

Fideicomiso Financiero Tierras Irrigadas

Estados financieros intermedios por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2017 e informe de revisión limitada independiente

Fideicomiso Financiero Tierras Irrigadas

Estados financieros intermedios por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2017 e informe de revisión limitada independiente

Contenido

Informe de revisión limitada independiente

Estado de situación financiera

Estado de resultados

Estado del resultado integral

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario

Estado de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros intermedios

Informe de revisión limitada independiente sobre estados financieros intermedios

Señores
Sres. Directores de
TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A

Introducción

Hemos realizado una revisión limitada del estado de situación financiera del Fideicomiso Financiero Tierras Irrigadas al 30 de junio de 2017 y los correspondientes estados de resultados, del resultado integral, de cambios en el patrimonio neto fiduciario y de flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado en esa fecha, y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados financieros intermedios, que se adjuntan. La Dirección de TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A., fiduciario del fideicomiso, es responsable por los referidos estados financieros intermedios y las notas explicativas, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34).

Nuestra responsabilidad consiste en emitir un informe sobre dichos estados financieros intermedios basado en nuestra revisión.

Alcance de la revisión limitada

Nuestra revisión limitada fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional para Trabajos de Revisión Limitada 2410 (ISRE 2410), "Revisión de estados financieros intermedios efectuada por el auditor independiente de la entidad" emitida por la Federación Internacional de Contadores ("IFAC"). Una revisión limitada de estados financieros intermedios comprende fundamentalmente la realización de indagaciones al personal de la entidad, fundamentalmente aquellas personas responsables de los asuntos financieros y contables y la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión limitada tiene un alcance sustancialmente menor que una auditoría realizada de acuerdo a Normas Internacionales de Auditoría y, en consecuencia, no nos permite obtener seguridad de que notaríamos todos los asuntos significativos que podrían ser identificados en una auditoría. En consecuencia, no expresamos una opinión de auditoría.

Conclusión

Basados en nuestra revisión, no hemos tomado conocimiento de ninguna situación que nos haga creer que los estados financieros intermedios referidos anteriormente no fueron preparados, en todos los aspectos significativos, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34).

Otros asuntos

Nuestro trabajo también incluyó la revisión de la conversión de los estados financieros en dólares estadounidenses a pesos uruguayos. Dicha conversión ha sido realizada de acuerdo con la metodología descrita en la Nota 14. La conversión de los estados financieros a pesos uruguayos ha sido realizada exclusivamente a efectos de dar cumplimiento a las normas legales y fiscales vigentes en la República Oriental del Uruguay.

23 de agosto de 2017


Juan José Cabrera
Socio, Deloitte S.C.



Estado de situación financiera intermedio al 30 de junio de 2017

Activo	Nota	US\$		Equivalente en \$ (Nota 14)	
		30.06.2017	31.12.2016	30.06.2016	31.12.2016
Activo corriente					
Disponibilidades	5	332.023	212.352	9.461.016	6.230.375
Activos financieros para mantener al vencimiento	6	20.360.107	14.982.132	580.161.240	439.575.756
Otros activos	8	169.232	67.690	4.822.266	1.986.067
Total activo corriente		20.861.362	15.262.174	594.444.522	447.792.198
Activo no corriente					
Otros activos financieros	7	-	1.127.260	-	33.073.803
Propiedad de inversión	9	11.590.327	-	330.266.364	-
Activo por impuesto diferido	11	93.793	108.681	2.672.636	3.188.714
Otros activos	8	740.000	-	21.086.300	-
Total de activo no corriente		12.424.120	1.235.941	354.025.300	36.262.517
Total de activo		33.285.482	16.498.115	948.469.822	484.054.715
Pasivo					
Pasivo corriente					
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	10	266.201	17.775	7.585.398	521.517
Impuesto a pagar		7.563	-	215.497	-
Total de pasivo corriente		273.764	17.775	7.800.895	521.517
Total de pasivo		273.764	17.775	7.800.895	521.517
Patrimonio neto fiduciario					
Certificados de participación	12	33.332.000	16.666.000	959.844.938	488.213.804
Certificados de participación suscriptos no integrados	12	16.668.000	33.334.000	502.155.170	976.486.196
Suscriptores de certificados de participación	12	(16.668.000)	(33.334.000)	(502.155.170)	(976.486.196)
Ajustes al patrimonio	12	(219.630)	(219.630)	(6.333.794)	(6.333.794)
Reserva por conversión	14	-	-	(9.975.581)	606.299
Resultados acumulados		33.970	-	1.046.889	-
Resultado del periodo		(134.622)	33.970	(3.913.525)	1.046.889
Total de patrimonio neto fiduciario		33.011.718	16.480.340	940.668.927	483.533.198
Total de pasivo y patrimonio neto fiduciario		33.285.482	16.498.115	948.469.822	484.054.715

Las notas 1 a 16 que acompañan a estos estados financieros intermedios forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 23 de agosto de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero Tierras Irrigadas

Estado de resultados intermedio por el período de seis meses
finalizado el 30 de junio de 2017

	Nota	US\$		Equivalente en \$ (Nota 14)	
		30.06.2017	30.06.2016	30.06.2017	30.06.2016
Gastos de administración					
Honorarios profesionales		(148.543)	-	(4.212.541)	-
Otros gastos		(12.250)	-	(347.762)	-
		(160.793)	-	(4.560.303)	-
Resultado operativo		(160.793)	-	(4.560.303)	-
Resultados financieros					
Gastos y comisiones bancarias		(2.351)	-	(67.011)	-
Otros egresos financieros		(16.532)	-	(472.745)	-
Ingresos por intereses		66.873	-	1.900.091	-
Diferencia de cambio y cotización		632	-	18.017	-
		48.622	-	1.378.352	-
Resultado antes de impuesto a la renta		(112.171)	-	(3.181.951)	-
Impuesto a la renta	11	(22.451)	-	(731.574)	-
Resultado del período		(134.622)	-	(3.913.525)	-

Las notas 1 a 16 que acompañan a estos estados financieros intermedios forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 23 de agosto de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero Tierras Irrigadas

Estado de resultado integral intermedio
por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2017

	<u>Nota</u>	<u>US\$</u>		<u>Equivalente en \$ (Nota 14)</u>	
		<u>30.06.2017</u>	<u>30.06.2016</u>	<u>30.06.2017</u>	<u>30.06.2016</u>
Resultado del período		(134.622)	-	(3.913.525)	-
Otros resultados integrales					
Resultado por conversión	14	-	-	(10.581.880)	-
		<u>(134.622)</u>	<u>-</u>	<u>(14.495.405)</u>	<u>-</u>

Las notas 1 a 16 que acompañan a estos estados financieros intermedios forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 23 de agosto de 2017 se extiende en documento adjunto Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero Tierras Irrigadas

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario intermedio
por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2017
(en dólares estadounidenses)

	<u>Nota</u>	<u>Certificados de participación</u>	<u>Ajustes al patrimonio</u>	<u>Resultados acumulados</u>	<u>Total patrimonio neto fiduciario</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2015		-	-	-	-
Movimientos del período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016					
Emisión de certificados de participación		-	-	-	-
Costo de emisión de certificados		-	-	-	-
Resultado del período		-	-	-	-
Saldos al 30 de junio de 2016		-	-	-	-
Movimiento del período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2016					
Emisión de certificados de participación	12	16.666.000	-	-	16.666.000
Costo de emisión de certificados	12		(219.630)	-	(219.630)
Resultado del período		-	-	33.970	33.970
Saldos al 31 de diciembre de 2016		16.666.000	(219.630)	33.970	16.480.340
Movimientos del período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2017					
Emisión de certificados de participación	12	16.666.000	-	-	16.666.000
Resultado del período		-	-	(134.622)	(134.622)
Saldos al 30 de junio de 2017		33.332.000	(219.630)	(100.652)	33.011.718

Las notas 1 a 16 que acompañan a estos estados financieros intermedios forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 23 de agosto de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2017

(equivalente en pesos uruguayos)

	Nota	Certificados de participación	Ajustes al patrimonio	Reserva por conversión	Resultados acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
Saldos al 31 de diciembre de 2015		-	-	-	-	-
Movimientos del período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016						
Resultado del período		-	-	-	-	-
Saldos al 30 de junio de 2016		-	-	-	-	-
Movimientos del período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2016						
Emisión de certificados de participación	12	488.213.804	-	-	-	488.213.804
Costo de emisión de certificados	12	-	(6.333.794)	-	-	(6.333.794)
Reserva por conversión	14	-	-	606.299	-	606.299
Resultado del período		-	-	-	1.046.889	1.046.889
Saldos al 31 de diciembre de 2016		488.213.804	(6.333.794)	606.299	1.046.889	483.533.198
Movimientos del período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2017						
Emisión de certificados de participación	12	471.631.134	-	-	-	471.631.134
Reserva por conversión	14	-	-	(10.581.880)	-	(10.581.880)
Resultado del período		-	-	-	(3.913.525)	(3.913.525)
		959.844.938	(6.333.794)	(9.975.581)	(2.866.636)	940.668.927

Las notas 1 a 16 que acompañan a estos estados financieros intermedios forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 23 de agosto de 2017 se extiende en documento adjunto Deloitte S.C.

Estado de flujos de efectivo intermedio
por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2017

	Nota	US\$		Equivalente en \$ (Nota 14)	
		30.06.2017	30.06.2016	30.06.2017	30.06.2016
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas					
Resultado del período antes de impuesto a la renta		(112.171)	-	(3.181.951)	-
Variaciones en rubros operativos:					
Otros activos		(101.544)	-	(2.836.199)	-
Otras cuentas por pagar		248.426	-	7.063.881	-
Efectivo aplicado a actividades operativas		34.711	-	1.045.731	-
Flujo de efectivo relacionado con actividades de inversión					
Compra de letras de tesorería de los Estados Unidos de América	6	(20.360.107)	-	(580.161.240)	-
Compra de propiedades de inversión	9	(10.463.065)	-	(294.971.422)	-
Anticipo por compra de equipo de riego	8	(740.000)	-	(21.086.300)	-
Efectivo aplicado a actividades de inversión		(31.563.172)	-	(896.218.962)	-
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento					
Integración de certificados de participación	12	16.666.000	-	471.631.134	-
Efectivo proveniente de actividades de financiamiento		16.666.000	-	471.631.134	-
Variación neta de efectivo		(14.862.461)	-	(423.542.097)	-
Efectivo y equivalente al inicio del período		15.194.484	-	445.806.131	-
Resultado por conversión del efectivo y equivalentes		-	-	(12.803.018)	-
Efectivo y equivalente al final del período	3.4	332.023	-	9.461.016	-

Las notas 1 a 16 que acompañan a estos estados financieros intermedios forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 23 de agosto de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero Tierras Irrigadas

Notas a los estados financieros intermedios correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2017

Nota 1 - Información básica

Mediante contrato celebrado el 15 de marzo de 2016 entre TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A. ("Fiduciario") y los Suscriptores Iniciales de los Valores ("Fideicomitente") se constituyó el Fideicomiso Financiero Tierras Irrigadas ("el Fideicomiso").

El Banco Central del Uruguay, mediante la comunicación 2016/0155 del 19 de julio de 2016 dejó constancia de la resolución de inscripción de los Certificados de Participación en el Registro de Mercado de Valores.

El Fideicomiso se integrará con los importes a ser pagados por los Fideicomitentes en su carácter de suscriptores iniciales de los Valores, en las condiciones que se establecen en el Contrato y para ser destinados al cumplimiento de los fines del mismo.

Con los fondos provenientes de la colocación de los Valores (Certificados de Participación), el Fiduciario invertirá en la compra de inmuebles rurales que contengan predios productivos, situados dentro de la República Oriental del Uruguay, y a la financiación de la ejecución de las inversiones en riego en los mismos.

El Plan de Negocios establece el marco dentro del cual se desarrollará la estrategia del Fideicomiso para cumplir con su fin, y específicamente indica los requisitos generales que han de reunir los inmuebles a efectos de que el Fideicomiso pueda realizar dichas inversiones.

El Fiduciario designa al Aparcero, por medio del Contrato de Administración, para cumplir la tarea de administrar los Bienes Fideicomitados y llevar adelante la implementación del Plan de Negocios, con respecto al presente Fideicomiso.

El Fideicomiso se mantendrá vigente por un plazo de 15 años, a partir del día de la emisión inicial de los certificados de participación, el cual podrá ser prorrogado por un máximo de 3 años.

La suscripción de los certificados de participación se realizó el 9 de setiembre de 2016 tal como se menciona en la Nota 12.

El Fideicomiso cierra su ejercicio fiscal el 31 de diciembre de cada año.

Nota 2 - Estados financieros Intermedios

Los presentes estados financieros intermedios han sido autorizados para su emisión por parte del Fiduciario con fecha 23 de agosto de 2017.

Estos estados financieros expresados en dólares estadounidenses han sido elaborados en base a los registros contables del Fideicomiso en dicha moneda (la cual constituye su moneda funcional, véase Nota 3.2).

El informe fechado el 23 de agosto de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Nota 3 - Principales políticas contables

Las políticas contables significativas que han sido adoptadas para la elaboración de estos estados financieros son las siguientes:

3.1 Normas contables aplicadas

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

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 prevista por la NIC 34. Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios condensados deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016, los que han sido preparados de acuerdo con las NIIF.

3.2 Moneda funcional

Dado que casi la totalidad de los precios de venta y compra serán fijados y facturados en dólares estadounidenses y la devolución de los certificados de participación también ha sido pactada en la moneda antes mencionada, el Fideicomiso mide sus estados contables en dicha moneda, ya que la misma constituye su moneda funcional.

El Fideicomiso mantiene simultáneamente sus registros contables en pesos uruguayos y en dólares estadounidenses. Para la conversión de estos estados financieros en dólares estadounidenses a pesos uruguayos se utilizó el método detallado en la Nota 14.

3.3 Concepto de capital utilizado

El concepto de capital utilizado para la determinación de los resultados es el capital financiero.

El resultado se ha determinado sobre la variación que ha tenido durante el período, el capital considerado como inversión en dinero.

3.4 Definición de fondos

A efectos de la elaboración del Estado de Flujos de Efectivo se ha considerado como efectivo las disponibilidades y equivalentes.

La composición del efectivo y equivalentes se detalla a continuación:

	US\$		Equivalente en \$	
	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2017	31.12.2016
Disponible	332.023	212.352	9.461.016	6.230.375
Letras de Tesorería	-	14.982.132	-	439.575.756
	332.023	15.194.484	9.461.016	445.806.131

El informe fechado el 23 de agosto de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

3.5 Criterios de valuación y exposición

Los principales criterios de valuación y exposición utilizados para la preparación de los estados financieros fueron los siguientes:

a. Moneda diferente a la moneda funcional

Los activos y pasivos en monedas distintas al dólar estadounidense existentes a fecha de cierre son valuados al tipo de cambio determinado por el Banco Central del Uruguay a dicha fecha. Los saldos en pesos uruguayos fueron convertidos a dólares estadounidenses utilizando la cotización \$ 28,495 por US\$ 1 al 30 de junio de 2017 y \$ 29,340 por US\$ 1 al 31 de diciembre de 2016.

Las transacciones en monedas diferentes al dólar estadounidense se registran al tipo de cambio del día de la transacción. Las diferencias de cambio han sido imputadas al rubro correspondiente del estado de resultados.

b. Otras deudas y provisiones

Se presentan al costo amortizado.

Son reconocidas cuando el Fideicomiso tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado y es probable que se requiera que cancele dicha obligación. Las provisiones son expresadas a la mejor estimación hecha por la Gerencia sobre el desembolso en el que incurrirá para cancelar dicha obligación a la fecha de balance, descontado al valor presente cuando el efecto es significativo.

c. Activos financieros

Activo financiero es cualquier activo que sea: dinero en efectivo, depósitos en entidades financieras, instrumentos de patrimonio de otras entidades, derechos contractuales o un contrato que será o puede ser liquidado con la entrega de instrumentos de patrimonio propio.

Los activos financieros se clasifican en las siguientes categorías: "activos financieros medidos a su valor razonable a través de resultados", "activos financieros mantenidos hasta su vencimiento", "activos financieros mantenidos para la venta" y "préstamos y cuentas por cobrar". La clasificación depende de la naturaleza y el propósito de los activos financieros y se determina en el momento de su reconocimiento inicial.

Un activo financiero debe ser reconocido en la fecha de la negociación, es decir, la fecha en que la Sociedad se compromete a comprar o vender un activo. El método de reconocimiento es consistente para todas las compras y ventas de activos financieros de la misma categoría.

Un activo financiero es reconocido inicialmente por su valor razonable, incrementado por los costos vinculados directamente a la operación de adquisición o emisión, excepto aquellos clasificados como valor razonable a través de resultados.

Los activos financieros para mantener al vencimiento se valúan al costo amortizado.

El informe fechado el 23 de agosto de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

d. Propiedad de inversión

Las propiedades de inversión son terrenos adquiridos por el fideicomiso, mantenidos para obtener alquileres y/o para la revalorización del capital. Las propiedades de inversión se miden inicialmente al costo, incluyendo los costos de transacción. Posteriormente al reconocimiento inicial, las propiedades de inversión se miden a su valor razonable. Las ganancias y pérdidas derivadas de cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión se incluyen en el resultado del período en que se producen.

Una propiedad de inversión deja de reconocerse en el momento de su venta o cuando la propiedad de inversión se retira permanentemente del uso y no se esperan beneficios económicos futuros de su disposición. Cualquier ganancia o pérdida que se derive de la baja de la propiedad (calculada como la diferencia entre los ingresos netos disponibles y el valor en libros de los activos) se incluye en el resultado en el período en que la propiedad se da de baja.

e. Impuestos

El gasto por impuesto a la renta representa la suma del impuesto corriente y el impuesto diferido.

El impuesto corriente por pagar se basa en la ganancia fiscal del año. La ganancia fiscal difiere de la ganancia neta del estado de resultados ya que excluye partidas de ingresos y gastos que son impositivos o deducibles en otros años, así como partidas que nunca serán impositivos o deducibles. Los pasivos corrientes de tipo fiscal pertenecientes al Fideicomiso, son calculados utilizando la normativa y tasas impositivas que se hayan aprobado, o estén sustancialmente aprobadas, a la fecha del balance.

El impuesto diferido es el impuesto que se espera pagar o recuperar en base a las diferencias que existen entre el valor en libros de un activo o un pasivo, y el valor fiscal de los mismos. El impuesto diferido se registra de acuerdo al método del pasivo en el balance. Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen normalmente por toda diferencia temporaria imponible y los activos por impuestos diferidos se reconocen siempre que sea probable que se cuente con ganancias fiscales contra las que se puedan utilizar las diferencias temporarias deducibles. Tales pasivos y activos no se reconocen si la diferencia temporaria surge del valor llave o del reconocimiento inicial (que no haya sido en una combinación de negocios) de otros activos y pasivos en una transacción que no afectó el resultado fiscal ni el contable.

El importe en libros de un activo por impuestos diferidos es sometido a revisión a la fecha de cada balance y reducido en la medida que se estime probable que no se dispondrá de suficiente ganancia fiscal, en el futuro, como para permitir recuperar parte o la totalidad del activo.

El impuesto diferido es medido a la tasa de impuesto que se espera se aplique en el ejercicio en que se espera liquidar el pasivo o realizar el activo. El impuesto diferido reconocido en el estado de resultados, excepto cuando está relacionado a partidas reconocidas directamente al patrimonio, en cuyo caso el impuesto diferido también es tratado en el patrimonio.

Los activos y pasivos por impuesto diferido son compensados cuando hay un derecho legal aplicable que permita se compensen activos corrientes por impuestos contra pasivos corrientes por impuestos, y cuando están relacionados a los impuestos a las ganancias gravados por la misma autoridad impositiva y el Fideicomiso pretende liquidar el impuesto corriente de sus activos y pasivos sobre una base neta.

f. Reconocimiento de resultados

Se ha aplicado el criterio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos e imputación de los egresos o costos incurridos.

El informe fechado el 23 de agosto de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

g. Determinación del beneficio

Se ha considerado resultado del período la diferencia que surge al comparar el patrimonio al cierre del período y al inicio del mismo, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a aportes de capital y retiro de utilidades.

h. Costos de emisión de certificados de participación

De acuerdo con lo requerido por la Norma Internacional de Contabilidad 32, los costos de transacción directamente relacionados con la emisión de certificados de participación se contabilizan como una deducción del patrimonio neto en el rubro Ajustes al patrimonio.

3.6 Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros a una fecha determinada requiere que el Fiduciario realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los importes reportados de activos y pasivos, la revelación de activos y pasivos contingentes, así como las ganancias y pérdidas del ejercicio.

Los resultados reales que ocurran en el futuro pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por el Fiduciario.

Nota 4 - Políticas de gestión del riesgo

A continuación se detallan los principales tipos de riesgos a los que se encuentra expuesto el Fideicomiso y las políticas de gestión de los mismos.

4.1 Riesgo de crédito

Se define como el riesgo por pérdida financiera que enfrenta el Fideicomiso si un deudor o contraparte en un instrumento financiero no cumple con sus obligaciones contractuales.

El Fideicomiso se encuentra expuesto en forma acotada a este riesgo al cierre del presente período dado que los activos financieros se mantenían básicamente en reconocidos bancos de plaza o en Letras de Tesorería de los Estados Unidos de América.

4.2 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se refiere a la capacidad de una entidad de disponer en cada momento de los fondos necesarios para hacer frente a su operativa normal. La liquidez inicial del Fideicomiso está dada por la emisión de los certificados de participación; y luego dependerá de la concreción de su plan de negocios.

4.3 Riesgo de mercado

Es el riesgo que los cambios en los precios de mercado relevantes para la actividad a desarrollar afecten los ingresos del Fideicomiso o el valor de los instrumentos financieros y no financieros que mantenga. Los principales activos expuestos a este riesgo al cierre de los estados financieros son los siguientes:

	US\$		Equivalente en \$	
	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2017	31.12.2016
Propiedades de inversión	11.590.327	-	330.266.364	-
	11.590.327	-	330.266.364	-

El informe fechado el 23 de agosto de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

4.4 Riesgo de tipo de cambio

Las principales transacciones del Fideicomiso, así como sus principales activos y pasivos, están denominados en su moneda funcional y por lo tanto no se encuentra expuesta a riesgos cambiarios significativos.

Los saldos que integran la posición en moneda diferente al dólar, al cierre del período son los siguientes:

	30.06.2017			31.12.2016	
	\$	€	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
Activo					
Efectivo y equivalente de efectivo	16.743		588	416	14
Otros activos	7.437.028		260.993		
Activo por impuesto diferido	2.672.636		93.793	4.968.580	169.344
Total activo	10.126.407	-	355.374	4.968.996	169.358
Pasivo					
Otras cuentas por pagar	(510.812)	(2.628)	(20.992)	(180.000)	(6.135)
Total pasivo	(510.812)	(2.628)	(20.992)	(180.000)	(6.135)
Posición neta	9.615.595	(2.628)	334.382	4.788.996	163.223

4.5 Riesgo de tasa de interés

El Fideicomiso no se encuentra expuesto a este riesgo de tasa de interés dado que no posee pasivos financieros con tasa de interés al cierre de los presentes estados financieros y los activos financieros relevantes se mantienen a las tasas fijas a corto plazo (Nota 6).

Nota 5 - Disponibilidades

Corresponde a los saldos de las cuentas corrientes y caja de ahorro que al 30 de junio de 2017 y al 31 de diciembre de 2016 el Fideicomiso poseía en Scotiabank Uruguay.

Nota 6 - Activos financieros para mantener al vencimiento

La composición de activos financieros para mantener al vencimiento es la siguiente:

	US\$		Equivalente en \$	
	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2017	31.12.2016
Letras de Tesorería	20.360.107	14.982.132	580.161.240	439.575.756
	20.360.107	14.982.132	580.161.240	439.575.756

El saldo al 30 de junio de 2017 corresponde a la compra realizada el 31 de marzo de 2017 de Letras de Tesorería de los Estados Unidos de América con vencimiento 28 de setiembre de 2017. La tasa efectiva es del 0,8%.

El saldo al 31 de diciembre de 2016 corresponde a la compra realizada el 29 de diciembre de 2016 de Letras de Tesorería de Estados Unidos de América con vencimiento 29 de marzo de 2017. La tasa efectiva es del 0,3%.

Nota 7 - Otros activos financieros

La composición de otros activos financieros es la siguiente:

	US\$		Equivalente en \$	
	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2017	31.12.2016
Depósitos en garantía	-	1.127.260	-	33.073.803
	-	1.127.260	-	33.073.803

Nota 8 - Otros activos

Los otros activos corresponden sustancialmente a créditos fiscales por IVA Compras.

	US\$		Equivalente en \$	
	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2017	31.12.2016
Corto Plazo				
Diversos	169.232	67.690	4.822.266	1.986.067
	169.232	67.690	4.822.266	1.986.067
Largo Plazo				
Anticipo a proveedores	740.000	-	21.086.300	-
	740.000	-	21.086.300	-
	909.232	67.690	25.908.566	1.986.067

Nota 9 - Propiedades de inversión

Cuadro de evolución correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2017 (en dólares estadounidenses):

	Tierras	Total
Valores brutos		
Saldos al 1° de enero de 2017	-	-
Adiciones por compras	11.590.327	11.590.327
Saldos al 30 de junio de 2017	11.590.327	11.590.327
Depreciación acumulada		
Saldos al 1° de enero de 2017	-	-
Depreciación del período	-	-
Saldos al 30 de junio de 2017	-	-
Valores netos		
Saldos al 30 de junio de 2017	11.590.327	11.590.327

El informe fechado el 23 de agosto de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Cuadro de evolución correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2017 (equivalente en pesos uruguayos)

	<u>Tierras</u>	<u>Total</u>
Valores brutos		
Saldos al 1° de enero de 2017	-	-
Adiciones por compras	328.510.367	328.510.367
Resultado por conversión	1.755.997	1.755.997
Saldos al 30 de junio de 2017	<u>330.266.364</u>	<u>330.266.364</u>
Depreciación acumulada		
Saldos al 1° de enero de 2017	-	-
Depreciación del período	-	-
Resultado por conversión	-	-
Saldos al 30 de junio de 2017	<u>-</u>	<u>-</u>
Valores netos		
Saldos al 30 de junio de 2017	<u>330.266.364</u>	<u>330.266.364</u>

Nota 10 - Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar

El saldo de cuentas comerciales y otras cuentas por pagar al 30 de junio de 2017 y al 31 de diciembre de 2016 está compuesto por:

	<u>US\$</u>		<u>Equivalente en \$</u>	
	<u>30.06.2017</u>	<u>31.12.2016</u>	<u>30.06.2017</u>	<u>31.12.2016</u>
Deuda por compra de inmuebles	225.452	-	6.424.253	-
Honorarios profesionales a pagar	3.925	17.250	237.971	506.114
Otras deudas	36.824	525	923.174	15.403
	<u>266.201</u>	<u>17.775</u>	<u>7.585.398</u>	<u>521.517</u>

Nota 11 - Impuesto a la renta

Composición del gasto por impuesto a la renta reconocido en el estado de resultados:

	<u>US\$</u>		<u>Equivalente en \$</u>	
	<u>30.06.2017</u>	<u>30.06.2016</u>	<u>30.06.2017</u>	<u>30.06.2016</u>
Impuesto corriente	7.563	-	215.497	-
Impuesto diferido (Ganancia)/Pérdida por impuesto a la renta	14.888	-	516.077	-
	<u>22.451</u>	<u>-</u>	<u>731.574</u>	<u>-</u>

El impuesto a la renta se calcula como el 25% del resultado fiscal estimado del ejercicio.

El informe fechado el 23 de agosto de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Los importes que justifican las diferencias existentes entre el gasto por impuesto y el resultado de multiplicar la ganancia contable por la tasa impositiva aplicable, atendiendo a los conceptos antes mencionados, son los siguientes:

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	Monto Imponible	Impuesto (25%)	Monto Imponible	Impuesto (25%)
Resultado contable antes de impuesto a la renta	(112.173)	(28.043)	(3.181.951)	(795.488)
Diferencia de cambio adelantos	34.386	8.597	979.829	244.957
Ajuste por conversión	(478.497)	(119.624)	(11.642.788)	(3.320.450)
Otros gastos deducibles	(164.303)	(41.076)	(4.295.580)	(1.170.452)
Gastos no deducibles	829.819	207.455	23.645.701	5.911.425
Revaluación pérdidas fiscales	(19.431)	(4.858)	(553.673)	(138.418)
Pérdida por impuesto a la renta		22.451		731.574

A continuación se presenta una apertura de los saldos de las cuentas de impuesto diferido:

	US\$		Equivalente en \$	
	30.06.2017	30.06.2016	30.06.2017	30.06.2016
Propiedad de inversión	(15.406)	-	(438.999)	-
Pérdidas fiscales	109.199	-	3.111.635	-
Activo por impuesto diferido	93.793	-	2.672.636	-

Movimiento durante el ejercicio de las diferencias temporarias:

	US\$		
	31.12.2016	Reconocido en resultados	30.06.2017
Propiedad de inversión	-	(15.406)	(15.406)
Pérdidas fiscales	108.681	518	109.199
Activo neto por impuesto diferido	108.681	(14.888)	93.793

	Equivalente en \$		
	31.12.2016	Reconocido en resultados	30.06.2017
Propiedad de inversión	-	(438.999)	(438.999)
Pérdidas fiscales	3.188.714	(77.078)	3.111.635
Activo neto por impuesto diferido	3.188.714	(516.077)	2.672.636

Nota 12 - Patrimonio neto fiduciario

El 9 de setiembre de 2016 se llevó a cabo en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A., la colocación de 50.000 Certificados de Participación a ser emitidos por el Fideicomiso por un valor nominal de US\$ 1.000 cada uno.

De la totalidad de dichos certificados, 46.250 fueron adjudicados a beneficiarios institucionales y 3.750 fueron adjudicados a Bearing Agro S.A., con quienes se celebraron los correspondientes Compromisos de Integración, en los cuales se establecen los montos, plazos y condiciones para la integración de los mismos.

Siguiendo el cronograma de integraciones previsto, con fecha 13 de septiembre de 2016 se efectuó la integración del 33,33 % de los certificados por un monto de US\$ 16.666.000 y con fecha 9 de marzo de 2017 se efectuó una nueva integración del 33,33 % de los certificados por un monto de US\$ 16.666.000.

El restante 33,34% de los certificados de participación suscriptos se encuentran pendientes de integración. La misma deberá ser efectuada en el mes de Setiembre de 2017 por un monto de US\$ 16.668.000, de acuerdo con el plan de integraciones previstas.

El saldo de ajustes al patrimonio al 30 de junio de 2017 y al 31 de diciembre de 2016 contiene los costos directos asociados a la emisión de los certificados de participación según el siguiente detalle:

	<u>US\$</u>	<u>Equivalente en \$</u>
Honorarios y servicios profesionales por estructuración	173.000	4.995.893
Honorarios por calificación de riesgo	35.000	199.584
Comisión por colocación de Certificados de Participación	7.000	997.920
Honorarios y gastos jurídicos	2.551	79.498
Publicaciones en diarios de plaza - Por emisión Certificados	2.079	60.900
	<u>219.630</u>	<u>6.333.794</u>

Nota 13 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes vinculadas:

	<u>US\$</u>		<u>Equivalente en \$</u>	
	<u>30.06.2017</u>	<u>30.06.2016</u>	<u>30.06.2017</u>	<u>30.06.2016</u>
Transacciones con TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.				
Honorarios profesionales	34.920	29.100	991.117	833.214
Reembolso de gastos	514	7.620	14.619	221.895
	<u>35.434</u>	<u>36.720</u>	<u>1.005.735</u>	<u>1.055.109</u>

Transacciones con Bearing Agro S.A.

Honorarios profesionales	33.333	-	950.500	-
Reembolso de gastos	54.584	43.478	1.556.464	1.232.590
	<u>87.917</u>	<u>43.478</u>	<u>2.506.964</u>	<u>1.232.590</u>

Saldos con TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.

	<u>US\$</u>		<u>Equivalente en \$</u>	
	<u>30.06.2017</u>	<u>30.06.2016</u>	<u>30.06.2017</u>	<u>30.06.2016</u>
Reembolso de gastos	87	-	2.467	-
	<u>87</u>	<u>-</u>	<u>2.467</u>	<u>-</u>

El informe fechado el 23 de agosto de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Nota 14 - Base de presentación de los estados financieros en pesos uruguayos

14.1 Generalidades

Tal como se expresa en la Nota 3.2, la moneda funcional del Fideicomiso es el dólar estadounidense. La presentación de los estados financieros en pesos uruguayos ha sido realizada solamente para cumplir con requisitos legales en Uruguay.

14.2 Procedimiento utilizado

Los estados financieros formulados originalmente en dólares estadounidenses fueron convertidos a pesos uruguayos utilizando el método de conversión propuesto por la Norma Internacional de Contabilidad 21.

Dicho método consiste sustancialmente en convertir los activos y pasivos al tipo de cambio interbancario comprador de cierre de cada período (1 US\$ = \$ 28,495 al 30 de junio de 2017, 1 US\$=\$ 29,340 al 31 de diciembre de 2016) y los ingresos y gastos al tipo de cambio de cada transacción.

Las diferencias resultantes de la conversión anterior se reconocen en el estado de resultado integral en pesos uruguayos como "Otros resultados integrales" y se acumulan en el patrimonio bajo la denominación "Reservas por conversión".

14.3 Exposición

Los importes correspondientes a Certificados de Participación se muestran en el Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario expresados en dólares estadounidenses y su reexpresión para llevarlos a su valor en pesos uruguayos se realiza por el tipo de cambio del momento de la transacción.

Nota 15 - Compromisos asumidos

Con fecha 3 de marzo de 2017 se firmó un contrato de Aparcería entre Bearing Agro S.A. y TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A. en su calidad de Fiduciario a través del cual este último le concede a Bearing Agro S.A. el uso y goce de los inmuebles adquiridos al 30 de junio de 2017 con destino principalmente agrícola, a su exclusivo costo y responsabilidad, con el apoyo un sistema de riego a ser adquirido por el Fideicomiso. Bearing Agro S.A. abonará en carácter de precio el 23% de la producción bruta de acuerdo a las condiciones establecidas en el contrato. El plazo del mismo se extiende hasta el 13 de diciembre de 2031.

Con fecha 1 de junio de 2017 se firmó un contrato de arrendamiento de obra entre Bearing Agro S.A. y TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A. en su calidad de Fiduciario, a través del cual el Fideicomiso contrata a Bearing Agro S.A. como arrendador de obras para la implementación del sistema de riego presentado por Bearing Agro S.A. para el establecimiento. Bajo la modalidad llave en mano establecida en el contrato, Bearing Agro S.A. prestará el servicio de la enajenación de los componentes del sistema de riego y la ejecución de las obras necesarias para la implementación del sistema de riego, incluyendo la construcción de la represa y toma de agua.

El precio por la compra de los componentes del sistema de riego asciende a US\$ 1.742.825. El precio por el arrendamiento de obras, incluyendo la ejecución de los trabajos de instalación y construcción del sistema de riego en condiciones "llave en mano" asciende a US\$ 1.660.964.

El precio por el arrendamiento de las obras correspondientes a la instalación de la represa y su toma de agua asciende a US\$ 390.093.

El informe fechado el 23 de agosto de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

El plazo para la ejecución total de la Obra es de 15 meses contados a partir de la firma del Contrato.

Nota 16 - Hechos posteriores

Con fecha 31 de julio de 2017 se firmó la compraventa definitiva por la compra de seis padrones rurales en el departamento de Soriano por un total de aproximadamente 1.734 hectáreas, por los cuales se encontraba firmado el compromiso de compraventa.

El informe fechado el 23 de agosto de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

