FIX confirmó las calificaciones de los valores fiduciarios del FFIEL – Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros; Perspectiva Estable

29 de abril de 2026

FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. –"FIX" o la "calificadora"– confirmó las calificaciones de los Títulos de Deuda (TD) y Certificados de Participación (CP) a ser emitidos y emitidos dentro del Programa de Emisión I del Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros (FFIEL). El detalle es el siguiente:

TD Senior por hasta USD 100.000.000: 'A+sf(uy)' con perspectiva Estable
TD Senior S1P1 por USD 9.135.000: 'A+sf(uy)' con perspectiva Estable
TD Subordinados por hasta USD 15.000.000 'Bsf(uy)' con perspectiva Estable
TD Subordinados S1P1 por USD 2.005.742: 'Bsf(uy)' con perspectiva Estable
CP por hasta USD 12.500.000: 'CCCsf(uy)'
CP S1P1 por USD 150.000: 'CCCsf(uy)'

FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN

Estrés que soportan los títulos: los TD Senior soportan el incumplimiento de hasta los 6 principales deudores. Para el cálculo se consideró que los 5 principales deudores no pueden superar el 15% de la cartera del fideicomiso, una sobrecolateralización (relación entre el capital de la cartera y el saldo de los TD Senior) del 15% y la garantía financiera de hasta el 20% con que cuentan los préstamos subyacentes o el Fondo de Productividad. Dado que no hay un límite de concentración al principal deudor, FIX asumió que los TD Subordinados no soportan el incumplimiento de ningún deudor. No se consideraron los posibles recuperos de la ejecución de garantía reales de los préstamos. Los escenarios de estrés son consistentes con las calificaciones asignadas.

Mejoras crediticias: sobrecolateralización mínima del 15%, adecuado nivel de diferencial de tasas, criterios de adquisición de créditos, límites a la composición de la cartera y cláusulas gatillo que evalúan el desempeño de la cartera, del administrador y de Conaprole como comprador de la leche remitida y agente de retención de la cuota de los préstamos subyacentes. Cascada de pagos secuencial que se convierte en totalmente secuencial (turbo) de activarse un evento de incumplimiento y/o amortización acelerada. Fondo de

gastos.

Cláusulas gatillo: FIX entiende que la sobrecolateralización mínima será del 15% dado el programa de emisión continúo de TD Senior y la obligación de que en cada emisión se cumpla con la condición de que la cartera debe ser igual o mayor a 1,17647 veces el saldo adeudado bajo los TD Senior, incluidos los endeudamientos de corto plazo. Si bien hay un evento de incumplimiento que evalúa permanentemente que el monto suscripto de los TD Subordinados y CP sobre el total de valores fiduciarios suscriptos sea superior al 15%, este cálculo no asegura que la sobrecolateralización mínima sea del 15% ya que no considera la situación de cumplimiento de la cartera de créditos contra el saldo de los TD Senior como lo hace el primero.

Emisiones: Al 31.12.2025 el valor residual de los valores fiduciarios emitidos es de USD 12,42 millones, TD Senior por USD 8,12 millones, TD Subordinados por USD 2,58 millones y CP por USD 0,15 millones. Los TD Senior S1P1 fueron amortizados totalmente con la emisión el 17.06.2024 de los TD Senior S3P1. En el anexo “B” se detalla los términos y condiciones de estos.

Cartera de créditos: al 31.12.2025 la cartera de créditos del FFIEL es de USD 9,7 millones (USD 11,4 millones al 31.12.2024) representando los 5 principales deudores, por saldo de deuda, el 11,7%; la sobrecolateralización es del 16,6%, por arriba de la mínima, y no se observan créditos con atraso. El repago de los créditos será un porcentaje fijo en función de la remisión de leche a Conaprole con una banda superior e inferior relacionada a la amortización acumulada considerando un plazo máximo y mínimo de repago. Contarán con un esquema de garantías reales (fideicomiso de ganado y/o hipoteca) y una garantía financiera por hasta el 20% o el Fondo de Productividad.

Diferencial y calce de tasas: FIX estima que el diferencial de tasas efectivo entre la tasa de la cartera y los TD Senior es del 2,38% efectiva anual (e.a.). El diferencial de tasas que servirá para cubrir cualquier incumplimiento en la cartera de activos. Los TD Senior y la cartera no evidencian descalce de tasas ya que son fijas. Los TD Subordinados usan la SOFR de 6 meses en USD como tasa de referencia por lo que los mismos están expuestos al descalce de tasas.

Calce de monedas: no se observa descalce de monedas ya que los valores fiduciarios y los préstamos subyacentes se encuentran denominados y son pagaderos en dólares estadounidenses.

Criterios de adquisición y composición de la cartera: que mejoran el perfil crediticio de la cartera estableciendo qué créditos son elegibles para ser adquiridos por el fideicomiso y los criterios de composición de la cartera total.

Administrador experimentado: la Cooperativa de Ahorro y Crédito Proleco se desempeña

como originador y administrador de la cartera de créditos del fideicomiso. La misma posee experiencia en la administración y asistencia crediticia a productores lecheros asociados a Conaprole.

Experiencia y muy buen desempeño del fiduciario: República AFISA posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de diversos activos securitizados. Se encuentra calificada como fiduciario en '1FD(uy)' con perspectiva 'Estable'.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Desempeño de la cartera: las calificaciones pueden bajar si la pérdida de la cartera es superior a la esperada y/o un deterior en la sobrecolateralización disponible para los valores fiduciarios. Caso contrario, si la pérdida de la cartera es menor a la esperada y/o las mejoras crediticias de la cartera son superiores haciendo que los valores fiduciarios soportes un mayor estrés, la calificación de los mismo podría subir.

Calidad crediticia de la contraparte: las calificaciones pueden verse afectadas negativamente por un deterioro de la calidad crediticia de Conaprole y/o por la falta de cumplimientos de sus compromisos bajo la estructura del fideicomiso tal cual se desprende de los documentos de la transacción.

RESUMEN DE LA TRANSACCIÓN

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Proleco (Proleco) brinda servicios financieros a los productores lecheros de Conaprole. Con el objetivo de atender las necesidades financieras de sus socios productores remitentes a Conaprole, desarrollaron conjuntamente un sistema financiamiento de largo plazo cuyo repago está vinculado a la producción de leche. El destino de los préstamos puede ser para inversión, capital de trabajo o hasta reestructuración y/o consolidación de otras deudas financieras. Los originadores de estos créditos serán Proleco y las entidades financieras que participen del sistema.

El Fideicomiso Financiero para el Financiamiento de Inversiones de Establecimientos Lecheros (FFIEL) fue constituido entre Proleco (fideicomitente y administrador) y EF Asset Management AFISA como el fiduciario para la adquisición de los créditos elegibles otorgados. Desde el 31.03.2025, RAFISA se desempeña como fiduciario del fideicomiso en reemplazo de EF.

Se emitirá Títulos de Deuda, Senior y Subordinados, y Certificados de Participación. El fideicomiso operará como un fideicomiso maestro (*master trust*) ya que la emisión de los valores fiduciarios se hará en hasta 4 programas de hasta 10 series por programa dependiendo de los créditos elegibles disponibles para adquirir y debiendo cumplir con las

condiciones para la emisión. Asimismo, durante la vigencia de los TD Senior Originales y dentro del periodo de gracia, los fondos remanentes serán utilizados para la compra de nueva cartera (*revolving*).

Contactos

Analista Principal
Mauro Chiarini
Senior Director
mauro.chiarini@fixscr.com
+54 11 5235-8140

Analista Secundario
Pablo Coria
Asociado
pablo.coria@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Responsable del sector
Mauro Chiarini
Senior Director
mauro.chiarini@fixscr.com
+54 11 5235-8140

Relación con los Medios
Diego Elespe
Head Comercial y de Desarrollo de Negocios
diego.elespe@fixscr.com
+5411 5235-8100/10

INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE
Fix utilizó el Manual de Procedimientos de Calificación de Finanzas Estructuradas de Diciembre 2014 registrado ante el Banco Central del Uruguay (disponible en www.bcu.gub.uy)

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra web "www.fixscr.com".

Las clasificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A –en adelante la calificadora-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE

ENLACE: HTTP://WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A (www.fixscr.com)

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A considera creíbles. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no constituye el consentimiento de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A a usar su nombre en calidad de “experto” en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la “Financial Services and Markets Act of 2000” del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A

pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos q3ue para otros suscriptores de imprenta.