

Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros

Estados financieros intermedios condensados
correspondientes al período de nueve meses
finalizado el 30 de setiembre de 2025 e informe de
compilación

Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros

Estados financieros intermedios condensados por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2025 e informe de compilación

Contenido

Informe de compilación

Estado de situación financiera intermedio condensado

Estado del resultado integral intermedio condensado

Estado de flujos de efectivo intermedio condensado

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario intermedio condensado

Notas a los estados financieros intermedios condensados

Informe de Compilación

Señores Directores
República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

He efectuado una compilación del estado de situación financiera intermedio condensado del Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros al 30 de setiembre de 2025 y los correspondientes estados, del resultado integral intermedio condensado, de flujos de efectivo intermedio condensado y cambios en el patrimonio neto fiduciario intermedio condensado, sus anexos y notas explicativas por el período de nueve meses finalizado en esa fecha, de acuerdo con las normas establecidas en el Pronunciamiento N° 18 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay.

La referida compilación se limitó a presentar bajo la forma de estados financieros las afirmaciones de la Gerencia sobre la situación patrimonial y financiera y los resultados de la entidad. Este trabajo no consistió en un examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas o una revisión limitada de dichos estados financieros, por lo cual no expreso una opinión u otro tipo de conclusión sobre los mismos.

Dejo constancia mi vinculación con República AFISA es en relación de dependencia.

Montevideo, 20 de octubre de 2025.



Cra. Lucia Chiarizia
C.J.P.P.U. 109.503



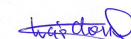
Estado de situación financiera intermedio condensado
al 30 de setiembre de 2025

(cifras en dólares estadounidenses y equivalentes expresadas en pesos uruguayos)

		US\$		Equivalente en \$	
	Nota	30.09.2025	31.12.2024	30.09.2025	31.12.2024
Activo					
Activo Corriente					
Efectivo	5.1	316.559	733.675	12.613.293	32.330.126
Créditos					
Préstamos a cobrar	5.2	1.958.141	1.353.821	78.022.128	59.657.460
Pérdidas de crédito esperadas		(2.551)	(2.259)	(101.645)	(99.536)
Otros activos		1.500	1.500	59.768	66.099
Total de activo Corriente		2.273.649	2.086.737	90.593.544	91.954.149
Activo no corriente					
Créditos					
Préstamos a cobrar	5.2	8.515.021	10.021.342	339.281.012	441.600.446
Activo por impuesto a la renta diferido		4.895	4.426	195.041	195.057
Total de activo no corriente		8.519.916	10.025.768	339.476.053	441.795.503
Total de activo		10.793.565	12.112.505	430.069.597	533.749.652
Pasivo y patrimonio neto fiduciario					
Pasivo					
Pasivo corriente					
Deudas financieras	5.3	1.086.204	1.079.869	43.279.798	47.585.501
Cuentas a pagar a República AFISA		3.890	-	154.997	-
Otras cuentas por pagar		112.738	138.644	4.492.206	6.109.486
Total del pasivo corriente		1.202.832	1.218.513	47.927.001	53.694.987
Pasivo no corriente					
Deudas financieras	5.3	10.394.082	11.522.549	414.152.197	507.752.629
Total de pasivo no corriente		10.394.082	11.522.549	414.152.197	507.752.629
Total de pasivo		11.596.914	12.741.062	462.079.198	561.447.616
Patrimonio neto fiduciario					
Certificado de participación		150.000	150.000	6.592.950	6.592.950
Reserva por conversión		-	-	(616.200)	16.950
Resultados acumulados		(953.349)	(778.557)	(37.986.351)	(34.307.864)
Total de patrimonio neto fiduciario		(803.349)	(628.557)	(32.009.601)	(27.697.964)
Total de pasivo y patrimonio neto fiduciario		10.793.565	12.112.505	430.069.597	533.749.652

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


Cra. María Laura Gestambide
Jefe Contabilidad Fideicomisos
REPÚBLICA AFISA

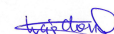

Cra. Lucía Chiarizia
Gerente de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA

Estado del resultado integral intermedio condensado
por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2025
(en dólares estadounidenses)

Nota	Trimestre finalizado el		Período finalizado el	
	30.09.2025	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2024
Ingresos operativos				
Ingresos por intereses y similares	193.778	242.614	595.657	746.275
Gastos por intereses y similares	6(190.871)	(208.983)	(586.627)	(694.620)
	2.907	33.631	9.030	51.655
Gastos de administración				
Honorarios Fiduciaria	7(41.861)	(20.100)	(82.061)	(60.300)
Honorarios Administrador	7(11.143)	(8.976)	(29.195)	(27.482)
Efecto de las pérdidas de crédito esperadas	392	(1.906)	(292)	(2.431)
Honorarios profesionales y otros	(4.686)	(2.245)	(25.152)	(33.528)
Impuestos	(13.517)	(7.378)	(31.571)	(26.282)
	(70.815)	(40.605)	(168.271)	(150.023)
Resultados Financieros				
Diferencia de cambio	978	968	(11.494)	1.506
Gastos y comisiones bancarias	(195)	(96)	(731)	(4.000)
	783	872	(12.225)	(2.494)
Resultados antes de impuesto a la renta	(67.125)	(6.102)	(171.466)	(100.862)
Impuesto a la renta	(1.110)	-	(3.326)	-
Resultado del período	(68.235)	(6.102)	(174.792)	(100.862)
Otro resultado integral - Partidas que no serán reclasificadas posteriormente a resultados				
Resultado por conversión	-	-	-	-
Resultado integral del período	(68.235)	(6.102)	(174.792)	(100.862)

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


Cra. María Laura Gastambide
Jefe Contabilidad Fideicomisos
REPÚBLICA AFISA


Cra. Lucía Chiarlito
Secretaría de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA

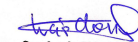
Estado del resultado integral intermedio condensado
por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2025

(cifras equivalentes expresadas en pesos uruguayos)

	Nota	Trimestre finalizado el		Período finalizado el	
		30.09.2025	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2024
Ingresos operativos					
Ingresos por intereses y similares		7.744.610	9.865.803	24.557.151	29.406.875
Gastos por intereses y similares	6	(7.628.485)	(8.508.202)	(24.184.871)	(27.316.159)
		116.125	1.357.601	372.280	2.090.716
Gastos de administración					
Honorarios Fiduciaria	7	(1.701.369)	(818.620)	(3.383.129)	(2.378.125)
Honorarios Administrador	7	(448.420)	(365.462)	(1.203.622)	(1.083.386)
Efecto de las pérdidas de crédito esperadas		16.577	(79.173)	(12.038)	(100.404)
Honorarios profesionales y otros		(180.731)	(90.970)	(1.036.923)	(1.317.224)
Impuestos		(546.292)	(300.010)	(1.301.578)	(1.033.774)
		(2.860.235)	(1.654.235)	(6.937.290)	(5.912.913)
Resultados Financieros					
Diferencia de cambio		47.901	38.554	(473.863)	59.425
Gastos y comisiones bancarias		(7.714)	(3.879)	(30.137)	(155.892)
		40.187	34.675	(504.000)	(96.467)
Resultados antes de impuesto a la renta		(2.703.923)	(261.959)	(7.069.010)	(3.918.664)
Impuesto a la renta		(44.415)	-	(137.121)	-
Resultado del período		(2.748.338)	(261.959)	(7.206.131)	(3.918.664)
Otro resultado integral - Partidas que no serán reclasificadas posteriormente a resultados					
Resultado por conversión		(189.000)	(818.792)	2.894.494	(1.342.839)
Resultado integral del período		(2.937.338)	(1.080.751)	(4.311.637)	(5.261.503)

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


Cra. Maria Laura Gastambide
Jefe Contabilidad Fideicomisos
REPÚBLICA AFISA


Cra. Lucia Chiarizia
Gerente de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA

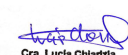
Estado de flujos de efectivo intermedio condensado
por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2025

(cifras en dólares estadounidenses y equivalentes expresadas en pesos uruguayos)

	Nota	US\$		Equivalente en \$	
		30.09.2025	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2024
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas					
Resultado del período antes de impuesto a la renta		(171.466)	(100.862)	(7.069.010)	(3.918.664)
Ajustes por:					
Intereses perdidos		586.627	694.620	24.184.871	27.316.159
Diferencia de cambio		11.494	(1.645)	473.863	(64.906)
Efecto de las pérdidas de crédito esperadas		292	2.431	12.038	100.404
Variación en rubros operativos:					
Créditos		901.768	(2.350.823)	36.120.393	(92.755.881)
Otras activos		-	(3.489)	-	(137.657)
Otras cuentas por pagar		(37.335)	6.444	(1.539.218)	254.272
Efectivo proveniente de /(aplicado a) actividades operativas		1.291.380	(1.753.324)	52.182.937	(69.206.273)
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento					
Emisión de Títulos de Deuda Senior	5.3	-	10.500.000	-	412.034.438
Emisión de Títulos de Deuda Subordinada	5.3	-	1.050.000	-	41.465.113
Amortización de Títulos de Deuda - Senior	5.3	(1.128.467)	(260.331)	(46.767.205)	(10.508.331)
Pago intereses de Título de Deuda - Senior	5.3	(407.140)	(130.213)	(17.031.613)	(5.258.964)
Pago intereses de Título de Deuda - Subordinada	5.3	(173.150)	-	(6.282.099)	-
Amortización de Títulos de Deuda - Senior original	5.3	-	(9.135.000)	-	(366.199.837)
Pago intereses de Título de Deuda - Senior original	5.3	-	(388.922)	-	(15.590.933)
Pago de deudas financieras con terceros		-	(4.771.378)	-	(181.257.190)
Efectivo aplicado a actividades de financiamiento		(1.708.757)	(3.135.844)	(70.080.917)	(125.315.705)
Variación neta de efectivo		(417.377)	(4.889.168)	(17.897.980)	(194.521.978)
Efectivo al inicio del período		733.675	5.343.895	32.330.126	208.529.459
Efecto de la conversión del efectivo		261	-	(1.818.853)	4.927.369
Efectivo al final del período		316.559	454.727	12.613.293	18.934.850

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


Cra. Maria Laura Gastambide
Jefe Contabilidad Fideicomisos
REPÚBLICA AFISA


Cra. Lucía Chiariello
Gerente de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario intermedio condensado
por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2025
(en dólares estadounidenses)

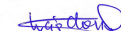
	Certificados de participación	Resultados acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
Saldos al 31 de diciembre de 2024	150.000	(778.557)	(628.557)
Resultado integral de período	-	(174.792)	(174.792)
Saldos al 30 de setiembre de 2025	150.000	(953.349)	(803.349)

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario intermedio condensado
por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2024
(en dólares estadounidenses)

	Certificados de participación	Resultados acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
Saldos al 31 de diciembre de 2023	150.000	(555.517)	(405.517)
Resultado integral de período	-	(100.862)	(100.862)
Saldos al 30 de setiembre de 2024	150.000	(656.379)	(506.379)

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


Cra. María Laura Gastambide
Jefe Contabilidad Fideicomisos
REPÚBLICA AFISA


Cra. Lucía Chianfritz
Gerente de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario intermedio condensado
por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2025

(cifras equivalentes expresadas en pesos uruguayos)

	Certificados de participación	Reserva por conversión	Resultados acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
Saldos al 31 de diciembre de 2024	6.592.950	16.950	(34.307.864)	(27.697.964)
Resultado integral de período	-	-	(7.206.131)	(7.206.131)
Otro resultado integral	-	(633.150)	3.527.644	2.894.494
	-	(633.150)	(3.678.487)	(4.311.637)
Saldos al 30 de setiembre de 2025	6.592.950	(616.200)	(37.986.351)	(32.009.601)

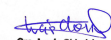
Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario intermedio condensado
por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2024

(cifras equivalentes expresadas en pesos uruguayos)

	Certificados de participación	Reserva por conversión	Resultados acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
Saldos al 31 de diciembre de 2023	6.592.950	(739.650)	(21.677.381)	(15.824.081)
Resultado integral de período	-	-	(3.918.664)	(3.918.664)
Otro resultado integral	-	392.700	(1.735.539)	(1.342.839)
	-	392.700	(5.654.203)	(5.261.503)
Saldos al 30 de setiembre de 2024	6.592.950	(346.950)	(27.331.584)	(21.085.584)

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


Cra. María Laura Gastambide
Jefe Contabilidad Fideicomisos
REPÚBLICA AFISA


Cra. Lucía Chiarlita
Gerente de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA

Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros

Notas a los estados financieros intermedios condensados correspondientes al período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2025

Nota 1 - Información básica

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

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

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

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

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

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

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

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

Con fecha 31 de marzo de 2025 se firmó un contrato de sustitución y aceptación de nuevo fiduciario entre Cooperativa de Ahorro y Crédito PROLECO ("PROLECO", o "Fideicomitente"), EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. ("Fiduciaria cesante", o "EFAM") y República Administradora de Fondos de Inversión S.A. ("RAFISA" o "Fiduciario sustituto"). En dicho contrato, por decisión del Fideicomitente, es cesada en su función de administradora EFAM y asume en ese rol RAFISA.

Mediante reunión de Asamblea el 31 de marzo de 2025 los titulares de valores resolvieron la sustitución del Fiduciario del Fideicomiso designando a República Administradora de fondos de inversión S.A. como nuevo Fiduciario del Fideicomiso. El cambio de Fiduciario se efectivizó con fecha 11 de abril de 2025 una vez el nuevo Fiduciario inscribió ante el Registro Nacional de Actos Personales (Decreto 516/003 reglamentario de la ley número 17.703) la modificación del contrato correspondiente.

Con fecha 15 de julio de 2025 se firmó una modificación al contrato de Fideicomiso, donde se realizaron ajustes en cláusulas del contrato de Fideicomiso vigente.

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 República AFISA, en calidad de fiduciaria del Fideicomiso, con fecha 20 de octubre de 2025.

Nota 3 - Información material sobre las políticas contables

3.1 Bases de preparación

La presente información financiera intermedia condensada no incluye toda la información que requieren las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) para la presentación de estados financieros completos, por corresponder a la modalidad de estados financieros condensados previsto en la Norma Internacional de Contabilidad Nº 34 - "Información Financiera Intermedia". Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios condensados deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros del Fideicomiso correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024.

3.2 Permanencia de criterios contables

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2025, son los mismos que los aplicados en el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2024.

3.3 Estacionalidad de las transacciones

Dada la operativa del Fideicomiso, no hay un efecto estacional en las transacciones del mismo que deba ser considerado 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

La Gerencia entiende que el dólar estadounidense es la moneda funcional del Fideicomiso dado que la sustancia económica en que desarrolla su actividad es en dicha moneda, tomando como punto de referencia los siguientes elementos indicados en la NIC 21:

- Las cobranzas de las cuentas por cobrar se efectúan sustancialmente en dólares estadounidenses.
- El financiamiento se encuentra denominado en dólares estadounidenses.

El Fideicomiso presenta sus estados financieros aplicando lo establecido en el Decreto 108/22, el cual regula ciertos aspectos de preparación y presentación de estados financieros en su moneda de presentación.

Las disposiciones del mencionado decreto tienen vigencia para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2022.

Entre las principales disposiciones se establece que, los estados financieros que posean una moneda funcional diferente a la moneda nacional, deberán ser presentados en ambas monedas.

Procedimiento utilizado para la conversión de los estados financieros

Los estados financieros formulados originalmente en dólares estadounidenses fueron convertidos a pesos uruguayos utilizando el método de conversión propuesto por la NIC 21 emitida por el IASB (Internacional Accounting Standards Board).

Dicho método consiste sustancialmente en convertir:

- los activos y pasivos al tipo de cambio de cierre del período;
- los ingresos y gastos al tipo de cambio promedio;
- los rubros patrimoniales se expresan al tipo de cambio histórico o al tipo de cambio de cada transacción en el caso del resultado del período. Las diferencias resultantes de la conversión anterior se reconocen dentro del patrimonio expresado en pesos uruguayos como "Reserva por conversión" y en el estado de resultado integral en otro resultado integral.

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 (US\$) utilizando el tipo de cambio billete comprador interbancario vigente al 30 de setiembre de 2025 (\$ 39,845 por US\$ 1) y al 31 de diciembre de 2024 (\$ 44,066 por US\$ 1). Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del período.

Las transacciones en monedas diferentes al dólar estadounidense se registran al tipo de cambio del día anterior de la transacción.

3.6 Medición del valor razonable

El valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición, sin importar si el precio es directamente observable o estimado en base a técnicas de valorización.

Cuando se estima el valor razonable de un activo o pasivo, el Fideicomiso considera las características que toman en cuenta los participantes del mercado al momento de asignar un valor a la fecha de la medición.

Adicionalmente, las mediciones de valor razonable son categorizadas en los niveles 1, 2 y 3 en base a cuán observable es la información considerada para su estimación, tal como se describe a continuación:

- Nivel 1: precios cotizados en mercados activos para el mismo instrumento.
- Nivel 2: precios cotizados en mercados activos para activos o pasivos similares u otras técnicas de valorización desarrolladas a partir de variables observables en el mercado.
- Nivel 3: técnicas de valorización desarrolladas a partir de variables no observables en el mercado.

Nota 4 - Políticas de gestión del riesgo

Valor razonable

Al 30 de setiembre de 2025 el costo amortizado de los activos y pasivos no difieren significativamente del valor razonable de los mismos.

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 estos 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.

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.

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.

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 del Fideicomiso o el valor de los instrumentos financieros que mantiene.

i) Riesgo de tipo de cambio

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

ii) Riesgo de tasa de interés

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

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

Tasas de interés:

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

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

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

Nota 5 - Información de partidas del estado de situación financiera intermedio condensado

5.1 Efectivo

El saldo de efectivo está compuesto por lo siguiente:

	US\$		Equivalente en \$	
	30.09.2025	31.12.2024	30.09.2025	31.12.2024
Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU)	316.559	-	12.613.293	-
BBVA S.A.	-	733.675	-	32.330.126
	316.559	733.675	12.613.293	32.330.126

5.2 Préstamos e intereses a cobrar

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\$		Equivalente en \$	
	30.09.2025	31.12.2024	30.09.2025	31.12.2024
Corriente				
Deudores Cartera	1.957.978	1.353.821	78.015.633	59.657.460
Intereses a cobrar	163	-	6.495	-
	1.958.141	1.353.821	78.022.128	59.657.460
Previsión para deudores incobrables	(2.551)	(2.259)	(101.645)	(99.536)
	1.955.590	1.351.562	77.920.483	59.557.924
	US\$		Equivalente en \$	
	30.09.2025	31.12.2024	30.09.2025	31.12.2024
No Corriente				
Deudores Cartera	8.515.021	10.021.342	339.281.012	441.600.446
	8.515.021	10.021.342	339.281.012	441.600.446

5.3 Deudas financieras

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

Los saldos de títulos de deuda al 30 de setiembre de 2025 y al 31 de diciembre de 2024 son los siguientes:

	US\$		Equivalente en \$	
	30.09.2025	31.12.2024	30.09.2025	31.12.2024
Corriente				
Títulos de Deuda Senior - Capital	1.041.322	1.041.322	41.491.475	45.886.909
Títulos de Deuda Senior - Intereses	30.078	38.547	1.198.458	1.698.592
Títulos de Deuda Subordinada - Intereses	14.804	-	589.865	-
	1.086.204	1.079.869	43.279.798	47.585.501
	US\$		Equivalente en \$	
	30.09.2025	31.12.2024	30.09.2025	31.12.2024
No Corriente				
Títulos de Deuda Senior - Capital	7.809.550	8.938.017	311.171.520	393.862.636
Títulos de Deuda Subordinada - Capital	2.584.532	2.355.742	102.980.677	103.808.123
Títulos de Deuda Subordinada - Intereses	-	228.790	-	10.081.870
	10.394.082	11.522.549	414.152.197	507.752.629

Título de Deuda Senior

Durante el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2025 no se emitieron Títulos de Deuda Senior.

Con fecha 17 de junio de 2024 se emitieron Títulos de Deuda Senior de oferta privada por un total de US\$ 10.500.000, los cuales fueron adquiridos por el BROU. Dichos fondos fueron utilizados para el repago de la totalidad de los Títulos de Deuda Senior Originales titularidad de BID Invest junto con los intereses devengados y el remanente para la compra de cartera.

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

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

Durante el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2025 se realizaron pagos de Títulos de Deuda Senior por US\$ 1.535.607 (equivalentes a \$ 65.724.969), correspondiendo US\$ 1.128.467 (equivalente a \$ 46.767.205) a capital y US\$ 407.140 (equivalente a \$ 17.031.613) a intereses.

Durante el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2024 se realizaron pagos de la Deuda Senior por US\$ 390.544 (equivalentes a \$ 15.767.295), correspondiendo US\$ 260.331 (equivalente a \$ 10.508.331) a capital y US\$ 130.213 (equivalente a \$ 5.258.964) a intereses.

Adicionalmente en el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2024 se realizaron pagos de la Deuda Senior Original (titularidad de BID Invest) por US\$ 9.523.922 (equivalentes a \$ 381.790.770), correspondiendo US\$ 9.135.000 (equivalente a \$ 366.199.837) a capital y US\$ 388.922 (equivalente a \$ 15.590.933) a intereses.

Título de Deuda Subordinada

El saldo de la misma se compone según el siguiente detalle:

Fecha	Detalle	Saldo de Deuda Subordinada al 30.09.2025 US\$	Saldo de Deuda Subordinada al 31.12.2024 US\$
29.10.2021	1era. Integración	1.100.000	1.100.000
10.01.2024	Capitalización de Intereses	205.742	205.742
02.01.2024	2da. Integración	700.000	700.000
01.07.2024	3era. Integración	350.000	350.000
10.01.2025	2da. Capitalización de intereses	228.790	-
Total de deuda Subordinada		2.584.532	2.355.742

Durante el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2025 no se emitieron títulos de deuda subordinada.

Durante el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2024 se emitieron títulos de deuda por US\$ 700.000.

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

El plazo de repago de los títulos de deuda emitidos por el Fideicomiso dependerá del flujo de efectivo mensual que genere la cartera de créditos, que a su vez dependen de la remisión de leche a CONAPROLE por parte de los productores. Hemos realizado la clasificación entre pasivos corrientes y no corrientes en

función a las instrucciones de pago establecidas en el contrato del Fideicomiso y al período de gracia definido en las condiciones de emisión de los pasivos financieros.

Durante el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2025 se realizaron pagos de Títulos de Deuda subordinada por US\$ 173.150 (equivalentes a \$ 6.282.099) correspondiendo en su totalidad a intereses.

Durante el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2024 no se realizaron pagos de Títulos de Deuda subordinada.

Nota 6 - Egresos por Intereses

El saldo del capítulo se compone de acuerdo al siguiente detalle:

	US\$		Equivalente en \$	
	30.09.2025	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2024
Intereses Perdidos - Deuda Senior	398.672	525.706	16.436.051	20.643.364
Intereses Perdidos - Deuda Subordinada	187.955	166.825	7.748.820	6.591.262
Intereses Perdidos - Préstamo bancario	-	2.089	-	81.533
	586.627	694.620	24.184.871	27.316.159

Nota 7 - Transacciones con partes vinculadas

A continuación, se exponen las transacciones con partes vinculadas durante el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2025 y 30 de setiembre de 2024:

Transacciones con República AFISA	30.09.2025		30.09.2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Gastos de administración				
Honorarios Fiduciaria (*)	55.261	2.278.245	-	-
Transacciones con PROLECO	30.09.2025		30.09.2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Gastos de administración				
Honorarios Administrador	29.195	1.203.622	27.482	1.083.386

(*) el saldo que se expone en el estado del resultado integral incluye US\$ 26.800 de honorario de EF Asset Management.

A continuación, se exponen las transacciones con partes vinculadas durante el trimestre finalizado el 30 de setiembre de 2025 y el trimestre finalizado el 30 de setiembre de 2024:

Transacciones con República AFISA	30.09.2025		30.09.2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Gastos de administración				
Honorarios Fiduciaria	41.861	1.701.369	-	-
Transacciones con PROLECO				
Gastos de administración				
Honorarios Administrador	11.143	448.420	8.976	365.462

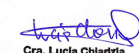
Nota 8 - Contexto operacional

Al 30 de setiembre de 2025, los gastos operativos del Fideicomiso han provocado que el mismo presente patrimonio negativo. Esta situación se espera revertir, a través de los resultados a obtener por un mayor volumen de operaciones asociadas a la adquisición de créditos elegibles con los fondos que esperan obtenerse a través de nuevas emisiones de Títulos de Deuda.

Nota 9 - Hechos posteriores

Con posterioridad al 30 de setiembre de 2025 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo del Fideicomiso.


Cra. Maria Laura Gastambide
Jefe Contabilidad Fideicomisos
REPÚBLICA AFISA


Cra. Lucia Chiarlata
Gerente de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA