

Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros

Estados financieros intermedios condensados
por el período de seis meses finalizado el
30 de junio de 2026 e informe de revisión



Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros

Estados financieros intermedios condensados por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2026 e informe de revisión

Contenido

Informe de revisión sobre estados financieros intermedios condensados

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 revisi3n sobre estados financieros intermedios condensados

Se 3ores
Directores de
Rep3blica Administradora de Fondos de Inversi3n S.A. (Rep3blica AFISA)

Introducci3n

Hemos realizado una revisi3n de los estados financieros intermedios condensados expresados en d3lares estadounidenses del Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros (en adelante “el Fideicomiso”) que se adjuntan; dichos estados financieros intermedios condensados comprenden el estado de situaci3n financiera intermedio condensado al 30 de junio de 2026, los correspondientes estados intermedios condensados del resultado integral, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio neto fiduciario correspondientes al per3odo de seis meses finalizado en esa fecha, y las notas explicativas seleccionadas a los estados financieros intermedios condensados por el per3odo de seis meses finalizado en esa fecha, que se adjuntan. La Direcci3n de Rep3blica AFISA, Fiduciario del Fideicomiso, es responsable por la preparaci3n y presentaci3n razonable de los estados financieros intermedios condensados y sus notas explicativas seleccionadas, de acuerdo con Normas Internacionales de Informaci3n Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34). Nuestra responsabilidad consiste en emitir un informe sobre dichos estados financieros intermedios condensados basado en nuestra revisi3n.

Alcance de la revisi3n

Nuestra revisi3n fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional de Encargos de Revisi3n 2410 (NIER 2410), “Revisi3n de estados financieros intermedios efectuada por el auditor independiente de la entidad” emitida por la Federaci3n Internacional de Contadores (IFAC).

Una revisi3n de estados financieros intermedios comprende fundamentalmente la realizaci3n de indagaciones al personal de la entidad, fundamentalmente aquellas personas responsables de los asuntos financieros y contables y la aplicaci3n de procedimientos anal3ticos y otros procedimientos de revisi3n. Una revisi3n tiene un alcance sustancialmente menor que una auditor3a realizada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditor3a y, en consecuencia, no nos permite obtener seguridad de que notar3amos todos los asuntos significativos que podr3an ser identificados en una auditor3a. En consecuencia, no expresamos una opini3n de auditor3a.

Conclusi3n

Basados en nuestra revisi3n, no ha llegado a nuestro conocimiento ninguna cuesti3n que nos lleve a pensar que los referidos estados financieros intermedios condensados no presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situaci3n financiera del Fideicomiso al 30 de junio de 2026, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al per3odo de seis meses finalizado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Informaci3n Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34).



Énfasis en un asunto

Tal como puede apreciarse en la Nota 9 a los estados financieros intermedios condensados donde se describe el contexto operacional, el Fideicomiso mantiene patrimonio negativo al 30 de junio de 2026 debido a sus gastos operativos. La Gerencia de República AFISA, en calidad de Fiduciario del Fideicomiso, estima revertir esta situación a través de la generación de 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.

Otro asunto

Nuestra revisión también incluyó la revisión de la conversión de las cifras en dólares estadounidenses a pesos uruguayos, y de acuerdo con el resultado de la misma, entendemos que dicha conversión ha sido realizada de acuerdo con la metodología descrita en la Nota 3.4. La conversión de los estados financieros a pesos uruguayos ha sido realizada solamente para el cumplimiento de requisitos fiscales y legales en Uruguay.

7 de agosto de 2026


Benjamin Dreyfus Lewowicz
Socio, Deloitte S.C.



Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros

Estado de situación financiera intermedio condensado al 30 de junio de 2026

(en dólares estadounidenses y equivalente en pesos uruguayos)

		US\$		Equivalente en \$	
	Nota	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2025
Activo					
Activo corriente					
Efectivo	5.1	264.109	272.925	10.594.997	10.655.265
Créditos					
Préstamos a cobrar	5.2	2.457.387	2.140.483	98.580.537	83.566.597
Pérdidas de crédito esperadas		(686)	(3.231)	(27.520)	(126.141)
Otros activos		2.750	1.500	110.319	58.562
Total de activo corriente		2.723.560	2.411.677	109.258.333	94.154.283
Activo no corriente					
Créditos					
Préstamos a cobrar	5.2	7.399.034	7.602.611	296.819.648	296.813.536
Activo por impuesto diferido		172	808	6.900	31.545
Total de activo no corriente		7.399.206	7.603.419	296.826.548	296.845.081
Total de activo		10.122.766	10.015.096	406.084.881	390.999.364
Pasivo y patrimonio neto fiduciario					
Pasivo					
Pasivo corriente					
Deudas financieras	5.3	1.188.524	1.085.666	47.678.829	42.385.486
Cuentas a pagar a República AFISA		3.755	4.130	150.636	161.239
Otras cuentas por pagar		54.341	59.761	2.179.904	2.333.085
Total del pasivo corriente		1.246.620	1.149.557	50.009.369	44.879.810
Pasivo no corriente					
Deudas financieras	5.3	9.792.939	9.667.843	392.853.541	377.442.259
Otras cuentas por pagar		28.926	52.016	1.160.395	2.030.757
Total de pasivo no corriente		9.821.865	9.719.859	394.013.936	379.473.016
Total de pasivo		11.068.485	10.869.416	444.023.305	424.352.826
Patrimonio neto fiduciario					
Certificados de participación		150.000	150.000	6.592.950	6.592.950
Resultados acumulados		(1.095.719)	(1.004.320)	(43.955.824)	(40.138.912)
Reserva por conversión		-	-	(575.550)	192.500
Total de patrimonio neto fiduciario		(945.719)	(854.320)	(37.938.424)	(33.353.462)
Total de pasivo y patrimonio neto fiduciario		10.122.766	10.015.096	406.084.881	390.999.364

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

M^{ra} María Laura Gastambide
Cra. María Laura Gastambide
Jefe Contabilidad Fideicomisos
REPÚBLICA AFISA

Lucía Chiarito
Cra. Lucía Chiarito
Gerente de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA



Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros

Estado del resultado integral intermedio condensado por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2026

(en dólares estadounidenses)

Nota	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025
Ingresos y gastos por intereses				
Ingresos por intereses y similares	166.895	201.591	333.150	401.879
Gastos por intereses y similares	(167.340)	(196.118)	(335.483)	(395.756)
	(445)	5.473	(2.333)	6.123
Gastos de administración				
Honorarios Fiduciario	(9.110)	(20.100)	(18.149)	(40.200)
Honorarios Administrador	(14.686)	(9.256)	(29.539)	(18.052)
Efecto de las pérdidas de crédito esperadas	(121)	(459)	2.545	(683)
Honorarios profesionales y otros	(13.004)	(10.360)	(25.585)	(20.467)
Impuestos	(6.472)	(7.671)	(16.827)	(18.054)
	(43.393)	(47.846)	(87.555)	(97.456)
Resultados financieros				
Diferencia de cambio	(809)	(7.179)	1.847	(12.472)
Gastos y comisiones bancarias	(260)	(388)	(448)	(536)
	(1.069)	(7.567)	1.399	(13.008)
Resultados antes de impuesto a la renta	(44.907)	(49.940)	(88.489)	(104.341)
Impuesto a la renta	(2.150)	(2.216)	(2.910)	(2.216)
Resultado del período	(47.057)	(52.156)	(91.399)	(106.557)
Otro resultado integral - Partidas que no serán reclasificadas posteriormente a resultados				
Resultado por conversión	-	-	-	-
Resultado integral del período	(47.057)	(52.156)	(91.399)	(106.557)

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

M^{te} Jane Gastambide
Cra. María Laura Gastambide
Jefe Contabilidad Fideicomisos
REPÚBLICA AFISA

Lucia Chiarista
Cra. Lucia Chiarista
Serente de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA



Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros

Estado del resultado integral intermedio condensado por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2026

(equivalente en pesos uruguayos)

		Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	Nota	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025
Ingresos y gastos por intereses					
Ingresos por intereses y similares		6.705.171	8.277.275	13.210.286	16.812.541
Gastos por intereses y similares	6	(6.723.809)	(8.046.569)	(13.302.796)	(16.556.386)
		(18.638)	230.706	(92.510)	256.155
Gastos de administración					
Honorarios Fiduciario	8	(365.984)	(825.677)	(719.656)	(1.681.760)
Honorarios Administrador	8	(590.142)	(380.456)	(1.171.300)	(755.202)
Efecto de las pérdidas de crédito esperadas		(4.862)	(19.145)	100.916	(28.615)
Honorarios profesionales y otros		(522.234)	(420.565)	(1.014.513)	(856.234)
Impuestos		(262.071)	(311.078)	(667.235)	(755.286)
		(1.745.293)	(1.956.921)	(3.471.788)	(4.077.097)
Resultados financieros					
Diferencia de cambio		(30.684)	(296.191)	73.238	(521.743)
Gastos y comisiones bancarias		(10.408)	(16.135)	(17.764)	(22.402)
		(41.092)	(312.326)	55.474	(544.145)
Resultados antes de impuesto a la renta		(1.805.023)	(2.038.541)	(3.508.824)	(4.365.087)
Impuesto a la renta		(85.652)	(92.706)	(115.389)	(92.706)
Resultado del período		(1.890.675)	(2.131.247)	(3.624.213)	(4.457.793)
Otro resultado integral - Partidas que no serán reclasificadas posteriormente a resultados					
Resultado por conversión		328.629	1.828.945	(960.749)	3.083.494
Resultado integral del período		(1.562.046)	(302.302)	(4.584.962)	(1.374.299)

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

M^{te} María Laura Gastambide
Cra. María Laura Gastambide
Jefe Contabilidad Fideicomisos
REPÚBLICA AFISA

Lucía Chiarista
Cra. Lucía Chiarista
Gerente de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA



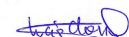
Estado de flujos de efectivo intermedio condensado
por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2026

(en dólares estadounidenses y equivalente en pesos uruguayos)

Nota	US\$		Equivalente en \$	
	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas				
Resultado del período antes de impuesto a la renta	(88.489)	(104.341)	(3.508.824)	(4.365.087)
Ajustes por:				
Ingresos por intereses y similares	(333.150)	(401.879)	(13.210.286)	(16.812.541)
Intereses perdidos	335.483	395.756	13.302.796	16.556.386
Diferencia de cambio	(1.847)	12.472	(73.238)	521.743
Efecto de las pérdidas de crédito esperadas	(2.545)	683	(100.916)	28.615
Variación en rubros operativos:				
Créditos	219.823	718.351	9.573.501	29.518.723
Otros créditos	(1.250)	-	(49.566)	-
Otras cuentas por pagar	(26.378)	(6.152)	(1.045.960)	(257.369)
Efectivo proveniente de actividades operativas antes de impuesto a la renta	101.647	614.890	4.887.507	25.190.470
Pago de impuesto a la renta	(2.910)	(2.216)	(115.389)	(92.706)
Efectivo proveniente de actividades operativas	98.737	612.674	4.772.118	25.097.764
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento				
Emisión de títulos de deuda senior	5.3 1.274.200	-	51.062.291	-
Amortización de títulos de deuda senior	5.3 (1.043.653)	(623.345)	(41.500.296)	(26.521.156)
Pago intereses de títulos de deuda senior	5.3 (219.892)	(274.055)	(8.742.787)	(11.698.610)
Pago intereses de títulos de deuda subordinada	5.3 (118.184)	(109.089)	(4.701.819)	(4.604.415)
Efectivo aplicado a actividades de financiamiento	(107.529)	(1.006.489)	(3.882.611)	(42.824.181)
Variación neta de efectivo	(8.792)	(393.815)	889.507	(17.726.417)
Efectivo al inicio del período	272.925	733.675	10.655.265	32.330.126
Efecto de la conversión del efectivo	(24)	239	(949.775)	(1.153.474)
Efectivo al final del período	264.109	340.099	10.594.997	13.450.235

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


Cra. Maria Laura Gastambide
Jefe Contabilidad Fideicomisos
REPÚBLICA AFISA


Cra. Lucie Chiarizia
Gerente de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA



Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario intermedio condensado por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2026

(en dólares estadounidenses)

	Certificados de participación	Resultados acumulados	Total de patrimonio neto fiduciario
Saldos al 31 de diciembre de 2025	150.000	(1.004.320)	(854.320)
Resultado integral del período	-	(91.399)	(91.399)
Saldos al 30 de junio de 2026	150.000	(1.095.719)	(945.719)

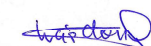
Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario intermedio condensado por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025

(en dólares estadounidenses)

	Certificados de participación	Resultados acumulados	Total de patrimonio neto fiduciario
Saldos al 31 de diciembre de 2024	150.000	(778.557)	(628.557)
Resultado integral del período	-	(106.557)	(106.557)
Saldos al 30 de junio de 2025	150.000	(885.114)	(735.114)

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


Cra. María Laura Gastambide
Jefe Contabilidad Fideicomisos
REPÚBLICA AFISA


Cra. Lucía Chirizá
Gerente de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA



Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario intermedio condensado por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2026

(equivalente en pesos uruguayos)

	Certificados de participación	Reserva por conversión	Resultados acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
Saldos al 31 de diciembre de 2025	6.592.950	192.500	(40.138.912)	(33.353.462)
Resultado integral de período	-	-	(3.624.213)	(3.624.213)
Otro resultado integral	-	(768.050)	(192.699)	(960.749)
	-	(768.050)	(3.816.912)	(4.584.962)
Saldos al 30 de junio de 2026	6.592.950	(575.550)	(43.955.824)	(37.938.424)

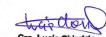
Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario intermedio condensado por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025

(equivalente 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 del período	-	-	(4.457.793)	(4.457.793)
Otro resultado integral	-	(677.700)	3.761.194	3.083.494
	-	(677.700)	(696.599)	(1.374.299)
Saldos al 30 de junio de 2025	6.592.950	(660.750)	(35.004.463)	(29.072.263)

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


Cra. María Laura Gastambide
Jefe Contabilidad Fideicomisos
REPÚBLICA AFISA


Cra. Lucía Chierste
Jefe 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 seis meses finalizado el 30 de junio de 2026

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 N° 2021/184).

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

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

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

Según Comunicación N° 2021/184, el BCU autorizó, en el marco del Fideicomiso Financiero, el Programa de Emisión 1 por un monto de hasta US\$ 127.500.000. En la Serie 1 del mencionado Programa se autorizó la emisión de Títulos de Deuda Subordinada por un monto de hasta US\$ 6.000.000 y Certificados de Participación por un monto de hasta US\$ 1.000.000.

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

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

El 15 de mayo de 2026 se emitió la Serie 4 del Programa 1 por un monto de US\$ 1.274.200.

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. ("Fiduciario 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 Fiduciario del Fideicomiso, con fecha 7 de agosto de 2026.

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 2025.

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 seis meses finalizado el 30 de junio de 2026, son los mismos que los aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025.

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.

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 junio de 2026 (\$ 40,116 por US\$ 1) y al 31 de diciembre de 2025 (\$ 39,041 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

El valor razonable estimado para los distintos activos y pasivos financieros al 30 de junio de 2026 se detalla a continuación:

Concepto	Valor en libros (US\$)	Valor razonable (US\$)	Nivel
Préstamos a cobrar	9.856.421	10.284.304	2*
Títulos de deuda - Senior	8.382.900	8.509.167	2**

El valor razonable estimado para los distintos activos y pasivos financieros al 31 de diciembre de 2025 se detalla a continuación:

Concepto	Valor en libros (US\$)	Valor razonable (US\$)	Nivel
Préstamos a cobrar	9.743.094	10.184.044	2*
Títulos de deuda - Senior	8.153.500	8.410.968	2**

* Estimado en función de la tasa de interés de los créditos en dólares estadounidenses otorgados a los productores agropecuarios publicada por el BCU.

** Estimado en función de la tasa de interés de la curva en dólares estadounidenses de los bonos globales uruguayos publicada en BEVSA ajustada por el spread de tasas existentes de los títulos de deuda senior emitidos por el Fideicomiso.

El valor razonable referido a los títulos de deuda subordinados no difiere significativamente del valor contable dado que los mismos devengan intereses a tasa de mercado (SOFR a 6 meses) ajustado por el spread de tasas existentes de los títulos de deuda subordinados emitidos por el Fideicomiso.

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.

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 \$	
	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2025
Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU)	264.109	272.925	10.594.997	10.655.265
	264.109	272.925	10.594.997	10.655.265

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 \$	
	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2025
Corriente				
Deudores cartera	2.457.387	2.140.483	98.580.537	83.566.597
	2.457.387	2.140.483	98.580.537	83.566.597
Provisión para deudores incobrables	(686)	(3.231)	(27.520)	(126.141)
	2.456.701	2.137.252	98.553.017	83.440.456
No Corriente				
Deudores cartera	7.399.034	7.602.611	296.819.648	296.813.536
	7.399.034	7.602.611	296.819.648	296.813.536

Dada la variabilidad en la cobranza de los créditos, y que la misma depende de la remisión de leche, se ha estimado la porción corriente de la cartera en función del ratio de cobranza que se viene dando del mismo hasta la fecha de emisión de los presentes estados financieros. La Gerencia realiza un seguimiento continuo de dicha estimación.



Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2026 se recibieron cobros por US\$ 1.494.023 (equivalentes a \$ 60.919.938), correspondiendo US\$ 1.152.691 a capital y US\$ 341.332 a intereses. Adicionalmente se compró cartera de crédito por US\$ 1.274.200 (equivalentes a \$ 51.346.437).

Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025 se recibieron cobros por US\$ 1.308.716 (equivalentes a \$ 54.632.870), correspondiendo US\$ 904.789 a capital y US\$ 403.927 a intereses. Adicionalmente se compró cartera de crédito por US\$ 590.365 (equivalentes a \$ 25.114.147).

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 junio de 2026 y al 31 de diciembre de 2025 son los siguientes:

	US\$		Equivalente en \$	
	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2025
Corriente				
Títulos de Deuda Senior - Capital	1.146.773	1.041.322	46.003.952	40.654.252
Títulos de Deuda Senior - Intereses	27.720	28.867	1.112.007	1.126.997
Títulos de Deuda Subordinada - Intereses	14.031	15.477	562.870	604.237
	1.188.524	1.085.666	47.678.829	42.385.486
	US\$		Equivalente en \$	
	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2025
No Corriente				
Títulos de Deuda Senior - Capital	7.208.407	7.083.311	289.172.459	276.539.545
Títulos de Deuda Subordinada - Capital	2.584.532	2.584.532	103.681.082	100.902.714
	9.792.939	9.667.843	392.853.541	377.442.259

Título 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 devengarán un interés compensatorio sobre saldos pagadero en cada fecha de pago, calculado a la tasa efectiva anual del 5,79%. El capital de los Títulos de Deuda se cancelará en un plazo de 10 años, venciendo el 6 de julio de 2034.

Con fecha 15 de mayo de 2026 se emitió Título de Deuda Senior de oferta privada por un total de US\$ 1.274.200 (equivalente a \$ 51.062.291), el cual fue adquirido por el BROU. Este Título de Deuda devengará un interés compensatorio sobre saldos correspondientes a la tasa variable SOFR a seis meses (revisable 31/01 y 31/07 de cada año) mas 125 pbs, la cual ascendía a la fecha de emisión a 4,86% anual. El capital de los Títulos de Deuda se cancelará en un plazo de 12 años, venciendo el 15 de mayo de 2038.

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

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



Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2026 se realizaron pagos de Títulos de Deuda Senior por US\$ 1.263.545 (equivalentes a \$ 50.243.083), correspondiendo US\$ 1.043.653 (equivalente a \$ 41.500.296) a capital y US\$ 219.892 (equivalente a \$ 8.742.787) a intereses.

Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025 se realizaron pagos de la Deuda Senior por US\$ 897.400 (equivalentes a \$ 38.219.766), correspondiendo US\$ 623.345 (equivalente a \$ 26.521.156) a capital y US\$ 274.055 (equivalente a \$ 11.698.610) a intereses.

Título de Deuda Subordinada

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

Fecha	Detalle	Saldo de Deuda Subordinada al 30.06.2026 US\$	Saldo de Deuda Subordinada al 31.12.2025 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	228.790
Total de deuda Subordinada		2.584.532	2.584.532

Durante los períodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2026 y 30 de junio de 2025 respectivamente, no se emitieron títulos de deuda subordinada.

Los títulos de deuda subordinada están sujetos a una tasa de interés variable SOFR a seis meses más un spread de 5% 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 seis meses finalizado el 30 de junio de 2026 se realizaron pagos de Títulos de Deuda subordinada por US\$ 118.184 (equivalentes a \$ 4.701.819) correspondiendo en su totalidad a intereses.

Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025 se realizaron pagos de Títulos de Deuda subordinada por US\$ 109.089 (equivalentes a \$ 4.604.415) correspondiendo en su totalidad a intereses.

Nota 6 - Gastos por intereses y similares

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

	US\$		Equivalente en \$	
	Semestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025
Intereses Perdidos - Deuda Senior	218.745	270.199	8.673.830	11.303.715
Intereses Perdidos - Deuda Subordinada	116.738	125.557	4.628.966	5.252.671
	335.483	395.756	13.302.796	16.556.386

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

	US\$		Equivalente en \$	
	Trimestre finalizado el		Trimestre finalizado el	
	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025
Intereses Perdidos - Deuda Senior	110.181	133.679	4.426.010	5.484.654
Intereses Perdidos - Deuda Subordinada	57.159	62.439	2.297.799	2.561.915
	167.340	196.118	6.723.809	8.046.569



Nota 7 - Impuesto a la renta

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

	US\$		Equivalente en \$	
	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025
Gasto por impuesto corriente				
Impuesto a la renta corriente	2.295	2.216	91.000	92.706
Impuesto diferido				
Pérdida por origen y reversión de diferencias temporarias	615	-	24.389	-
	2.910	2.216	115.389	92.706

b. Activos y pasivos por impuesto a la renta diferido

Los activos y pasivos que generan diferencias temporarias al 30 de junio de 2026 son atribuibles según el siguiente detalle:

	30.06.2026					
	US\$			Equivalente en \$		
	Activo	Pasivo	Neto	Activo	Pasivo	Neto
Provisiones incobrables	172	-	172	6.900	-	6.900
	172	-	172	6.900	-	6.900

Los activos y pasivos que generan diferencias temporarias al 31 de diciembre de 2025 son atribuibles según el siguiente detalle:

	31.12.2025					
	US\$			Equivalente en \$		
	Activo	Pasivo	Neto	Activo	Pasivo	Neto
Provisiones incobrables	808	-	808	31.545	-	31.545
	808	-	808	31.545	-	31.545

c. Movimiento durante el período de las diferencias temporarias

El movimiento de la cuenta pasivo por impuesto a la renta diferido durante el período finalizado el 30 de junio de 2026 fue el siguiente:

	Saldo al 31.12.2025	Reconocido en resultados	Diferencia de cambio	Saldo al 30.06.2026
Provisiones incobrables	808	(615)	(21)	172
Total en US\$	808	(615)	(21)	172
Equivalente en \$	31.545	(24.389)	-	6.900

El movimiento de la cuenta pasivo por impuesto a la renta diferido durante el período finalizado el 30 de junio de 2025 fue el siguiente:

	Saldo al 31.12.2024	Reconocido en resultados	Diferencia de cambio	Saldo al 30.06.2025
Provisiones incobrables	565	-	65	630
Pérdidas fiscales	3.861	-	441	4.302
Total en US\$	4.426	-	506	4.932
Equivalente en \$	195.057	-	-	195.051



Nota 8 - Transacciones con partes vinculadas

A continuación, se exponen las transacciones con partes vinculadas durante el semestre finalizado el 30 de junio de 2026 y 30 de junio de 2025:

Transacciones con República AFISA	30.06.2026		30.06.2025	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Gastos de administración				
Honorarios Fiduciario (*)	18.149	719.656	12.200	510.385
Transacciones con PROLECO				
	30.06.2026		30.06.2025	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Ingresos por intereses y similares				
Ingresos por intereses y similares	333.150	13.210.286	401.879	16.812.541
Gastos de administración				
Honorarios Administrador	29.539	1.171.300	18.052	755.202
Transacciones con CONAPROLE				
	30.06.2026		30.06.2025	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Gastos por intereses y similares				
Intereses perdidos - Deuda Subordinada	116.738	4.628.966	125.557	5.252.671

(*) El saldo que se expone en el Estado de resultados por el período de 6 meses finalizados el 30 de junio de 2025 contiene 4 meses de honorario de EF Asset Management.

A continuación, se exponen las transacciones con partes vinculadas durante el trimestre finalizado el 30 de junio de 2026 y 30 de junio de 2025:

Transacciones con República AFISA	30.06.2026		30.06.2025	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Gastos de administración				
Honorarios Fiduciario (*)	9.110	365.984	12.200	510.385
Transacciones con PROLECO				
	30.06.2026		30.06.2025	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Ingresos por intereses y similares				
Ingresos por intereses y similares	166.895	6.705.171	201.591	8.277.275
Gastos de administración				
Honorarios Administrador	14.686	590.142	9.256	380.456



Transacciones con CONAPROLE	30.06.2026		30.06.2025	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Gastos por intereses y similares				
Intereses perdidos – Deuda Subordinada	57.159	2.297.799	62.439	2.561.915

(*) El saldo que se expone en el Estado de resultados por el período de 6 meses finalizados el 30 de junio de 2025 contiene 4 meses de honorario de EF Asset Management.

Nota 9 - Contexto operacional

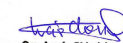
Los ingresos por intereses no son suficientes para cubrir el gasto por intereses, gastos operativos, resultados financieros y gasto por impuesto a la renta, lo que ha provocado que el Fideicomiso presente patrimonio negativo. Esta situación se espera revertir, a través de los resultados que se esperan generar con 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.

Al 30 de junio de 2026, la operativa del Fideicomiso viene siendo soportada por el financiamiento obtenido a través de la emisión de Títulos de Deuda Subordinados, los cuales incluyen capitalización de intereses devengados (Nota 5.3) y por los aportes recibidos mediante la emisión de certificados de participación. En tal sentido los Títulos de Deuda Subordinados y los Certificados de participación afrontan todos los riesgos dado que se encuentran expuestos a la evolución del contexto operacional, pérdidas, gastos e impuestos incurridos por el Fideicomiso.

Nota 10 - Hechos posteriores

Con posterioridad al 30 de junio de 2026 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.


Gra. María Laura Castambide
Jefe Contabilidad Fideicomisos
REPÚBLICA AFISA


Cra. Lucía Chieritia
Gerente de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA

