

**Fideicomiso Financiero
Tierras Irrigadas**

**Estados Financieros Intermedios por el
período de nueve meses finalizado el
30 de setiembre de 2017**

TMF Uruguay S.R.L
19 de octubre de 2017
Este informe contiene 23 páginas

Contenido

Informe de Compilación	2
Estado de situación financiera intermedio al 30 de setiembre de 2017	3
Estado de resultados por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2017	4
Estado de resultados integral por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2017	5
Estado de flujos de efectivo por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2017	6
Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2017	7
Notas a los estados financieros intermedios correspondientes al período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2017	9

Informe de Compilación

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

Hemos compilado el estado de situación financiera del Fideicomiso Financiero Tierras Irrigadas y los correspondientes estado de resultados integral, de flujos de efectivo, de cambios en el patrimonio neto fiduciario y las notas explicativas por el período comprendido entre el 1° de enero y el 30 de setiembre de 2017, aplicando las normas contables adecuadas en Uruguay en materia de exposición, especialmente las contenidas en el Decreto 408/16. La compilación fue realizada de acuerdo con los Pronunciamientos N° 15 y 18 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay.

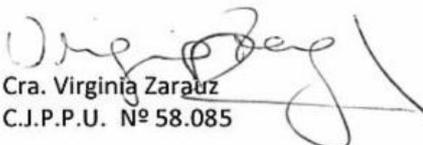
La compilación de estados financieros, es el trabajo profesional destinado a presentar en forma de estados financieros la información que surge del sistema contable, por lo que toda la información indicada en los referidos estados financieros representa las afirmaciones del Fiduciario del Fideicomiso Financiero Tierras Irrigadas.

No hemos auditado ni revisado los estados financieros que se acompañan, por consiguiente, no expresamos opinión alguna ni ningún otro tipo de seguridad sobre los mismos.

Dejo constancia que mi relación con TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A., fiduciaria del Fideicomiso Financiero Tierras Irrigadas, es la de Apoderada.

El presente informe es emitido para su presentación ante el Banco Central de Uruguay y no está destinado a otro propósito.

Montevideo, 19 de octubre de 2017


Cra. Virginia Zarauz
C.J.P.P.U. N° 58.085



Estado de situación financiera intermedio al 30 de setiembre de 2017

Activo	Nota	US\$		Equivalente en \$ (Nota 15)	
		30.09.2017	31.12.2016	30.09.2017	31.12.2016
Activo corriente					
Disponibilidades	5	20.228.824	212.352	586.231.308	6.230.375
Activos financieros para mantener al vencimiento	6	13.569.859	14.982.132	393.254.521	439.575.756
Otros activos	8	330.992	67.690	9.592.157	1.986.067
Total activo corriente		34.129.675	15.262.174	989.077.986	447.792.198
Activo no corriente					
Otros activos financieros	7	1.799.362	1.127.260	52.145.511	33.073.803
Propiedades de inversión	9	11.613.475	-	336.563.362	-
Propiedad, planta y equipo	10	1.552.138	-	44.980.945	-
Activo por impuesto diferido	12	976.836	108.681	28.308.742	3.188.714
Otros activos	8	534.018	-	15.475.856	-
Total activo no corriente		16.475.829	1.235.941	477.474.416	36.262.517
Total de activo		50.605.504	16.498.115	1.466.552.402	484.054.715
Pasivo					
Pasivo corriente					
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	11	19.925	13.080	577.437	384.747
Total de pasivo corriente		19.925	13.080	577.437	384.747
Total de pasivo		19.925	13.080	577.437	384.747
Patrimonio neto fiduciario					
Certificados de participación	13	50.000.000	16.666.000	1.439.701.650	488.213.804
Certificados de participación suscriptos no integrados	13	-	33.334.000	-	976.486.196
Suscriptores de certificados de participación	13	-	(33.334.000)	-	(976.486.196)
Ajustes al patrimonio		(219.630)	(219.630)	(6.333.794)	(6.333.794)
Reservas por conversión	15	-	-	9.159.269	606.299
Resultados acumulados		38.665	-	1.183.659	-
Resultado del período		766.544	38.665	22.264.181	1.183.659
Total de patrimonio neto fiduciario		50.585.579	16.485.035	1.465.974.965	483.669.968
Total de pasivo y patrimonio neto fiduciario		50.605.504	16.498.115	1.466.552.402	484.054.715

Ver Nota 17 con el análisis del impacto de la modificación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2016.
Las notas 1 a 17 que acompañan a estos estados financieros intermedios forman parte integrante de los mismos.

Estado de resultados intermedio por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2017

	Nota	US\$		Equivalente en \$ (Nota 15)	
		30.09.2017	30.09.2016	30.09.2017	30.09.2016
Gastos de administración					
Honorarios profesionales		(182.664)	(14.417)	(5.185.720)	(414.383)
Otros gastos		(17.869)	(10.171)	(509.154)	(290.001)
		<u>(200.533)</u>	<u>(24.588)</u>	<u>(5.694.874)</u>	<u>(704.384)</u>
Resultado operativo		(200.533)	(24.588)	(5.694.874)	(704.384)
Resultados financieros					
Gastos y comisiones bancarias		(3.476)	(73)	(99.465)	(2.086)
Ingresos por intereses		105.168	148	3.017.637	4.222
Diferencia de cambio y cotización		(2.770)	415	(79.145)	11.913
		<u>98.922</u>	<u>490</u>	<u>2.839.027</u>	<u>14.049</u>
Resultado antes de impuesto a la renta		(101.611)	(24.098)	(2.855.847)	(690.335)
Impuesto a la renta	12	868.155		25.120.028	
Resultado del período		<u>766.544</u>	<u>(24.098)</u>	<u>22.264.181</u>	<u>(690.335)</u>

Ver Nota 17 con el análisis del impacto de la modificación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2016.
Las notas 1 a 17 que acompañan a estos estados financieros intermedios forman parte integrante de los mismos.

Estado de resultados integral por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2017

	Nota	US\$		Equivalente en \$ (Nota 15)	
		30.09.2017	30.09.2016	30.09.2017	30.09.2016
Resultado del período		766.544	(24.098)	22.264.181	(690.335)
Otros resultados integrales					
Resultado por conversión	15	-	-	8.552.970	(14.194.401)
Resultado integral del período		<u>766.544</u>	<u>(24.098)</u>	<u>30.817.151</u>	<u>(14.884.736)</u>

Ver Nota 17 con el análisis del impacto de la modificación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2016.
Las notas 1 a 17 que acompañan a estos estados financieros intermedios forman parte integrante de los mismos.

Estado de flujos de efectivo intermedio por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2017

	Nota	U\$S		Equivalente en \$ (Nota 15)	
		30.09.2017	30.09.2016	30.09.2017	30.09.2016
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas					
Resultado del período antes de impuesto a la renta		(101.611)	(24.098)	(2.855.847)	(690.335)
Variaciones en rubros operativos:					
Otros activos		(263.302)	(32.067)	(7.606.090)	(911.931)
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar		6.845	136.081	192.690	3.869.734
Efectivo aplicado a actividades operativas		(358.068)	79.916	(10.269.247)	2.267.468
Flujo de efectivo relacionado con actividades de inversión					
Anticipo por compra de campos	7	(672.102)	-	(19.071.708)	-
Inversión en inmueble	9	(11.613.475)	-	(336.563.362)	-
Inversión en propiedad, planta y equipo	10	(1.552.138)	-	(44.980.945)	-
Otros activos	8	(534.018)	-	(15.475.856)	-
Efectivo proveniente de actividades de inversión		(14.371.733)	-	(416.091.871)	-
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento					
Integración de certificados de participación	13	33.334.000	16.666.000	951.487.846	488.213.804
Costos de emisión de certificados de participación	13	-	(233.130)	-	(6.712.780)
Efectivo proveniente de actividades de financiamiento		33.334.000	16.432.870	951.487.846	481.501.024
Variación neta de efectivo		18.604.199	16.512.786	525.126.728	483.768.492
Efectivo y equivalente al inicio del período		15.194.484	-	445.806.131	-
Resultado por conversión del efectivo y equivalentes	15	-	-	8.552.970	(14.194.401)
Efectivo y equivalente al final del período	3.4	33.798.683	16.512.786	979.485.829	469.574.091

Ver Nota 17 con el análisis del impacto de la modificación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2016.
Las notas 1 a 17 que acompañan a estos estados financieros intermedios forman parte integrante de los mismos.

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario intermedio por el período de nueve meses finalizado al 30 de setiembre de 2017

(en dólares estadounidenses)

	Nota	Certificados de participación	Ajustes al patrimonio	Resultados acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
Saldos iniciales					
Emisión de certificados de participación		16.666.000	-	-	16.666.000
Costo de emisión de certificados		-	(233.130)	-	(233.130)
Resultado del período		-	-	(24.098)	(24.098)
Saldos al 30 de setiembre de 2016		16.666.000	(233.130)	(24.098)	16.408.772
Movimientos del período de tres meses finalizado el 31 de diciembre de 2016					
Emisión de certificados de participación	13	-	-	-	-
Costo de emisión de certificados	13	-	13.500	-	13.500
Resultado del período		-	-	62.763	62.763
Saldos al 31 de diciembre de 2016		16.666.000	(219.630)	38.665	16.485.035
Movimientos del período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2016					
Emisión de certificados de participación	13	33.334.000	-	-	33.334.000
Costo de emisión de certificados	13	-	-	-	-
Resultado del período		-	-	766.544	766.544
Saldos al 30 de setiembre de 2017		50.000.000	(219.630)	805.209	50.585.579

Ver Nota 17 con el análisis del impacto de la modificación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2016. Las notas 1 a 17 que acompañan a estos estados financieros intermedios forman parte integrante de los mismos.

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario intermedio por el período de nueve meses finalizado al 30 de setiembre de 2017

(en pesos uruguayos)

	Nota	Certificados de participación	Ajustes al patrimonio	Reserva por conversión	Resultados acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
Saldos iniciales						
Emisión de certificados de participación		488.213.804	-	-	-	488.213.804
Costo de emisión de certificados		-	(6.712.780)	-	-	(6.712.780)
Reserva por conversión		-	-	(14.194.401)	-	(14.194.401)
Resultado del período		-	-	-	(690.335)	(690.335)
Saldos al 30 de setiembre de 2016		488.213.804	(6.712.780)	(14.194.401)	(690.335)	466.616.288
Movimientos del período de tres meses finalizado el 31 de diciembre de 2016						
Emisión de certificados de participación	13	-	-	-	-	-
Costo de emisión de certificados	13	-	378.986	-	-	378.986
Reserva por conversión	15	-	-	14.800.700	-	14.800.700
Resultado del período		-	-	-	1.873.994	1.873.994
Saldos al 31 de diciembre de 2016		488.213.804	(6.333.794)	606.299	1.183.659	483.669.968
Movimientos del período de seis meses						
Emisión de certificados de participación	13	951.487.846	-	-	-	951.487.846
Costo de emisión de certificados	13	-	-	-	-	-
Reserva por conversión	15	-	-	8.552.970	-	8.552.970
Resultado del período		-	-	-	22.264.181	22.264.181
Saldos al 30 de setiembre de 2017		1.439.701.650	(6.333.794)	9.159.269	23.447.840	1.465.974.965

Ver Nota 17 con el análisis del impacto de la modificación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2016. Las notas 1 a 17 que acompañan a estos estados financieros intermedios forman parte integrante de los mismos.

Fideicomiso Financiero Tierras Irrigadas

Notas a los estados financieros intermedios correspondientes al período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre 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 13.

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 19 de Octubre 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).

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 al 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 15.

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 \$	
	30.09.2017	31.12.2016	30.09.2017	31.12.2016
Disponible	20.228.824	212.352	586.231.308	6.230.375
Letras de Tesorería	13.569.859	14.982.132	393.254.521	439.575.756
	33.798.683	15.194.484	979.485.829	445.806.131

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 balance 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 \$ 28,980 por US\$ 1 al 30 de setiembre 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.

Después del reconocimiento inicial, la entidad valorará los activos financieros por sus valores razonables, sin deducir los costes de transacción en que pueda incurrir en la venta o disposición por otra vía del activo, con la excepción de los préstamos y partidas a cobrar e inversiones mantenidas hasta el vencimiento que se valúan al coste amortizado.

d. Propiedades de Inversión

Las propiedades de inversión son terrenos adquiridos por el fideicomiso, mantenidos para obtener alquileres y/p 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 del período en que la propiedad se da de baja.

e. Propiedad, planta y equipo

Los bienes de uso, cuyo detalle y evolución se muestran en la Nota 10, están valuados a sus valores de adquisición.

Los desembolsos posteriores a la adquisición de un bien de propiedad, planta y equipo son incluidos al importe en libros del activo cuando sea probable que de los mismos se deriven

beneficios económicos futuros, adicionales a los originalmente evaluados. Los gastos de reparaciones y mantenimiento son cargados a resultados.

Los bienes son dados de baja en el momento de su disposición (ventas o retiros) o cuando no se esperan beneficios económicos futuros como consecuencia de su uso o disposición; cualquier utilidad o pérdida que surja será reconocida en el estado de resultados. El Fiduciario estima que el valor neto contable de los bienes no supera su valor de utilización y que no ha ocurrido ninguna pérdida por deterioro de los bienes. No se dispone de tasación reciente de ellos.

La depreciación se calcula por el método lineal en función de la vida útil estimada de los respectivos activos a partir del ejercicio de incorporación.

f. 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 imponibles o deducibles en otros años, así como partidas que nunca serán imponibles 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.

g. 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.

h. 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.

i. 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 \$	
	30.09.2017	31.12.2016	30.09.2017	31.12.2016
Propiedades de inversión	11.613.475	-	336.563.362	-
	11.613.475	-	336.563.362	-

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:

	30.09.2017			31.12.2016	
	\$	Euros	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
Activo					
Efectivo y equivalente de efectivo	634	-	22	416	14
Otros activos	37.107.331	2.198	1.283.041	4.968.580	169.344
	37.107.965	2.198	1.283.063	4.968.996	169.358
Pasivo					
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	294.418	-	10.159	(180.000)	(6.135)
	294.418	-	10.159	(180.000)	(6.135)
Posición neta	36.813.54	2.198	1.272.904	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 setiembre 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 \$	
	30.09.2017	31.12.2016	30.09.2017	31.12.2016
Letras de Tesorería	13.569.859	14.982.132	393.254.521	439.575.756
	13.569.859	14.982.132	393.254.521	439.575.756

El saldo al 30 de setiembre de 2017 corresponde a la compra realizada el 27 de setiembre de 2017 de Letras de Tesorería de los Estados Unidos de América por US\$ 13.600.000 con vencimiento 21 de diciembre de 2017. La tasa efectiva es del 0,9873%.

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 \$	
	30.09.2017	31.12.2016	30.09.2017	31.12.2016
Depósitos en garantía	1.799.362	1.127.260	52.145.511	33.073.803
	1.799.362	1.127.260	52.145.511	33.073.803

Nota 8 - Otros activos

Los otros activos corresponden sustancialmente a créditos fiscales por IVA Compras y anticipos realizados:

	US\$		Equivalente en \$	
	30.09.2017	31.12.2016	30.09.2017	31.12.2016
Corto Plazo				
Diversos	330.992	67.960	9.592.157	1.986.067
	330.992	67.960	9.592.157	1.986.067
Largo Plazo				
Diversos	534.018	-	15.475.856	-
	534.018	-	15.475.856	-
	865.010	67.960	25.068.013	1.986.067

Nota 9 - Propiedades de inversión

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

Inicialado con fines de identificación
Montevideo, 19 de octubre 2017

	<u>Tierras</u>	<u>Total</u>
Valores brutos		
Saldos al 1° de enero de 2017	-	-
Adiciones por compras	11.613.475	11.613.475
Saldos al 30 de setiembre de 2017	11.613.475	11.613.475
Depreciación acumulada		
Saldos al 1° de enero de 2017	-	-
Depreciación del período	-	-
Saldos al 30 de setiembre de 2017	-	-
Valores netos		
Saldos al 30 de setiembre de 2017	11.613.475	11.613.475

Cuadro de evolución correspondiente al período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2017 (equivalente en pesos uruguayos):

	<u>Tierras</u>	<u>Total</u>
Valores brutos		
Saldos al 1° de enero de 2017	-	-
Adiciones por compras	329.168.457	329.168.457
Resultado por conversión	7.394.905	7.394.905
Saldos al 30 de setiembre de 2017	336.563.362	336.563.362
Depreciación acumulada		
Saldos al 1° de enero de 2017	-	-
Depreciación del período	-	-
Resultado por conversión	-	-
Saldos al 30 de setiembre de 2017	-	-
Valores netos		
Saldos al 30 de setiembre de 2017	336.563.362	336.563.362

Nota 10 - Propiedad, planta y equipo

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

	<u>Tierras</u>	<u>Total</u>
Valores brutos		
Saldos al 1° de enero de 2017	-	-
Adiciones por compras	1.552.138	1.552.138
Saldos al 30 de setiembre de 2017	1.552.138	1.552.138

Inicialado con fines de identificación
Montevideo, 19 de octubre 2017

Depreciación acumulada

Saldos al 1° de enero de 2017	-	-
Depreciación del período	-	-
Saldos al 30 de setiembre de 2017	-	-

Valores netos

Saldos al 30 de setiembre de 2017	1.552.138	1.552.138
--	------------------	------------------

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

	<u>Tierras</u>	<u>Total</u>
Valores brutos		
Saldos al 1° de enero de 2017	-	-
Adiciones por compras	44.537.926	44.537.926
Resultado por conversión	443.019	443.019
Saldos al 30 de setiembre de 2017	44.980.945	44.980.945

Depreciación acumulada

Saldos al 1° de enero de 2017	-	-
Depreciación del período	-	-
Resultado por conversión	-	-
Saldos al 30 de setiembre de 2017	-	-

Valores netos

Saldos al 30 de setiembre de 2017	44.980.945	44.980.945
--	-------------------	-------------------

El saldo al 30 de setiembre de 2017 corresponde a la compra de piezas del sistema de riego que forma parte del Proyecto de Inversión N° 81.610, el cual se presentó el 11 de julio de 2017 ante la Comisión de Aplicación de la Ley de Inversiones (COMAP) para Declaración Promocional y obtención de los beneficios fiscales previstos en la Ley 16.906 (de Inversiones) y en el Decreto 2/012. El Proyecto de Inversión consistente en la instalación de un sistema de riego y la construcción de una represa para el abastecimiento de agua, con el fin de garantizar la estabilidad de rendimientos de cultivos agrícolas.

Nota 11 - Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar

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

	<u>US\$</u>		<u>Equivalente en \$</u>	
	<u>30.09.2017</u>	<u>31.12.2016</u>	<u>30.09.2017</u>	<u>31.12.2016</u>
Honorarios profesionales a pagar	283	12.555	8.189	369.344
Otras deudas	19.642	525	569.248	15.404
	19.925	13.080	577.437	384.748

Inicialado con fines de identificación
Montevideo, 19 de Octubre de 2017

Nota 12 - Impuesto a la renta

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

	US\$		Equivalente en \$	
	30.09.2017	30.09.2016	30.09.2017	30.09.2016
Impuesto Corriente	-	-	-	-
Impuesto Diferido	(868.155)	-	(25.120.028)	-
(Ganancia)/Pérdida por impuesto a la renta	(868.155)	-	(25.120.028)	-

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

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	(101.611)	(25.403)	(2.855.847)	(713.962)
Diferencia de cambio adelantos	34.002	8.500	985.366	246.342
Ajuste por conversión	199.777	49.945	5.857.180	1.464.294
Otros gastos deducibles	(300.799)	(75.200)	(8.717.157)	(2.179.289)
Renta no gravada y gastos asociados	246.936	61.734	7.156.207	1.789.052
Revaluación pérdidas fiscales	(26.621)	(6.655)	(771.488)	(192.872)
Proyecto de Inversión		(881.076)		(25.533.593)
Pérdida por impuesto a la renta		(868.155)		(25.120.028)

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

	US\$		Equivalente en \$	
	30.09.2017	30.09.2016	30.09.2017	30.09.2016
Propiedad, planta y equipo	(67.615)	-	(1.959.480)	-
Pérdidas fiscales	163.375	-	4.734.629	-
Proyecto de Inversión	881.076	-	25.533.593	-
Ganancia por impuesto a la renta	976.836	-	28.308.742	-

Movimiento durante el ejercicio de las diferencias temporarias:

	US\$		
	31.12.2016	Reconocido en resultados	30.09.2017
Propiedad, planta y equipo	-	(67.615)	(67.615)
Pérdidas fiscales	108.681	54.694	163.375
Proyecto de Inversión	-	881.076	881.076
Activo neto por impuesto diferido	108.681	868.155	976.836

	Equivalente en \$		
	31.12.2016	Reconocido en resultados	30.09.2017
Propiedad, planta y equipo	-	(1.959.480)	(1.959.480)
Pérdidas fiscales	3.188.714	1.545.915	4.734.629
Proyecto de Inversión	-	25.533.593	25.533.593
Activo neto por impuesto diferido	3.188.714	25.120.028	28.308.742

Nota 13 - 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 setiembre 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 suscritos fueron integrados entre los días 8 y 11 de setiembre de 2017 por un monto de US\$ 16.668.000.

El saldo de ajustes al patrimonio al 30 de setiembre 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:

	US\$	Equivalente en \$
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
	219.630	6.333.794

Nota 14 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación se exponen las transacciones con partes vinculadas:

	US\$		Equivalente en \$	
	<u>30.09.2017</u>	<u>30.09.2016</u>	<u>30.09.2017</u>	<u>30.09.2016</u>
Transacciones con TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.				
Honorarios profesionales	52.380	11.640	1.492.044	335.203
Reembolso de gastos	776	1.339	22.153	39.144
	53.156	12.979	1.514.197	374.347
Transacciones con Bearing Agro S.A.				
Honorarios profesionales	33.333	-	950.500	-
Reembolso de gastos	54.584	49.266	1.556.464	1.404.670
	87.917	49.266	2.506.964	1.404.670
Saldos con TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.				
Anticipo a proveedores	4.695	-	136.061	-
	4.695	-	136.061	-

Nota 15 - Base de presentación de los estados financieros en pesos uruguayos

15.1 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.

15.2 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\$ = \$ 28,980 al 30 de setiembre de 2017, 1 US\$ = \$ 29,340 al 31 de diciembre de 2016), los ingresos y gastos al tipo de cambio de cada transacción y los rubros patrimoniales con excepción del resultado del ejercicio se convierten al tipo de cambio de cierre de ejercicio.

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".

15.3 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 16 - 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 setiembre de 2017, detallados en la cláusula 1.2 del contrato, 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 miso 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 USD 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 USD 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 USD 390.093.

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

Con fecha 15 de setiembre de 2017 se firmó un Boleto de Reserva para la adquisición de un predio productivo en el departamento de Soriano por un valor total de U\$S 6.500 por hectárea, con una superficie total de 2.800 hectáreas, totalizando un precio de U\$S 17.993.623. El plazo para el otorgamiento de la compraventa definitiva es de cien días a partir de la firma del boleto de reserva.

Nota 17 - Modificación al saldo inicial

En el presente ejercicio se realizó la modificación del saldo inicial de "resultados acumulados" por un valor de US\$ 4.695, equivalente a \$ 136.770, derivado de una corrección en la pérdida por otros egresos financieros al 31 de diciembre de 2016:

	<u>US\$</u>
Saldo de cuentas comerciales y otras cuentas por pagar al 31 de diciembre de 2016	17.775
Ajuste por corrección de otros egresos financieros	<u>(4.695)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2016 ajustado	<u>13.080</u>

	<u>\$</u>
Saldo de cuentas comerciales y otras cuentas por pagar al 31 de diciembre de 2016	521.517
Ajuste por corrección de egresos financieros	<u>(136.770)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2016 ajustado	<u>384.747</u>

	<u>US\$</u>
Saldo de otros egresos financieros al 31 de diciembre de 2016	(16.532)
Ajuste por corrección de otros egresos financieros	<u>4.695</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2016 ajustado	<u>(11.837)</u>

	<u>\$</u>
Saldo de otros egresos financieros al 31 de diciembre de 2016	(472.745)
Ajuste por corrección de egresos financieros	<u>136.770</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2016 ajustado	<u>(335.975)</u>