

**Fideicomiso Financiero
Tierras Irrigadas**

**Estados Financieros Intermedios por el
período de tres meses finalizado el
31 de marzo de 2018**

TMF Uruguay S.R.L
25 de abril de 2018
Este informe contiene 22 páginas

Contenido

Informe de Compilación	2
Estado de situación financiera intermedio al 31 de marzo de 2018	3
Estado de resultados por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2018	4
Estado de resultados integral por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2018	5
Estado de flujos de efectivo por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2018	6
Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2018	7
Notas a los estados financieros intermedios correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2018	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 31 de marzo de 2018, 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, 25 de abril de 2018



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



Estado de situación financiera intermedio al 31 de marzo de 2018

Activo	Nota	US\$		Equivalente en \$ (Nota 13)	
		31.03.2018	31.12.2017	31.03.2018	31.12.2017
Activo corriente					
Disponibilidades	5	1.155.277	2.031.576	32.797.157	58.523.552
Activos financieros para mantener al vencimiento	6	2.988.107	15.391.282	84.829.360	443.376.661
Deudores comerciales		90.731	45.575	2.575.762	1.312.879
Otros activos	7	329.413	163.188	9.351.695	4.700.957
Total activo corriente		4.563.528	17.631.621	129.553.974	507.914.049
Activo no corriente					
Propiedades de inversión	8	45.423.395	31.969.016	1.289.524.755	920.931.444
Otros activos	7	2.632.654	358.309	74.738.414	10.321.865
Activo por impuesto diferido	10	489.142	40.105	13.886.246	1.155.289
Total activo no corriente		48.545.191	32.367.430	1.378.149.415	932.408.598
Total de activo		53.108.719	49.999.051	1.507.703.389	1.440.322.647
Pasivo					
Pasivo corriente					
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	9	3.149.143	570.226	89.401.048	16.426.501
Total de pasivo corriente		3.149.143	570.226	89.401.048	16.426.501
Total de pasivo		3.149.143	570.226	89.401.048	16.426.501
Patrimonio neto fiduciario					
Certificados de participación	11	50.000.000	50.000.000	1.439.559.082	1.439.559.082
Ajustes al patrimonio	11	(219.630)	(219.630)	(6.333.794)	(6.333.794)
Reservas por conversión	13	-	-	(19.925.748)	733.869
Resultados acumulados		(351.545)	33.970	(10.063.011)	1.046.889
Resultado del periodo		530.751	(385.515)	15.065.812	(11.109.900)
Total de patrimonio neto fiduciario		49.959.576	49.428.825	1.418.302.341	1.423.896.146
Total de pasivo y patrimonio neto fiduciario		53.108.719	49.999.051	1.507.703.389	1.440.322.647

Las notas 1 a 14 que acompañan a estos estados financieros intermedios forman parte integrante de los mismos.

Estado de resultados por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2018

	Nota	US\$		Equivalente en \$ (Nota 13)	
		31.03.2018	31.03.2017	31.03.2018	31.03.2017
Ingresos					
Ingresos por pastoreo		105.827	-	3.005.278	-
Ingresos por aparcería		45.156	-	1.281.934	-
		<u>150.983</u>	<u>-</u>	<u>4.287.212</u>	<u>-</u>
Gastos de administración					
Honorarios profesionales		(78.381)	(91.560)	(2.228.258)	(2.616.009)
Otros gastos		(26.473)	(3.252)	(752.343)	(92.834)
		<u>(104.854)</u>	<u>(94.812)</u>	<u>(2.980.601)</u>	<u>(2.708.843)</u>
Resultado operativo		46.129	(94.812)	1.306.611	(2.708.843)
Resultados financieros					
Gastos y comisiones bancarias		(1.458)	(1.593)	(41.574)	(45.543)
Otros egresos financieros		-	(10.403)	-	(298.587)
Ingresos por intereses		36.594	10.913	1.040.225	309.897
Diferencia de cambio y cotización		449	761	29.593	21.823
		<u>35.585</u>	<u>(322)</u>	<u>1.028.244</u>	<u>(12.410)</u>
Resultado antes de impuesto a la renta		81.714	(95.134)	2.334.855	(2.721.253)
Impuesto a la renta	10	449.037	(48.560)	12.730.957	(1.472.606)
Resultado del período		<u>530.751</u>	<u>(143.694)</u>	<u>15.065.812</u>	<u>(4.193.859)</u>

Las notas 1 a 14 que acompañan a estos estados financieros intermedios forman parte integrante de los mismos.

Estado de resultados integral por el período de tres meses
finalizado el 31 de marzo de 2018

	Nota	US\$		Equivalente en \$ (Nota 13)	
		31.03.2018	31.03.2017	31.03.2018	31.03.2017
Resultado del período		530.751	(143.694)	15.065.812	(4.193.859)
Otros resultados integrales					
Resultado por conversión	13	-	-	(20.659.617)	(11.642.779)
Resultado integral del período		530.751	(143.694)	(5.593.805)	(15.836.638)

Las notas 1 a 14 que acompañan a estos estados financieros intermedios forman parte integrante de los mismos.

Estado de flujos de efectivo por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2018

	Nota	US\$		Equivalente en \$ (Nota 13)	
		31.03.2018	31.03.2017	31.03.2018	31.03.2017
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas					
Resultado del período antes de impuesto a la renta		81.714	(95.134)	2.334.855	(2.721.253)
Variaciones en rubros operativos:					
Otros activos		(166.225)	(90.227)	(4.650.738)	(2.521.585)
Deudores comerciales		(45.156)	-	(1.262.883)	-
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar		2.578.917	4.379.416	72.974.547	124.991.906
Efectivo aplicado a actividades operativas		2.449.250	4.194.055	69.395.781	119.749.068
Flujo de efectivo relacionado con actividades de inversión					
Anticipo por compra de campos		-	1.091.681	-	32.058.246
Propiedades de inversión	8	(13.454.379)	(11.222.296)	(368.593.311)	(320.329.219)
Otros activos	7	(2.274.345)	-	(64.416.549)	-
Efectivo proveniente de actividades de inversión		(15.728.724)	(10.130.615)	(433.009.860)	(288.270.973)
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento					
Integración de certificados de participación	11	-	16.666.000	-	474.331.026
Costos de emisión de certificados de participación	11	-	-	-	-
Efectivo proveniente de actividades de financiamiento		-	16.666.000	-	474.331.026
Variación neta de efectivo		(13.279.474)	10.729.440	(363.614.079)	305.809.121
Efectivo y equivalente al inicio del período		17.422.858	15.194.484	501.900.213	445.806.131
Resultado por conversión del efectivo y equivalentes	13	-	-	(20.659.617)	(11.642.779)
Efectivo y equivalente al final del período	3.4	4.143.384	25.923.924	117.626.517	739.972.473

Las notas 1 a 14 que acompañan a estos estados financieros intermedios forman parte integrante de los mismos.

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2018

(en dólares estadounidenses)

	Nota	Certificados de participación	Ajustes al patrimonio	Resultados acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
Saldos al 31 de diciembre de 2016		16.666.000	(219.630)	33.970	16.480.340
Movimientos del período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2017					
Emisión de certificados de participación	11	16.666.000	-	-	16.666.000
Resultados del período		-	-	(143.694)	(143.694)
Saldos al 31 de marzo de 2017		33.332.000	(219.630)	(109.724)	33.002.646
Movimientos del período de nueve meses finalizado el 31 de diciembre de 2017					
Emisión de certificados de participación	11	16.668.000	-	-	16.668.000
Resultado del período		-	-	(241.821)	(241.821)
Saldos al 31 de diciembre de 2017		50.000.000	(219.630)	(351.545)	49.428.825
Movimientos del período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2018					
Resultado del período		-	-	530.751	530.751
Saldos al 31 de marzo de 2018		50.000.000	(219.630)	179.206	49.959.576

Las notas 1 a 14 que acompañan a estos estados financieros intermedios forman parte integrante de los mismos.

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2018

(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 2016		488.213.804	(6.333.794)	606.299	1.046.889	483.533.198
Movimientos del período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2017						
Emisión de certificados de participación	11	474.331.026	-	-	-	474.331.026
Reserva por conversión	13	-	-	(11.642.779)	-	(11.642.779)
Resultado del período		-	-	-	(4.193.859)	(4.193.859)
Saldos al 31 de marzo de 2017		962.544.830	(6.333.794)	(11.036.480)	(3.146.970)	942.027.586
Movimientos del período de nueve meses finalizado el 31 de diciembre de 2017						
Emisión de certificados de participación	11	477.014.252	-	-	-	477.014.252
Reserva por conversión	13	-	-	11.770.349	-	11.770.349
Resultado del período		-	-	-	(6.916.041)	(6.916.041)
Saldos al 31 de diciembre de 2017		1.439.559.082	(6.333.794)	733.869	(10.063.011)	1.423.896.146
Movimientos del período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2018						
Reserva por conversión	13	-	-	(20.659.617)	-	(20.659.617)
Resultado del período		-	-	-	15.065.812	15.065.812
Saldos al 31 de marzo de 2018		1.439.559.082	(6.333.794)	(19.925.748)	5.002.801	1.418.302.341

Las notas 1 a 14 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 tres meses finalizado el 31 de marzo de 2018

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 11.

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 25 de abril de 2018.

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 2017, 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 13.

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 \$	
	31.03.2018	31.12.2017	31.03.2018	31.12.2017
Disponible	1.155.277	1.121.574	32.797.157	32.309.176
Letras de Tesorería	2.988.107	15.391.282	84.829.360	443.376.661
Letras de cambio emitida (*)	-	910.000	-	26.214.376
	4.143.384	17.422.856	117.626.517	501.900.213

(*) Se trata de una letra de cambio emitida el 29 de diciembre de 2017 en poder del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2017 y utilizada para la seña de un campo el 2 de enero de 2018.

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 \$ 28,389 por US\$ 1 al 31 de marzo de 2018 y \$ 28,807 por US\$ 1 al 31 de diciembre de 2017.

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.

En particular las obras en curso se miden al costo hasta que las mismas se encuentren disponibles para su uso y puedan ser medidas en forma contable al valor razonable.

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. 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.

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.

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.

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 \$	
	31.03.2018	31.12.2017	31.03.2018	31.12.2017
Propiedades de inversión	45.423.395	31.969.016	1.289.524.755	920.931.444
	45.423.395	31.969.016	1.289.524.755	920.931.444

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:

	31.03.2018		31.12.2017	
	\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
Activo				
Efectivo y equivalente de efectivo	4.685	165	1.224.049	42.491
Otros activos	9.133.180	321.715	5.583.763	193.834
Activo por impuesto diferido	13.886.246	489.142	1.155.305	40.105
Total activo	23.024.111	811.022	7.963.117	276.430
Pasivo				
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	2.248.027	79.187	3.334.545	115.755
Total pasivo	2.248.027	79.187	3.334.545	115.755
Posición neta	20.776.084	731.835	4.628.572	160.675

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).


Inicialado con fines de identificación
Montevideo, 25 de abril de 2018

Nota 5 - Disponibilidades

Corresponde a los saldos de las cuentas corrientes y caja de ahorro que al 31 de marzo de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 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 \$	
	31.03.2018	31.12.2017	31.03.2018	31.12.2017
Letras de Tesorería	2.988.107	15.391.282	84.829.360	443.376.661
	2.988.107	15.391.282	84.829.360	443.376.661

El saldo al 31 de marzo de 2018 corresponde a la compra realizada el 20 de marzo de 2018 de Letras de Tesorería de los Estados Unidos de América por US\$ 3.000.000 con vencimiento 21 de junio de 2018. La tasa efectiva es del 1,7478%.

El saldo al 31 de diciembre de 2017 corresponde a una compra realizada el 19 de octubre de 2017 de Letras de Tesorería de los Estados Unidos de América por US\$ 19.000.000 con vencimiento 18 de enero de 2018. La tasa efectiva es del 1,06787%. El 20 de diciembre de 2017 se realizó una venta parcial de US\$ 3.600.000 para cubrir el pago de pasivos.

Nota 7 - Otros activos

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31.03.2018	31.12.2017	31.03.2018	31.12.2017
Corto Plazo				
Créditos fiscales	321.696	151.199	9.132.638	4.355.590
Otros	7.717	11.989	219.057	345.367
	329.413	163.188	9.351.695	4.700.957
Largo Plazo				
Anticipo a proveedores (*)	2.632.654	358.309	74.738.414	10.321.865
	2.632.654	358.309	74.738.414	10.321.865
	2.962.067	521.497	84.090.109	15.022.822

(*) Corresponde a anticipos a proveedores relacionados con el proyecto de riego (ver Nota 8).

Nota 8 - Propiedades de inversión

Cuadro de evolución correspondiente al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2018 (en dólares estadounidenses):

Valores brutos	Obras en curso	Tierras	Total
Saldos al 1° de enero de 2018	1.819.838	30.149.178	31.969.016
Adiciones por compras	4.128.945	9.325.434	13.454.379
Saldos al 31 de marzo de 2018	5.948.783	39.474.612	45.423.395

Cuadro de evolución correspondiente al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2018 (equivalente en pesos uruguayos):

Valores brutos	Obras en curso	Tierras	Total
Saldos al 1° de enero de 2018	52.424.073	868.507.371	920.931.444
Adiciones por compras	117.193.218	264.370.868	381.564.086
Resultado por conversión	(737.290)	(12.233.485)	(12.970.775)
Saldos al 31 de marzo de 2018	168.880.001	1.120.644.754	1.289.524.755

El saldo al 31 de marzo de 2018 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.

El saldo de tierras corresponde a once padrones de aproximadamente 5.849 hectáreas en total, localizadas en el departamento de Soriano a un precio de US\$ 6.500 por hectárea.

Nota 9 - Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar

El saldo de cuentas comerciales y otras cuentas por pagar al 31 de marzo de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 está compuesto por:

	US\$		Equivalente en \$	
	31.03.2018	31.12.2017	31.03.2018	31.12.2017
Honorarios profesionales a pagar	416.606	561.183	11.827.020	16.165.999
Otras cuentas por pagar	2.723.361	-	77.313.526	-
Impuestos a pagar	9.176	9.043	260.502	260.502
	3.149.143	570.226	89.401.048	16.426.501

Inicialado con fines de identificación
Montevideo, 25 de abril de 2018

Nota 10 - Impuesto a la renta

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31.03.2018	31.03.2017	31.03.2018	31.03.2017
Impuesto Corriente	-	-	-	-
Impuesto Diferido (Ganancia)/Pérdida por impuesto a la renta	449.037	48.560	12.730.957	1.472.606
	449.037	48.560	12.730.957	1.472.606

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	81.714	20.429	2.334.855	583.714
Diferencia de cambio adelantos	22.969	5.742	562.065	163.016
Ajuste por conversión	(729.560)	(182.390)	(20.659.617)	(5.164.900)
Otros gastos deducibles	(74.019)	(18.505)	(2.101.326)	(525.332)
Renta no gravada y gastos asociados	174.466	43.617	4.952.904	1.238.226
Revaluación pérdidas fiscales	(13.735)	(3.434)	(389.920)	(97.480)
Revaluación Bienes de Uso	(1.257.980)	(314.496)	35.712.802	(8.928.201)
Ganancia por impuesto a la renta		(449.037)		(12.730.957)

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31.03.2018	31.03.2017	31.03.2018	31.03.2017
Propiedades de inversión	372.656	(19.548)	10.579.331	(557.966)
Pérdidas fiscales	116.486	79.669	3.306.915	2.274.074
Ganancia por impuesto a la renta	489.142	60.121	13.886.246	1.716.108

Movimiento de las diferencias temporarias durante el período:

	US\$		
	31.12.2017	Reconocido en resultados	31.03.2018
Propiedades de inversión	(55.249)	427.905	372.656
Pérdidas fiscales	95.354	21.132	116.486
Activo neto por impuesto diferido	40.105	449.037	489.142


 Inicialado con fines de identificación
 Montevideo, 25 de abril de 2018

	Equivalente en \$		
	31.12.2017	Reconocido en resultados	31.03.2018
Propiedades de inversión	(1.591.562)	12.170.893	10.579.331
Pérdidas fiscales	2.746.851	560.064	3.306.915
Activo neto por impuesto diferido	1.155.289	12.730.957	13.886.246

Nota 11 - 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.

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 suscriptos 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 31 de marzo de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 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	4.995.892
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


 Inicialado con fines de identificación
 Montevideo, 25 de abril de 2018

Nota 12 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación se exponen las transacciones con partes vinculadas:

	US\$		Equivalente en \$	
	31.03.2018	31.03.2017	31.03.2018	31.03.2017
Transacciones con TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.				
Honorarios profesionales	17.460	17.460	497.453	497.115
Reembolso de gastos	253	10.656	7.236	304.149
	17.713	28.116	504.689	801.264
Transacciones con Bearing Agro S.A.				
Honorarios profesionales	33.333	33.333	946.299	950.500
Reembolso de gastos	-	54.584	-	1.556.464
	33.333	87.917	946.299	2.506.964
Saldos con Bearing Agro S.A.				
	31.03.2018	31.12.2017	31.03.2018	31.12.2017
	33.333	-	946.299	-
	33.333	-	946.299	-

En la nota 14 se revelan transacciones y acuerdos adicionales con estas partes relacionadas.

Nota 13 - Base de presentación de los estados financieros en pesos uruguayos

13.1 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.

13.2 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\$ = \$ 28,389 al 31 de marzo de 2018, 1 US\$ = \$ 28,807 al 31 de diciembre de 2017), 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.


 Inicialado con fines de identificación
 Montevideo, 25 de abril de 2018

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".

13.3 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 14 - 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.

El 21 de diciembre de 2017 el Fideicomiso firmó la compraventa definitiva para la adquisición de un predio productivo en el departamento de Soriano denominado "Santa Elena" por un valor total de US\$ 6.500 por hectárea, con una superficie total de 2.800 hectáreas, totalizando un precio de US\$ 17.993.623. Los inmuebles objeto de la compraventa se encuentran al momento de su adquisición arrendados a Janpel S.R.L. de acuerdo al documento privado de fecha 19 de octubre de 2015 y vencimiento 30 de junio de 2018. Mediante la firma de la compraventa definitiva del inmueble, dicho contrato de arrendamiento fue cedido a favor del Fideicomiso.

Con fecha 2 de enero, el Fideicomiso firmó un contrato de Aparcería a través del cual este último le concede a Bearing Agro S.A. el uso y goce del inmueble "Santa Elena" adquirido al 21 de diciembre 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.

Inicialado con fines de identificación
Montevideo, 25 de abril de 2018

Con la misma fecha, el Fideicomiso también firmó un contrato de arrendamiento de obra entre Bearing Agro S.A. a través del cual el Fideicomiso contrata a este último como arrendador de obras para la implementación del sistema de riego para el establecimiento "Santa Elena". 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 plazo para la ejecución total de la obra es de 15 meses contados a partir de la liberación dada en arrendamiento a Janpel S.A., cuyo plazo contractual vence el 30 de junio de 2018.

Con fecha 26 de marzo de 2018 se firmó la compraventa definitiva de un predio productivo en el departamento de Soriano por un valor total de US\$ 6.500 por hectárea, con una superficie total de 1.400 hectáreas, totalizando un precio de US\$ 9.100.000. Del total de hectáreas adquiridas, 820 se encuentran arrendadas. Mediante la firma de la compraventa definitiva del inmueble, dicho contrato de arrendamiento fue cedido a favor del Fideicomiso.