermedios condensados con base en nuestra revisión.

Alcance de la revisión

Condujimos nuestra revisión de acuerdo con la Norma Internacional sobre Trabajos de Revisión 2410, "Revisión de información financiera intermedia realizada por el auditor independiente de la entidad". Una revisión de estados financieros intermedios consiste en hacer averiguaciones, principalmente con las personas responsables de los asuntos financieros y contables, y aplicar procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión es sustancialmente menor en alcance que una auditoría efectuada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría y, en consecuencia, no nos faculta a obtener seguridad de que conociéramos todos los asuntos importantes que pudieran identificarse en una auditoría. En consecuencia, no expresamos una opinión de auditoría.

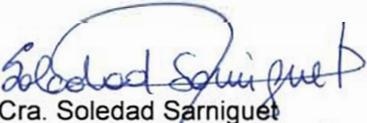


Conclusión

Basados en nuestra revisión, nada ha llegado a nuestra atención que nos haga creer que los estados financieros intermedios condensados adjuntos al 30 de junio de 2022 no están preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con la NIC 34, Información Financiera Intermedia.

Montevideo, 17 de agosto de 2022

Por KPMG


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



**Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de
Inversiones de Establecimientos Lecheros**
Estados financieros intermedios condensados al 30 de junio de 2022

**Estado de situación financiera condensado
al 30 de junio de 2022**
(expresado en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	US\$		S	
		30/6/2022	31/12/2021	30/6/2022	31/12/2021
Activo					
Activo corriente					
Efectivo y equivalente al efectivo	4	459.578	120.240	18.320.167	5.374.117
Créditos	5	683.626	631.010	27.251.382	28.202.995
Otros créditos		3.429	-	136.695	-
Total activo corriente		1.146.633	751.250	45.708.244	33.577.112
Activo no corriente					
Créditos	5	4.552.160	5.025.015	181.462.771	224.593.035
Impuesto Diferido		27.237	24.292	1.085.741	1.085.741
Total activo no corriente		4.579.397	5.049.307	182.548.512	225.678.776
Total activo		5.726.030	5.800.557	228.256.756	259.255.888
Pasivo					
Pasivo corriente					
Acreeedores comerciales y otras cuentas por pagar	6	43.086	27.743	1.717.546	1.239.960
Préstamos y obligaciones	7	10.789	12.079	430.088	539.881
Total pasivo corriente		53.875	39.822	2.147.634	1.779.841
Pasivo no corriente					
Préstamos y obligaciones	7	5.788.606	5.759.614	230.751.186	257.425.944
Total pasivo no corriente		5.788.606	5.759.614	230.751.186	257.425.944
Total pasivo		5.842.481	5.799.436	232.898.820	259.205.785
Patrimonio					
Certificados de Participación		150.000	150.000	6.592.950	6.592.950
Ganancias retenidas		(266.451)	(148.879)	(10.621.514)	(6.654.147)
Reservas por conversión		-	-	(613.500)	111.300
Total patrimonio	8	(116.451)	1.121	(4.642.064)	50.103
Total pasivo y patrimonio		5.726.030	5.800.557	228.256.756	259.255.888

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

**Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de
Inversiones de Establecimientos Lecheros**
Estados financieros intermedios condensados al 30 de junio de 2022

Estado de resultados condensado
por el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2022
(expresado en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	US\$		S	
		Por el período de tres meses terminado el 30/6/2022	Por el período de seis meses terminado el 30/6/2022	Por el período de tres meses terminado el 30/6/2022	Por el período de seis meses terminado el 30/6/2022
Intereses Ganados Cartera	9	65.822	131.115	2.644.245	5.420.769
Intereses Perdidos	10	(55.668)	(109.105)	(2.236.019)	(4.507.992)
Resultado Bruto		10.154	22.010	408.226	912.777
Gastos de Administración y Ventas	11	(53.609)	(96.527)	(2.151.262)	(3.985.811)
Resultados financieros	12	(19.250)	(36.782)	(777.007)	(1.521.796)
Resultados Diversos		(1.124)	(6.273)	(45.057)	(269.362)
Resultado del periodo antes del impuesto a la renta		(63.829)	(117.572)	(2.565.100)	(4.864.192)
Impuesto a la renta		-	-	-	-
Resultado del periodo		(63.829)	(117.572)	(2.565.100)	(4.864.192)

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

**Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de
Inversiones de Establecimientos Lecheros**
Estados financieros intermedios condensados al 30 de junio de 2022

Estado del resultado integral condensado
por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2022
(expresado en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	US\$		S	
		Por el período de tres meses terminado el 30/6/2022	Por el período de seis meses terminado el 30/6/2022	Por el período de tres meses terminado el 30/6/2022	Por el período de seis meses terminado el 30/6/2022
Resultado del período		(63.829)	(117.572)	(2.565.100)	(4.864.192)
Otro resultado integral del período					
Ajuste por conversión		-	-	(32.859)	172.025
Resultado integral del período		(63.829)	(117.572)	(2.597.959)	(4.692.167)

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

*Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de
Inversiones de Establecimientos Lecheros
Estados financieros intermedios condensados al 30 de junio de 2022*

**Estado de flujos de efectivo condensado
por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2022
(expresado en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)**

	<u>Notas</u>	<u>US\$ 30/6/2022</u>	<u>\$ 30/6/2022</u>
Flujo de efectivo de las actividades de operación			
Resultado del periodo		(117.572)	(4.864.192)
Ajustes por:			
Diferencia de cambio		(3.009)	(125.987)
Intereses perdidos devengados	10	109.105	4.507.992
Comisiones	12	38.060	1.573.969
Constitución/(Desafectación) previsión por incobrabilidad	11	(1.013)	(42.150)
Variaciones de rubros operativos			
Créditos		421.252	17.684.747
Otros créditos		(3.429)	(143.572)
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar		23.034	964.434
Flujo neto proveniente de las actividades operativas antes de pago del impuesto a la renta		<u>466.428</u>	<u>19.555.241</u>
Pago de impuesto a la renta		-	-
Flujo neto proveniente de las actividades operativas		<u>466.428</u>	<u>19.555.241</u>
Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento			
Intereses y gastos financieros pagados		(127.090)	(5.393.937)
Flujo neto (aplicado a) / proveniente de las actividades de financiamiento		<u>(127.090)</u>	<u>(5.393.937)</u>
Disminución de efectivo y equivalentes al efectivo		<u>339.338</u>	<u>14.161.304</u>
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio	4	120.240	5.374.117
Ajuste por conversión		-	(1.215.254)
Efectivo y equivalentes al efectivo al final	4	<u>459.578</u>	<u>18.320.167</u>

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

**Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de
Inversiones de Establecimientos Lecheros**
Estados financieros intermedios condensados al 30 de junio de 2022

**Estado de cambios en el patrimonio condensado
por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2022**
(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Nota	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	RESERVAS POR CONVERSIÓN	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
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 período		-	-	(117.572)	(117.572)
Saldo al 30 de junio de 2022		150.000	-	(266.451)	(116.451)

**Estado de cambios en el patrimonio condensado
por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2022**
(cifras expresadas en pesos uruguayos)

	Nota	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	RESERVAS POR CONVERSIÓN	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Emisión de Certificados de Participación	8	6.592.950	-	-	6.592.950
Resultado del ejercicio		-	-	(6.568.828)	(6.568.828)
Otro resultado integral	8	-	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 período		-	-	(4.864.192)	(4.864.192)
Otro resultado integral	8	-	(724.800)	896.825	172.025
Saldo al 30 de junio de 2022		6.592.950	(613.500)	(10.621.514)	(4.642.064)

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

Notas a los estados financieros intermedios condensados correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio 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 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.

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 intermedios condensados

Los presentes estados financieros intermedios condensados 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 8 de agosto de 2022.

Nota 3 - Principales políticas contables

3.1 - Bases de preparación

Los presentes estados financieros intermedios condensados han sido preparados de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad N° 34 – “Información Financiera Intermedia”. No incluyen toda la información que requieren las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) para la presentación de estados financieros completos y por lo tanto, deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros del Fideicomiso correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2021.

3.2 - Permanencia de los criterios contables

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2022, son los mismos que los aplicados en el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2021.

3.2.1 - 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.
- Propiedades, planta y equipo – importes obtenidos con anterioridad al uso previsto – modificación de la NIC 16.
- Contratos onerosos – Costos de cumplimiento de contratos – Modificaciones a la NIC 37.
- NIIF 1 – Adopción por primera vez de NIIF - Subsidiarias que adoptan primera vez las NIIF.
- NIIF 9 Instrumentos financieros – honorarios en el test del 10% para la baja de pasivos financieros.
- NIC 41 Agricultura – Impuestos en la valuación a valor razonable.
- Modificación a la NIIF 16: Concesiones de alquiler relacionados al Covid-19.

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

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

A la fecha de aprobación de los presentes estados financieros intermedios, las normas e interpretaciones emitidas por el IASB que aún no han entrado en vigencia para ejercicios iniciados el 1 de enero de 2022, 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 1° 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.

3.3 - Estacionalidad de las transacciones

Dada la operativa del Fideicomiso, no hay un efecto estacional en las transacciones del mismo que deba ser considerada a los efectos de la lectura de los presentes estados financieros intermedios condensados.

3.4 - 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 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.

3.5 - 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 periodo. Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del periodo.

Al 30 de junio de 2022 el tipo de cambio de un dólar estadounidense era \$ 39,863 y el promedio del periodo \$ 41,870 y al 31 de diciembre de 2021 el tipo de cambio de un dólar estadounidense era \$ 44,695 y el promedio del ejercicio \$ 44,325.

3.6 - Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros intermedios condensados 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 intermedios condensados, 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 30 de junio de 2022, 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.

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 intermedios condensados son las mismas que al 31 de diciembre de 2021.

3.7 - Cifras correspondientes

Los presentes estados financieros corresponden al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2022. El primer ejercicio del Fideicomiso estuvo comprendido entre el 29 de octubre de 2021 y el 31 de diciembre de 2021. Por este motivo no se presentan cifras correspondientes en los estados de resultados, del resultado integral y 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:

	US\$		Expresado en S	
	30.06.2022	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2021
Bancos	459.578	120.240	18.320.167	5.374.117
	459.578	120.240	18.320.167	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:

	US\$		Expresado en S	
	30.06.2022	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2021
Corriente				
Deudores Cartera	684.849	611.494	27.300.138	27.330.739
Intereses a cobrar	22	21.774	877	973.187
	684.871	633.268	27.301.015	28.303.926
Previsión para deudores incobrables	(1.245)	(2.258)	(49.633)	(100.931)
	683.626	631.010	27.251.382	28.202.995
No Corriente				
Deudores Cartera	4.552.160	5.025.015	181.462.771	224.593.035
	4.552.160	5.025.015	181.462.771	224.593.035

**Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de
Inversiones de Establecimientos Lecheros**
Estados financieros intermedios condensados al 30 de junio de 2022

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 intermedios. La Gerencia realiza un seguimiento continuo de dicha estimación.

Nota 6 - Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar

El detalle de los acreedores comerciales y otras cuentas por pagar es el siguiente:

	US\$		Expresado en S	
	30.06.2022	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2021
Honorario Administrador	19.953	-	795.381	-
Honorarios Auditoria	10.980	-	437.696	-
Honorarios Profesionales	7.076	11.334	282.071	506.596
Comisiones	5.047	12.673	201.172	566.432
Anticipo de Clientes	30	-	1.226	-
Honorarios Calificadora de Riesgo	-	3.294	-	147.225
Gastos Varios Exentos	-	442	-	19.707
	43.086	27.743	1.717.546	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 de Fideicomiso.

Los saldos de títulos de deuda son los siguientes:

	US\$		Expresado en S	
	30.06.2022	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2021
Corriente				
Títulos de Deuda Senior – Intereses	10.789	12.079	430.088	539.881
	10.789	12.079	430.088	539.881
No Corriente				
Títulos de Deuda Senior – Capital	4.650.000	4.650.000	185.362.950	207.831.750
Títulos de Deuda Subordinada – Capital	1.100.000	1.100.000	43.849.300	49.164.500
Títulos de Deuda Subordinada – Intereses	38.606	9.614	1.538.936	429.694
	5.788.606	5.759.614	230.751.186	257.425.944

El saldo del rubro corresponde a los Títulos de Deuda y los intereses devengados por valor nominal de US\$ 5.799.395 al 30 de junio de 2022 (US\$ 5.771.693 al 31 de diciembre de 2021).

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 periodo 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 30 de junio de 2022 y a la fecha de emisión de los estados financieros intermedios no se han configurado ninguno de estos eventos que afecten la disposición de los fondos recibidos 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). Ver cambios esperados en la tasa de interés LIBOR de 6 meses a la tasa de interés SOFR en Nota 13.3.

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 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:

	<u>US\$</u>	<u>Expresado en \$</u>
	<u>30.06.2022</u>	<u>30.06.2022</u>
Intereses Ganados	131.115	5.420.769
	<u>131.115</u>	<u>5.420.769</u>

Nota 10 - Egresos por Intereses

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

	<u>US\$</u>	<u>Expresado en \$</u>
	<u>30.06.2022</u>	<u>30.06.2022</u>
Intereses Perdidos – Deuda Senior	80.113	3.309.951
Intereses Perdidos – Deuda Subordinada	28.992	1.198.041
	<u>109.105</u>	<u>4.507.992</u>

Nota 11 - Gastos de Administración y Ventas

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

	<u>US\$</u>	<u>Expresado en \$</u>
	<u>30.06.2022</u>	<u>30.06.2022</u>
Honorarios Fiduciario	34.800	1.438.609
Honorario Administrador	16.086	651.948
Honorarios Auditoría	9.000	359.118
Honorarios Profesionales	6.080	249.985
Honorarios Calificadora de Riesgos	5.250	215.854
Otros Honorarios	10.000	446.950
Otros	16.324	665.497
Constitución/(Desafectación) previsión incobrables	(1.013)	(42.150)
	<u>96.527</u>	<u>3.985.811</u>

Nota 12 - Resultados Financieros

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

	<u>US\$</u>	<u>Expresado en \$</u>
	<u>31.06.2022</u>	<u>31.06.2022</u>
Comisiones	38.060	1.573.969
Gastos Bancarios	1.343	56.332
Diferencia de cambio	(2.621)	(108.505)
	<u>36.782</u>	<u>1.521.796</u>

Nota 13 - Administración del riesgo financiero

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

13.1 - 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 detalle de créditos agrupándolos por días de atraso.

	30.06.2022					
	US\$			Expesado en S		
	Créditos Brutos	Previsión Incobrables	Créditos Netos	Créditos Brutos	Previsión Incobrables	Créditos Netos
Vigentes	5.237.031	(1.245)	5.235.786	208.763.786	(49.633)	208.714.153
TOTAL	5.237.031	(1.245)	5.235.786	208.763.786	(49.633)	208.714.153

	31.12.2021					
	US\$			Expesado en S		
	Créditos Brutos	Previsión Incobrables	Créditos Netos	Créditos Brutos	Previsión Incobrables	Créditos Netos
Vigentes	5.658.283	(2.258)	5.656.025	252.896.961	(100.931)	252.796.030
TOTAL	5.658.283	(2.258)	5.656.025	252.896.961	(100.931)	252.796.030

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 realiza por tasación o en función a los valores fictos por hectárea 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 en función al promedio de los últimos doce meses del precio de la leche publicado por I.NA.LE.. Dicha garantía no 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.

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

**Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de
Inversiones de Establecimientos Lecheros**
Estados financieros intermedios condensados al 30 de junio de 2022

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

30.06.2022					
US\$					
	Créditos Brutos	Garantía Hipotecaria	Fideicomiso de Ganado	Garntía Financiera	Total Gtías recibidas
Vigentes	5.237.031	3.863.891	8.459.802	840.139	13.163.832
TOTAL	5.237.031	3.863.891	8.459.802	840.139	13.163.832

31.12.2021					
US\$					
	Créditos Brutos	Garantía Hipotecaria	Fideicomiso de Ganado	Garntía Financiera	Total Gtías recibidas
Vigentes	5.658.283	3.863.891	8.429.791	659.627	12.953.309
TOTAL	5.658.283	3.863.891	8.429.791	659.627	12.953.309

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 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:

	30.06.2022							
	US\$				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	459.578	459.578	-	-	18.320.167	18.320.167	-	-
Créditos	5.235.786	1.104.794	2.209.588	3.181.239	208.714.153	44.040.392	88.080.784	126.813.725
Total activo	5.695.364	1.564.372	2.209.588	3.181.239	227.034.320	62.360.559	88.080.784	126.813.725
Pasivo								
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	43.056	43.056	-	-	1.716.320	1.716.320	-	-
Préstamos y obligaciones	5.799.395	164.085	1.048.879	5.078.686	231.181.274	6.540.921	-41.811.453	202.451.672
Total pasivo	5.842.451	207.141	1.048.879	5.078.686	232.897.594	8.257.241	-41.811.453	202.451.672
Posición en cada periodo	(147.087)	1.357.231	1.160.709	(1.897.447)	(5.863.274)	54.103.318	46.269.331	(75.637.947)

**Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de
Inversiones de Establecimientos Lecheros**
Estados financieros intermedios condensados al 30 de junio de 2022

31.12.2021								
	US\$				Expresado en S			
	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	120.240	120.240	-	-	5.374.117	5.374.127	-	-
Créditos	5.656.025	868.075	1.736.150	3.821.542	252.796.030	38.798.612	77.597.224	170.803.820
Total activo	5.776.265	988.315	1.736.150	3.821.542	258.170.147	44.172.739	77.597.224	170.803.820
Pasivo								
Acreeedores comerciales y otras cuentas por pagar	27.743	27.743	-	-	1.239.960	1.239.960	-	-
Préstamos y obligaciones	5.771.693	152.032	800.107	5.275.650	257.965.825	6.795.070	35.760.782	235.795.177
Total pasivo	5.799.436	179.775	800.107	5.275.650	259.205.785	8.035.030	35.760.782	235.795.177
Posición en cada período	(23.171)	808.540	936.043	(1.454.108)	(1.035.638)	36.137.709	41.836.442	(64.991.357)

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.

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.

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:

			30.06.2022		
	Tasa	US\$	Expresado en S		
Activos Financieros					
Créditos	Libor + 4,5%	5.237.009	208.762.909		
		5.237.009	208.762.909		
Pasivos Financieros					
Préstamos y obligaciones - Títulos de Deuda Senior	Libor + 3%	4.650.000	185.362.950		
Préstamos y obligaciones -Títulos de Deuda Subordinada	Libor + 5%	1.100.000	43.849.300		
		5.750.000	229.212.250		
			31.12.2021		
	Tasa	US\$	Expresado en S		
Activos Financieros					
Créditos	Libor + 4,5%	5.636.509	251.923.774		
		5.636.509	251.923.774		
Pasivos Financieros					
Préstamos y obligaciones - Títulos de Deuda Senior	Libor + 3%	4.650.000	207.831.750		
Préstamos y obligaciones -Títulos de Deuda Subordinada	Libor + 5%	1.100.000	49.164.500		
		5.750.000	256.996.250		

Análisis de sensibilidad de tasa de interés:

Se detalla a continuación la sensibilidad de los créditos y los pasivos financiero frente a un incremento y un decremento, en un plazo de doce meses desde la fecha de cierre de los presentados 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%:

	<u>30.06.2022</u>	<u>31.12.2021</u>
Escenario 1		
Ganancia/(Pérdida) (en U\$S)	(5.282)	4.328
Escenario 2		
Ganancia/(Pérdida) (en U\$S)	(1.900)	(5.918)

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. A partir del 1º de enero de 2022, IBA comenzó 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 1º 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. Con fecha 30 de mayo de 2022, los titulares de los valores del Fideicomiso mediante reunión de Asamblea resuelven seleccionar la tasa “SOFR a Plazo Ajustado” como la Tasa de Referencia Alternativa la cual aplicará en lugar de la LIBOR a partir de 8 de agosto de 2022. Se entenderá por “SOFR a Plazo Ajustado” a: (x) la tasa SOFR a Plazo más (y) el Ajuste del Margen Aplicable, siendo este último 0.42826% o cualquier otro que seleccionen los Titulares en caso de que exista un nuevo Evento de Cambio de la Tasa de Referencia.

13.4 - Valores razonables

Al 30 de junio de 2022 y 31 de diciembre de 2021 el valor contable de los activos y pasivos financieros a costo amortizado no difiere significativamente de su valor razonable.

Nota 14 - Hechos posteriores

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

—*—