



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 2023**

KPMG
25 de marzo de 2024

Este informe contiene 25 páginas

Contenido

Dictamen de los Auditores Independientes	3
Estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2023	7
Estado de resultados por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023	8
Estado de resultado integral por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023	9
Estado de flujos de efectivo por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023	10
Estado de cambios en el patrimonio por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023	11
Notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2023	12

—:—



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 2023, 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 2023, 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 2023, 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.

<i>Estimación de las pérdidas crediticias esperadas asociadas a los créditos fideicomitidos</i>	
Ver Notas 3.4 y 14.1 a los estados financieros	
<i>Cuestión Clave de la Auditoría</i>	<i>Cómo se trató la cuestión en nuestra auditoría</i>
<p>Al 31 de diciembre de 2023, el importe bruto de los créditos fideicomitidos asciende a U\$S 9.527.053 (equivalente a \$ 371.764.629).</p> <p>El Fideicomiso reconoce una provisión asociada a las pérdidas crediticias esperadas, cuya determinación requiere por parte de la gerencia la aplicación de juicios significativos y estimaciones. En consecuencia, identificamos la recuperabilidad de los mismos como un asunto clave de auditoría.</p>	<p>Nuestros procedimientos de auditoría relacionados con este asunto incluyeron, entre otros:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Obtener un conocimiento de los procedimientos llevados a cabo por la gerencia del Fideicomiso para la determinación de la pérdida crediticia esperada de los créditos fideicomitidos, • Obtener un entendimiento de los parámetros y supuestos claves del modelo de pérdidas crediticias esperadas adoptado por el Fideicomiso, • Inspeccionar para una muestra de garantías recibidas los contratos de garantía y cotejar los valores estimados de las mismas considerados para la determinación de la pérdida crediticia con las políticas definidas por el Fideicomiso, • Verificar del cálculo de la pérdida crediticia esperada en función de las tasas de pérdida históricas ajustadas en función de las condiciones futuras esperadas cuando corresponda, y • Considerar las revelaciones relacionados en los estados financieros con respecto a los requisitos de las Normas Internacionales de Información Financiera

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.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación con la Dirección, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de los estados financieros del período actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría. Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que una cuestión no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de la misma.

Montevideo, 25 de marzo de 2024

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 2023

Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros

**Estado de situación financiera
al 31 de diciembre de 2023**

(expresado en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	U\$S		Expresado en \$	
		31/12/2023	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2022
Activo					
Activo corriente					
Efectivo y equivalente al efectivo	4	5.343.895	134.120	208.529.459	5.374.333
Créditos	5	1.015.487	792.699	39.626.320	31.764.246
Otros créditos		1.500	1.500	58.533	60.107
Total activo corriente		6.360.882	928.319	248.214.312	37.198.686
Activo no corriente					
Créditos	5	8.511.342	4.704.528	332.129.584	188.515.156
Impuesto Diferido	13	83.972	67.921	3.276.760	2.721.670
Total activo no corriente		8.595.314	4.772.449	335.406.344	191.236.826
Total activo		14.956.196	5.700.768	583.620.656	228.435.512
Pasivo					
Pasivo corriente					
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	6	119.854	70.270	4.676.946	2.815.777
Pasivo por impuestos corrientes	13	432	384	16.840	15.380
Préstamos y obligaciones	7	5.498.902	20.493	214.578.128	821.190
Total pasivo corriente		5.619.188	91.147	219.271.914	3.652.347
Pasivo no corriente					
Préstamos y obligaciones	7	9.742.525	5.830.320	380.172.823	233.626.763
Total pasivo no corriente		9.742.525	5.830.320	380.172.823	233.626.763
Total pasivo		15.361.713	5.921.467	599.444.737	237.279.110
Patrimonio					
Certificados de Participación		150.000	150.000	6.592.950	6.592.950
Ganancias retenidas		(555.517)	(370.699)	(21.677.381)	(14.854.248)
Reservas por conversión		-	-	(739.650)	(582.300)
Total patrimonio	8	(405.517)	(220.699)	(15.824.081)	(8.843.598)
Total pasivo y patrimonio		14.956.196	5.700.768	583.620.656	228.435.512

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 2023

Estado de resultados
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023
(expresado en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	U\$S		Expresado en \$	
		31/12/2023	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2022
Intereses Ganados Cartera	9	717.509	313.748	27.727.431	12.824.251
Intereses Perdidos	10	(639.618)	(287.214)	(24.715.981)	(11.724.833)
Resultado Bruto		77.891	26.534	3.011.450	1.099.418
Gastos de Administracion y Ventas	11	(182.536)	(200.743)	(7.060.847)	(8.212.514)
Resultados financieros	12	(85.799)	(77.136)	(3.317.858)	(3.159.286)
Resultados Diversos		(3.420)	(6.695)	(131.122)	(285.772)
Resultado del ejercicio antes del impuesto a la renta		(193.864)	(258.040)	(7.498.377)	(10.558.154)
Impuesto a la renta	13	9.046	36.220	353.010	1.451.369
Resultado del ejercicio		(184.818)	(221.820)	(7.145.367)	(9.106.785)

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 2023

Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros

**Estado de resultado integral
 por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023**

(cifras expresadas en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

<u>Notas</u>	<u>US\$</u>		<u>Expresado en \$</u>	
	<u>31/12/2023</u>	<u>31/12/2022</u>	<u>31/12/2023</u>	<u>31/12/2022</u>
Resultado del ejercicio	<u>(184.818)</u>	<u>(221.820)</u>	<u>(7.145.367)</u>	<u>(9.106.785)</u>
Otro resultado integral del ejercicio				
Ajuste por conversión	-	-	164.884	213.084
Resultado integral del ejercicio	<u>(184.818)</u>	<u>(221.820)</u>	<u>(6.980.483)</u>	<u>(8.893.701)</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 2023

Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros

Estado de flujos de efectivo
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023
(cifras expresadas en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	U\$S		Expresado en \$	
		31/12/2023	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2022
Flujo de efectivo de las actividades de operación					
Resultado integral del ejercicio antes de impuestos		(184.818)	(221.820)	(7.145.367)	(9.106.785)
Ajustes por:					
Impuesto a la renta		(9.046)	(36.220)	(353.010)	(1.451.369)
Diferencia de cambio activos y pasivos	12	(1.123)	(2.868)	(43.326)	(101.936)
Intereses perdidos devengados	10	639.618	287.214	24.715.981	11.724.833
Comisiones	12	76.119	76.750	2.938.967	3.143.000
Pérdida por incobrabilidad	11	137	(2.171)	5.264	(90.100)
Variaciones de rubros operativos					
Créditos		(4.029.739)	160.969	(155.441.801)	6.601.021
Otras cuentas por cobrar		71	(1.501)	2.746	(61.553)
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar		49.490	50.008	1.909.017	2.050.724
Flujo neto proveniente de las actividades operativas antes de pago del impuesto a la renta		(3.459.291)	310.361	(133.411.529)	12.707.836
Pago de impuesto a la renta		(5.179)	(4.222)	(202.080)	(169.180)
Flujo neto proveniente de las actividades operativas		(3.464.470)	306.139	(133.613.609)	12.538.656
Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento					
Emisión de Títulos de Deuda		4.485.000	-	174.991.245	-
Intereses y gastos financieros pagados		(455.755)	(292.260)	(17.691.905)	(12.052.659)
Obtención de préstamo		4.645.000	-	173.760.160	-
Flujo neto (aplicado a) / proveniente de las actividades de financiamiento		8.674.245	(292.260)	331.059.500	(12.052.659)
Aumento de efectivo y equivalentes al efectivo		5.209.775	13.880	197.445.891	485.997
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio	4	134.120	120.240	5.374.333	5.374.117
Ajuste por conversión		-	-	5.709.235	(485.781)
Efectivo y equivalentes al efectivo al final	4	5.343.895	134.120	208.529.459	5.374.333

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 2023

**Estado de cambios en el patrimonio neto
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023**
(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	RESERVAS POR CONVERSIÓN	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Saldo al 31 de diciembre de 2021	150.000	-	(148.879)	1.121
Resultado del ejercicio	-	-	(221.820)	(221.820)
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)

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

**Estado de cambios en el patrimonio neto
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023**
(cifras expresadas en pesos uruguayos)

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	RESERVAS POR CONVERSIÓN	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Saldo al 31 de diciembre de 2021	6.592.950	111.300	(6.654.147)	50.103
Resultado del ejercicio	-	-	(9.106.785)	(9.106.785)
Otro resultado integral	-	(693.600)	906.684	213.084
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)

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 2023

(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

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 18 de marzo de 2024.

Nota 3 - Principales políticas contables

3.1 Normas contables aplicadas

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

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.

- NIIF 17 – Contratos de seguro.
- NIC 8 – Definición de estimaciones contables.
- NIC 1 – Revelaciones de políticas contables.
- NIC 12 – Impuesto diferido asociado a activos y pasivos de una única transacción.
- NIC 12 – Reforma impositiva internacional.

El Fideicomiso ha adoptado las modificaciones a la NIC 1 y a las declaraciones prácticas de la NIIF 2 referentes a la Información a revelar de las políticas contables, a partir del 1 de enero. Si bien estas modificaciones no resultan en un cambio en las políticas contables en sí mismas, impactan la información de las políticas contables reveladas en los estados financieros.

Las modificaciones requieren la revelación de las políticas contables “materiales” más que las “significativas”. Las enmiendas también proporcionan orientación sobre la aplicación de la materialidad a la revelación de políticas contables, ayudando a las entidades a proporcionar información útil y específica de las políticas contables que los usuarios necesitan para comprender otra información en los estados financieros.

La gerencia revisó las políticas contables reveladas en los estados financieros y concluyó que las revelaciones realizadas son razonables de acuerdo al concepto introducido en la enmienda, no realizando modificaciones en las revelaciones realizadas anteriormente.

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 2023, y que no fueron adoptadas anticipadamente por el fideicomiso son las siguientes:

- Modificación a la NIC 1 – Obligaciones no corrientes con covenants y clasificación de obligaciones como corrientes y no corrientes. (1)
- Modificaciones a la NIIF 16 – Pasivo por arrendamiento en “Sale and Leaseback”. (1)
- Modificación NIC 7 y NIIF 7 - Acuerdos de financiación de proveedores (1)
- Modificación NIC 21 - Falta de Intercambiabilidad (2)

(1) En vigencia para los períodos que comienzan a partir del 1º de enero de 2024.

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

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

A continuación, se presentan las principales políticas contables aplicadas:

3.2 Moneda funcional y moneda de presentación de los estados financieros

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

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

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

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

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

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

Los rubros patrimoniales han sido reexpresados de la siguiente manera: 1) el capital se presenta a su valor en pesos uruguayos históricos, incluyéndose la diferencia entre dicho valor y el que resultaría de la aplicación del criterio general de conversión como reserva 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 60% de valor hipotecado, el valor será el que surja de una tasación o el valor ficto publicado anualmente por DIEA (MGAP).
 - para los animales se toma el 85% del valor actual calculado como la referencia de litros de leche establecida por contrato por categoría por el precio vigente de la leche.
- El índice de morosidad utilizado responde al promedio de los últimos cinco años del indicador de morosidad del sector lechero para el sistema financiero publicado en BCU, siendo su valor 3.21% (3,6415% al 31 de diciembre de 2022).

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 2023 el tipo de cambio de un dólar estadounidense era \$ 39,022 y al 31 de diciembre de 2022 el tipo de cambio de un dólar estadounidense era \$ 40,071.

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 2023, 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 2023, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2022.

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 \$	
	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022
Bancos	5.343.895	134.120	208.529.459	5.374.333
	5.343.895	134.120	208.529.459	5.374.333

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 \$	
	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022
Corriente				
Deudores Cartera	1.015.711	788.215	39.635.045	31.584.541
Intereses a cobrar	-	4.571	-	183.183
	1.015.711	792.786	39.635.045	31.767.724
Previsión para deudores incobrables	(224)	(87)	(8.725)	(3.478)
	1.015.487	792.699	39.626.320	31.764.246
No Corriente				
Deudores Cartera	8.511.342	4.704.528	332.129.584	188.515.156
	8.511.342	4.704.528	332.129.584	188.515.156

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 \$	
	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022
Honorarios Profesionales	13.987	13.869	545.820	555.725
Comisiones	4.626	5.257	180.516	210.647
Provisiones	16.700	11.000	651.667	440.781
Honorario Administrador	84.541	40.144	3.298.943	1.608.624
	119.854	70.270	4.676.946	2.815.777

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 y préstamo obtenido con el banco BBVA.

Los saldos de títulos de deuda al 31 de diciembre de 2023 y al 31 de diciembre de 2022 son los siguientes:

	US\$		Expresado en \$	
	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022
Corriente				
Títulos de Deuda Senior – Capital	698.217	-	27.245.807	-
Títulos de Deuda Senior – Intereses	31.396	20.493	1.225.152	821.190
Préstamo bancario - Capital	4.645.000	-	181.257.190	-
Préstamo bancario - Intereses	124.289	-	4.849.979	-
	5.498.902	20.493	214.578.128	821.190
No Corriente				
Títulos de Deuda Senior – Capital	8.436.783	4.650.000	329.220.163	186.330.150
Títulos de Deuda Subordinada – Capital	1.100.000	1.100.000	42.924.200	44.078.100
Títulos de Deuda Subordinada – Intereses	205.742	80.320	8.028.460	3.218.513
	9.742.525	5.830.320	380.172.823	233.626.763

El saldo del rubro se compone por los Títulos de Deuda y los intereses devengados por valor nominal de U\$S 10.472.138 (U\$S 5.850.813 al 31 de diciembre de 2022) y por el préstamo bancario y los intereses devengados por un valor de U\$S 4.769.289.

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. La clasificación entre pasivos corrientes y no corrientes se realizó en función a las instrucciones de pago establecidas en el contrato del Fideicomiso y al período de gracia definido en las condiciones de emisión de los pasivos financieros.

En el contrato del Fideicomiso y correspondiente prospecto de emisión, para los Títulos de Deuda Senior se establecen eventos de incumplimiento y eventos de amortización acelerada que cambian el orden de prelación en la utilización de fondos por parte del Fiduciario. Estos eventos se encuentran taxativamente definidos en los documentos antes mencionados. Al 31 de diciembre de 2023 y a la fecha de emisión de los Estados Financieros no 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 SOFR (en dólares estadounidenses a 180 días) más margen aplicable del 0.42826% y los títulos de deuda subordinada de un 5% más SOFR (en dólares estadounidenses a 180 días) más margen aplicable del 0.42826%.

El préstamo bancario devenga intereses a una tasa de interés efectiva anual de 5.50%, siendo su vencimiento el 2 de enero de 2024.

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 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 \$	
	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022
Intereses Ganados	717.509	313.748	27.727.431	12.824.251
	717.509	313.748	27.727.431	12.824.251

Nota 10 - Egresos por Intereses

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

	US\$		Expresado en \$	
	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022
Intereses Perdidos – Deuda Senior	389.908	216.507	15.059.370	8.836.218
Intereses Perdidos – Deuda Subordinada	125.422	70.707	4.850.340	2.888.615
Intereses Perdidos – Préstamo bancario	124.288	-	4.806.271	-
	639.618	287.214	24.715.981	11.724.833

Nota 11 - Gastos de Administración y Ventas

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

	US\$		Expresado en \$	
	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022
Honorarios Profesionales	7.349	12.145	283.853	493.050
Honorarios Auditoría (*)	12.000	23.000	467.790	922.973
Honorarios Fiduciario	80.400	73.200	3.104.532	2.991.809
Honorarios Calificadora de Riesgos	6.700	10.500	261.447	443.987
Honorario Administrador	35.872	32.530	1.385.508	1.318.544
Previsión por incobrables	137	(2.171)	5.264	(90.100)
Otros Honorarios	10.000	20.000	390.220	847.660
Otros	30.078	31.539	1.162.233	1.284.591
	182.536	200.743	7.060.847	8.212.514

(*) 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 \$	
	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022
Gastos Bancarios	10.509	2.699	410.858	111.107
Diferencia de cambio	(829)	(2.313)	(31.967)	(94.821)
Comisiones	76.119	76.750	2.938.967	3.143.000
	85.799	77.136	3.317.858	3.159.286

Nota 13 - Impuesto a la Renta

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

	US\$		Expresado en \$	
	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022
Gasto por impuesto a la renta corriente	5.179	4.606	202.080	184.560
Ganancia por origen y reversión de diferencias temporarias	(14.225)	(40.826)	(555.090)	(1.635.929)
TOTAL	(9.046)	(36.220)	(353.010)	(1.451.369)

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

	US\$		Expresado en \$	
	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022
Impuesto a la renta según tasa aplicable	(48.466)	(64.510)	(1.874.594)	(2.639.539)
Gastos no deducibles	23.067	25.912	924.307	1.038.321
Resultado por conversión	-	-	41.229	(127.449)
Impuesto diferido no reconocido	12.304	-	493.050	-
Otros conceptos netos	4.049	2.378	62.998	277.298
Total Gasto / (Ingreso) por impuesto a la renta	(9.046)	(36.220)	(353.010)	(1.451.369)

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:

	31.12.2023					
	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

	31.12.2022					
	U\$S			Expresado en \$		
	ACTIVO	PASIVO	NETO	ACTIVO	PASIVO	NETO
Previsión incobrables	22	-	22	870	-	870
Pérdidas fiscales	67.899	-	67.899	2.720.800	-	2.720.800
	67.921	-	67.921	2.721.670	-	2.721.670

Nota 14 - 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.

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 los créditos:

	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

	31.12.2022					
	U\$S			Expresado en \$		
	Créditos Brutos	Previsión Incobrables	Créditos Netos	Créditos Brutos	Previsión Incobrables	Créditos Netos
Vigentes	5.497.314	(87)	5.497.227	220.282.880	(3.478)	220.279.402
	5.497.314	(87)	5.497.227	220.282.880	(3.478)	220.279.402

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

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

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

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

31.12.2023					
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

31.12.2022					
US\$					
	Créditos Brutos	Garantías Hipotecarias	Fideicomiso de Ganado	Garantía Financiera	Total Gtías recibidas
Vigentes	5.497.314	3.272.268	10.208.560	1.140.487	14.621.315
TOTAL	5.497.314	3.272.268	10.208.560	1.140.487	14.621.315

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 cartear 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.

ii) Riesgo de tasa de interés

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

Tasas de interés:

- Cartera de crédito: SOFR para seis meses más un spread del 4.5% y un margen aplicable del 0.42826%.
- Títulos de Deuda Senior Originales: SOFR para seis meses más un spread del 3% y un margen aplicable del 0.42826%.
- Títulos de Deuda Subordinada: SOFR para seis meses más un spread del 5% y un margen aplicable del 0.42826%.

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

		31.12.2023		
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	
		31.12.2022		
Activos Financieros	Tasa	US\$	Expresado en \$	
Créditos	SOFR + 4.5% + 0.42826%	5.492.743	220.099.697	
		5.492.743	220.099.697	
Pasivos Financieros				
Préstamos y obligaciones - Títulos de Deuda Senior	SOFR + 3% + 0.42826%	4.650.000	186.330.150	
Préstamos y obligaciones - Títulos de Deuda Subordinada	SOFR + 5% + 0.42826%	1.100.000	44.078.100	
		5.750.000	230.408.250	

(*) El préstamo bancario se canceló el 02 de enero de 2024.

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 tasa de interés que eleve la tasa en 1.20 puntos porcentuales y el escenario 2 implica una depreciación de la tasa en 1.20 puntos porcentuales:

	31.12.2023	31.12.2022
	<i>Posición</i>	<i>Posición</i>
Escenario 1		
Pérdida (en U\$S)	(61.123)	(474)
Escenario 2		
Pérdida (en U\$S)	(67.353)	(8.533)

Cambios en la tasa de interés LIBOR de 6 meses a la tasa de interés SOFR a Plazo Ajustado

A partir del primero de julio de 2023 la tasa USD LIBOR de 6 meses fue discontinuada. 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. En el contrato del mismo y los documentos anexos ya se prevé 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 aplica 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.

iii) Valores razonables

Al 31 de diciembre de 2023 el costo amortizado de los activos y pasivos no difieren significativamente del valor razonable de los mismos.

Nota 15 - Hechos posteriores

El 02 de enero de 2024 se realizó una integración de Conaprole por USD 700.000. Dicha integración junto con la realizada por el BID el 28 de diciembre de 2023 se utilizaron para la cancelación del préstamo bancario y para la compra de una cartera de créditos por un importe de USD 1.165.376.

No existen otros hechos que puedan afectar la información contable del fideicomiso en forma significativa.

____.____