

Fideicomiso Financiero Tierras Irrigadas

Estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 e informe de auditoría independiente

Fideicomiso Financiero Tierras Irrigadas

Estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 e informe de auditoría independiente

Contenido

Informe de auditoría independiente

Estado de situación financiera

Estado de resultados

Estado del resultado integral

Estado de flujos de efectivo

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario

Notas a los estados financieros

Informe de auditoría independiente

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

Hemos auditado los estados financieros expresados en dólares estadounidenses del Fideicomiso Financiero Tierras Irrigadas que se adjuntan; dichos estados financieros comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2018, los correspondientes estados de resultados, del resultado integral, de cambios en el patrimonio neto fiduciario y de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados financieros.

Responsabilidad de la Dirección por los estados financieros

La Dirección de TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A., fiduciario del Fideicomiso, es responsable por la preparación y la razonable presentación de estos estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), y por el sistema de control interno que la Dirección determina que es necesario para permitir la preparación de los estados financieros libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basada en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue realizada de acuerdo con normas de auditoría adoptadas por el Banco Central del Uruguay. Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y planifiquemos y realicemos nuestra auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de existencia de errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al hacer la evaluación de riesgos, el auditor considera los aspectos de control interno de la entidad relevantes para la preparación y presentación razonable de los estados financieros con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión acerca de la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas por la entidad y la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Dirección, así como evaluar la presentación general de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido brinda una base suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros referidos precedentemente presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso Financiero Tierras Irrigadas al 31 de diciembre de 2018, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

Otros asuntos

Nuestra auditoría también incluyó la revisión de la conversión de las cifras en dólares estadounidenses correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 a pesos uruguayos y, de acuerdo al resultado de la misma, entendemos que dicha conversión ha sido realizada de acuerdo a la metodología descrita en la Nota 14. La conversión a pesos uruguayos ha sido realizada solamente para el cumplimiento de requisitos legales y fiscales en Uruguay.

27 de marzo de 2019


Juan José Cabrera
Socio, Deloitte S.C.



Estado de situación financiera
al 31 de diciembre de 2018

Activo	Nota	US\$		Equivalente en \$ (Nota 14)	
		31.12.2018	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2017
Activo corriente					
Disponibilidades	5	265.383	2.031.576	8.600.001	58.523.552
Activos financieros al costo amortizado	6	-	15.391.282	-	443.376.661
Deudores comerciales	7	273.276	45.575	8.855.782	1.312.879
Otros activos	8	1.146.656	163.188	37.158.535	4.700.957
Total activo corriente		1.685.315	17.631.621	54.614.318	507.914.049
Activo no corriente					
Propiedades de inversión	9	51.337.872	31.969.016	1.663.655.080	920.931.444
Otros activos	8	64.158	358.309	2.079.104	10.321.865
Activo por impuesto diferido	11	-	40.105	-	1.155.289
Total de activo no corriente		51.402.030	32.367.430	1.665.734.184	932.408.598
Total de activo		53.087.345	49.999.051	1.720.348.502	1.440.322.647
Pasivo					
Pasivo corriente					
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	10	1.524.597	570.226	49.406.090	16.426.501
Total de pasivo corriente		1.524.597	570.226	49.406.090	16.426.501
Pasivo no corriente					
Pasivo por impuesto diferido	11	1.236.080	-	40.056.408	-
Total de pasivo no corriente		1.236.080	-	40.056.408	-
Total de pasivo		2.760.677	570.226	89.462.498	16.426.501
Patrimonio neto fiduciario					
Certificados de participación	12	50.000.000	50.000.000	1.439.559.082	1.439.559.082
Ajustes al patrimonio	12	(219.630)	(219.630)	(6.333.794)	(6.333.794)
Reservas por conversión	14	-	-	178.913.037	733.869
Resultados acumulados		546.298	(351.545)	18.747.679	(10.063.011)
Total de patrimonio neto fiduciario		50.326.668	49.428.825	1.630.886.004	1.423.896.146
Total de pasivo y patrimonio neto fiduciario		53.087.345	49.999.051	1.720.348.502	1.440.322.647

Las notas 1 a 17 que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 27 de marzo de 2019
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado de resultado
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018

	Nota	US\$		Equivalente en \$ (Nota 14)	
		31.12.2018	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2017
Ingresos operativos					
Ingresos por arrendamiento		302.761	106.994	9.015.865	3.077.258
Ingresos por aparcería		265.402	45.575	8.379.709	1.312.879
Resultado por valuación de propiedad de inversión	9	2.149.632	-	69.660.975	-
Otros ingresos		60.600	-	1.961.622	-
		2.778.395	152.569	89.018.171	4.390.137
Gastos de administración					
Honorarios profesionales		(206.718)	(258.889)	(6.269.038)	(7.393.423)
Otros gastos		(375.158)	(374.510)	(11.932.705)	(10.784.742)
		(581.876)	(633.399)	(18.201.743)	(18.178.165)
Resultado operativo		2.196.519	(480.830)	70.816.428	(13.788.028)
Resultados financieros					
Gastos y comisiones bancarias		(4.038)	(5.182)	(123.625)	(149.055)
Otros resultados financieros		-	4.696	-	136.770
Ingresos por intereses		59.200	175.405	1.749.064	5.041.250
Diferencia de cambio y cotización		(60.658)	(1.985)	(1.868.703)	(56.913)
		(5.496)	172.934	(243.264)	4.972.052
Resultado antes de impuesto a la renta		2.191.023	(307.896)	70.573.164	(8.815.976)
Impuesto a la renta	11	(1.293.180)	(77.619)	(41.762.474)	(2.293.924)
Resultado del ejercicio		897.843	(385.515)	28.810.690	(11.109.900)

Las notas 1 a 17 que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 27 de marzo de 2019
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero Tierras Irrigadas

Estado de resultados integral por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018

	<u>Nota</u>	<u>US\$</u>		<u>Equivalente en \$ (Nota 14)</u>	
		<u>31.12.2018</u>	<u>31.12.2017</u>	<u>31.12.2018</u>	<u>31.12.2017</u>
Resultado del ejercicio		897.843	(385.515)	28.810.690	(11.109.900)
Otros resultados integrales					
Efecto por conversión a moneda de presentación	14			178.179.168	127.570
Resultado integral del ejercicio				206.989.858	(10.982.330)

Las notas 1 a 17 que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 27 de marzo de 2019
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado de flujos de efectivo por
el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018

	Nota	US\$		Equivalente en \$ (Nota 14)	
		31.12.2018	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2017
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas					
Resultado del ejercicio antes de impuesto a la renta		2.191.023	(307.896)	70.573.164	(8.815.976)
Ajustes					
Resultado por valuación de propiedad de inversión	9	(2.149.632)	-	(69.660.975)	-
Variaciones en rubros operativos:					
Otros activos		(395.166)	(95.498)	(12.183.067)	(2.714.890)
Deudores comerciales		(227.701)	(45.575)	(7.020.079)	(1.312.879)
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar		937.376	185.099	28.899.536	5.322.617
Efectivo proveniente de / (aplicado a) actividades operativas		355.900	(263.870)	10.608.579	(7.521.128)
Flujo de efectivo relacionado con actividades de inversión					
Inversión en propiedades de inversión	3.4	(17.513.375)	(30.841.756)	(524.454.954)	(887.857.641)
Efectivo aplicado a actividades de inversión		(17.513.375)	(30.841.756)	(524.454.954)	(887.857.641)
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento					
Integración de certificados de participación	12	-	33.334.000	-	951.345.278
Efectivo proveniente de actividades de financiamiento		-	33.334.000	-	951.345.278
Variación neta de efectivo		(17.157.475)	2.228.374	(513.846.375)	55.966.509
Efectivo y equivalente al inicio del ejercicio		17.422.858	15.194.484	501.900.213	445.806.131
Resultado por conversión	14	-	-	20.546.163	127.573
Efectivo y equivalente al final del ejercicio	3.4	265.383	17.422.858	8.600.001	501.900.213

Las notas 1 a 17 que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 27 de marzo de 2019
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre 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 ejercicio					
Emisión de certificados de participación	12	33.334.000	-	-	33.334.000
Resultado del ejercicio		-	-	(385.515)	(385.515)
Saldos al 31 de diciembre de 2017		<u>50.000.000</u>	<u>(219.630)</u>	<u>(351.545)</u>	<u>49.428.825</u>
Movimientos del ejercicio					
Resultado del ejercicio		-	-	897.843	897.843
Saldos al 31 de diciembre de 2018		<u>50.000.000</u>	<u>(219.630)</u>	<u>546.298</u>	<u>50.326.668</u>

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre 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 ejercicio						
Emisión de certificados de participación	12	951.345.278	-	-	-	951.345.278
Reserva por conversión	14	-	-	127.570	-	127.570
Resultado del ejercicio		-	-	-	(11.109.900)	(11.109.900)
Saldos al 31 de diciembre de 2017		<u>1.439.559.082</u>	<u>(6.333.794)</u>	<u>733.869</u>	<u>(10.063.011)</u>	<u>1.423.896.146</u>
Movimientos del ejercicio						
Otros resultados integrales	14	-	-	178.179.168	-	178.179.168
Resultado del ejercicio		-	-	-	28.810.690	28.810.690
Saldos al 31 de diciembre de 2018		<u>1.439.559.082</u>	<u>(6.333.794)</u>	<u>178.913.037</u>	<u>18.747.679</u>	<u>1.630.886.004</u>

Las notas 1 a 17 que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 27 de marzo de 2019
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero Tierras Irrigadas

Notas a los estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre 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 2016/155 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

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A., en calidad de fiduciaria del Fideicomiso, el 27 de marzo de 2019.

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 27 de marzo de 2019

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

Los estados financieros fueron preparados de acuerdo a lo establecido en el Decreto 124/11. Este Decreto, 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, 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.

Las siguientes normas y/o normas revisadas emitidas por el IASB han entrado en vigencia en el presente ejercicio:

- NIIF 9 – Instrumentos financieros
- NIIF 15 - Ingresos provenientes de contratos con clientes.
- Modificaciones a NIIF 2 - Clasificación y medición de transacciones de pagos basados en acciones.
- NIC 40 – Transferencia de propiedades de inversión.
- Modificaciones a las NIIFs – Mejoras anuales a las NIIFs Ciclo 2014 – 2016.
- CINIIF 22 – Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones pagadas por anticipado.

Las modificaciones no tuvieron impacto en los estados financieros del Fideicomiso considerando la operativa del mismo.

Por otra parte, al momento de aprobación de estados financieros existen nuevas normas y modificaciones que podrían ser aplicadas con antelación. Las mismas se detallan a continuación:

- NIIF 16 – Arrendamientos
- Modificaciones a NIIF 10 y NIC 28 - Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociado o negocio conjunto.
- Modificaciones a NIIF 9 – Características de cancelación anticipada con compensación negativa.

El Fideicomiso no espera que la aplicación de las modificaciones genere un impacto significativo en los estados financieros.

3.2 Moneda funcional

Dado que casi la totalidad de los precios de venta y compra serán fijados y facturados en dólares estadounidenses (la cual constituye la moneda habitual en el giro agrícola), 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 \$	
	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2017
Banco	265.383	1.121.574	8.600.001	32.309.176
Letras de Tesorería	-	15.391.284	-	443.376.661
Letra de cambio emitida	-	910.000	-	26.214.376
Total activo	265.383	17.422.858	8.600.001	501.900.213

En el ejercicio 2018 se realizaron adquisiciones de propiedades de inversión por US\$ 17.219.244. En el estado de flujos de efectivo se expone una aplicación de US\$ 17.513.375, debido a que se dedujeron las adquisiciones de propiedades de inversión impagas al cierre del ejercicio y se adicionaron los pagos que estaban pendientes al cierre del ejercicio 2017.

En el ejercicio 2017 se realizaron adquisiciones de propiedades de inversión por US\$ 31.969.016. En el estado de flujos de efectivo se expone una aplicación de US\$ 30.841.756, debido a que se dedujeron las adquisiciones de propiedades de inversión impagas al cierre del ejercicio, no existiendo pagos pendientes al cierre del ejercicio 2016.

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 \$ 32,406 por US\$ 1 al 31 de diciembre 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

Todos los activos financieros reconocidos que están dentro del alcance de la NIIF 9 se miden inicialmente a valor razonable. Posteriormente, se miden al costo amortizado o valor razonable sobre la base del modelo de negocio y las características de flujo de efectivo contractuales de los activos financieros.

El informe fechado el 27 de marzo de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Activos financieros medidos al costo amortizado

Los activos financieros que cumplen con las siguientes condiciones se miden posteriormente al costo amortizado:

- el activo financiero se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros para cobrar los flujos de efectivo contractuales; y
- los términos contractuales del activo financiero dan lugar en fechas específicas a flujos de efectivo que son únicamente pagos del capital e intereses sobre el capital principal pendiente.

Activos financieros medidos a valor razonable con cambios en otros resultados integrales

Los activos financieros que cumplen con las siguientes condiciones se miden posteriormente al valor razonable con cambios en otros resultados integrales:

- el activo financiero se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo se logra tanto al cobrar los flujos contractuales como al vender los activos financieros; y
- los términos contractuales del activo financiero dan lugar en fechas específicas a los flujos de efectivo que son únicamente pagos de capital e intereses sobre el monto del principal pendiente.

Cuando un activo financiero que se mide a valor razonable, con cambios en otros resultados integrales, es dado de baja, el efecto acumulado de los resultados contabilizados dentro de otros resultados integrales se reclasifica desde patrimonio al resultado del ejercicio/período.

Activos financieros medidos al valor razonable con cambio en resultados

Cualquier activo financiero diferente a los anteriores se mide al valor razonable con cambio en resultados.

Deterioro de activos financieros

Se reconoce una provisión asociada a las pérdidas de crédito esperadas en activos financieros que son medidos al costo amortizado. El deterioro se reconoce en tres etapas que reflejan la potencial variación en la calidad crediticia del activo de la siguiente forma y según se describe después:

Fase 1 – Activos financieros con bajo nivel de riesgo crediticio

Dentro de esta fase se incluyen activos cuya calidad crediticia no se ha deteriorado significativamente desde el reconocimiento inicial. Las pérdidas de esta Fase 1 son la porción de la pérdida esperada a lo largo de toda la vida del crédito que se deriva de aquellos supuestos de “default” que sea posible que ocurran dentro de los 12 meses siguientes a la fecha de reporte. Los ingresos por intereses generados por dicho activo se calculan sobre el valor bruto del mismo.

Fase 2 – Activos financieros con incremento significativo de riesgo crediticio

Dentro de esta fase se incluyen activos con empeoramiento significativo de su calidad crediticia pero todavía sin evidencia objetiva del evento de deterioro. El fideicomiso monitorea la evolución del riesgo de “default” desde el inicio hasta la fecha de reporte basado en las calificaciones otorgadas por calificadoras de riesgo reconocidas en plaza o a nivel internacional.

Las pérdidas de esta Fase 2 corresponden al valor actual de las pérdidas de crédito que surjan de todos los eventos de “default” posibles en cualquier momento durante toda la vida de la operación (la media ponderada de la pérdida esperada en relación con las probabilidades de “default”). En la medida que se trata de un valor actual, una pérdida esperada puede ser asimismo consecuencia de un retraso en el pago de importes contractuales, incluso aunque se estime que el deudor los pague en su totalidad. Al igual que en la Fase 1, los ingresos por intereses generados por dicho activo se calculan sobre el valor bruto del mismo.

El informe fechado el 27 de marzo de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Fase 3 - Activos financieros deteriorados

Dentro de esta fase se incluyen activos con evidencia de deterioro a la fecha de reporte. Al igual que en la Fase 2, las pérdidas de esta Fase 3 corresponden al valor actual de las pérdidas de crédito que surjan de todos los eventos de "default" posibles en cualquier momento durante toda la vida de la operación (la media ponderada de la pérdida esperada en relación con las probabilidades de "default"). En la medida que se trata de un valor actual, una pérdida esperada puede ser asimismo consecuencia de un retraso en el pago de importes contractuales, incluso aunque se estime que el deudor los pague en su totalidad. A diferencia de Fase 2, los ingresos por intereses generados por dicho activo se calculan sobre el valor neto de la previsión.

Medición de las pérdidas de crédito esperadas

El Fideicomiso ha concluido que el efecto de la aplicación de la presente política no tiene un efecto significativo en los estados financieros del Fideicomiso.

Baja en cuentas de un activo financiero

El Fideicomiso da de baja un activo financiero solo cuando los derechos contractuales de recibir un flujo de fondos asociado a dicho activo expiran, o cuando se transfiere el activo financiero junto con todos sus riesgos y beneficios a otra entidad.

d. Propiedades 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.

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 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 informe fechado el 27 de marzo de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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 con bajo riesgo crediticio.

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 \$	
	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2017
Propiedades de inversión	51.337.872	31.969.016	1.663.655.080	920.931.444
	51.337.872	31.969.016	1.663.655.080	920.931.444

4.4 Riesgo de tipo de cambio

Las principales transacciones de la empresa, 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 ejercicio son los siguientes:

	31.12.2018		31.12.2017	
	\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
Activo				
Efectivo y equivalente de efectivo	6.838	211	1.224.049	42.491
Otros activos	36.771.380	1.134.709	5.583.763	193.834
Activo por impuesto diferido	-	-	1.155.289	40.105
Total activo	36.778.218	1.134.920	7.963.101	276.430
Pasivo				
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	802.081	24.751	3.334.545	115.755
Pasivo por impuesto diferido	40.056.408	1.236.080	-	-
Total pasivo	40.858.489	1.260.831	3.334.545	115.755
Posición neta	(4.080.271)	(125.911)	4.628.556	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.

Nota 5 - Disponibilidades

Corresponde a los saldos de las cuentas corrientes y caja de ahorro que al 31 de diciembre de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 el Fideicomiso poseía en Scotiabank Uruguay.

Nota 6 - Activos financieros al costo amortizado

La composición de activos financiero es la siguiente:

	US\$		Equivalente en \$	
	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2017
Letras de Tesorería de Estados Unidos	-	15.391.282	-	443.376.661
	-	15.391.282	-	443.376.661

El saldo al 31 de diciembre de 2017 correspondía a una Letra de Tesorería de los Estados Unidos de América con vencimiento 18 de enero de 2018. La tasa efectiva es del 1,06787%.

Nota 7 - Deudores comerciales

Corresponde sustancialmente a la estimación de los créditos generados por la renta de las tierras basado en una cosecha esperada de aproximadamente 466 toneladas de soja y 473 toneladas de maíz, en función del contrato de aparcería detallado en la Nota 15.

Nota 8 - Otros activos

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2017
Corto plazo				
Créditos fiscales	1.134.615	151.199	36.768.334	4.355.590
Otros	12.041	11.989	390.201	345.367
	1.146.656	163.188	37.158.535	4.700.957
Largo plazo				
Anticipo a proveedores (*)	64.158	358.309	2.079.104	10.321.865
	64.158	358.309	2.079.104	10.321.865
	1.210.814	521.497	39.237.639	15.022.822

(*) Corresponde a anticipos a proveedores relacionados con el proyecto de riego (ver Nota 9).

Nota 9 - Propiedades de inversión

A continuación, se presenta la evolución correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 (en dólares estadounidenses):

	Obras en curso	Tierras y sistema de riego	Mejoras	Total
Valores brutos				
Saldos al 1° de enero de 2017	-	-	-	-
Adiciones por compra	1.819.838	30.149.178	-	31.969.016
Saldos al 31 de diciembre de 2017	1.819.838	30.149.178	-	31.969.016
Adiciones por compras	7.803.980	9.370.934	44.310	17.219.224
Culminación de obras en curso	(3.318.357)	3.318.357	-	-
Ajuste por valuación	-	2.149.632	-	2.149.632
Saldos al 31 de diciembre de 2018	6.305.461	44.988.101	44.310	51.337.872

Cuadro de evolución correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 (equivalente en pesos uruguayos):

	Obras en curso	Tierras y sistema de riego	Mejoras	Total
Valores brutos				
Saldos al 1° de enero de 2017	-	-	-	-
Adiciones por compra	52.262.891	862.302.305	-	914.565.196
Ajuste por conversión	161.182	6.205.066	-	6.366.248
Saldos al 31 de diciembre de 2017	52.424.073	868.507.371	-	920.931.444
Adiciones por compras	248.289.575	265.660.720	1.435.910	515.386.205
Culminación de obras en curso	(106.841.140)	106.841.140	-	-
Ajuste por valuación	-	69.660.975	-	69.660.975
Ajuste por conversión	10.462.261	147.214.195	-	157.676.456
Saldos al 31 de diciembre de 2018	204.334.769	1.457.884.401	1.435.910	1.663.655.080

El saldo al 31 de diciembre de 2018 de obras en curso corresponde a la compra de piezas del sistema de riego que forma parte del Proyecto de Inversión N° 82.885, el cual se presentó el 29 de mayo de 2018, respectivamente, 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 N° 81.610 fue culminado el 30 noviembre de 2018. Ambos Proyectos de Inversión consisten en la instalación de sistemas de riego y la construcción de represas para el abastecimiento de agua, con el fin de garantizar la estabilidad de rendimientos de cultivos agrícolas.

El valor razonable determinado para cada una de las propiedades por tasadores independientes, especializados en la valoración de activos inmobiliarios, con amplia trayectoria en servicios técnicos en avalúos, auditorías de obra civil, gestión e investigación inmobiliaria, tanto en el sector económico, medio ambiental, agropecuario y de ingeniería industrial. Para las transacciones analizadas se ha tenido certeza sobre las unidades de tierra involucradas, compradores y precios. Los datos de mercado disponibles definen el uso del enfoque de comparación de ventas como el método adecuado para valorar este tipo de activos. Los valores de compraventa se han obtenido de las bases de datos de la Oficina de Estadísticas Agropecuarias y los valores de ofrecimientos del Instituto Nacional de Colonización.

El informe fechado el 27 de marzo de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

El saldo de tierras (incluyendo el proyecto de inversión culminado) corresponde a once padrones de aproximadamente 5.918 hectáreas en total, localizadas en el departamento de Soriano según el siguiente detalle:

Establecimiento	Hectáreas	Valor por ha según tasación (tierra y sistema de riego)	
Las Acacias	1.734		9.300
Santa Elena	2.784		7.000
Salva Negra	1.400		6.500

Nota 10 - Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2017
Honorarios profesionales a pagar	201.840	561.183	6.540.827	16.165.999
Acreedores por proyecto de riego	963.008	-	31.207.237	-
Otras cuentas por pagar	342.739	-	11.106.800	-
Impuestos a pagar	17.010	9.043	551.226	260.502
	1.524.597	570.226	49.406.090	16.426.501

Nota 11 - Impuesto a la renta

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

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2017
Impuesto corriente	(16.995)	(9.043)	(550.777)	(260.499)
Impuesto diferido	(1.276.185)	(68.576)	(41.211.697)	(2.033.425)
Pérdida por impuesto a la renta	(1.293.180)	(77.619)	(41.762.474)	(2.293.924)

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 al 31 de diciembre de 2018, son los siguientes:

Concepto	31.12.2018			
	US\$		Equivalente en \$	
	Monto Imponible	Impuesto (25%)	Monto Imponible	Impuesto (25%)
Resultado contable antes de impuesto a la renta	2.191.023	547.756	70.573.164	17.643.291
Diferencia de cambio fiscal	5.298.850	1.324.713	163.364.859	40.841.215
Rentas no gravadas y gastos asociados	(152.642)	(38.161)	(4.705.993)	(1.176.498)
Ajuste por inflación fiscal de propiedad, planta y equipo	(2.361.297)	(590.324)	(72.799.389)	(18.199.847)
Otros ajustes	304.068	76.017	13.924.668	3.481.167
Sub total		1.320.001		42.589.328
Beneficio proyecto de inversión (*)		(26.821)		(826.854)
Pérdida por impuesto a la renta		1.293.180		41.762.474

(*) Durante el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2018 se generaron beneficios fiscales por \$ 826.854 correspondiente al proyecto de inversión por el sistema de riego que forma parte del Proyecto de Inversión N° 81.610 y del Proyecto de Inversión N° 82.885 (Nota 9).

Concepto	31.12.2017			
	US\$		Equivalente en \$	
	Monto Imponible	Impuesto (25%)	Monto Imponible	Impuesto (25%)
Resultado contable antes de impuesto a la renta	(307.896)	(76.974)	(8.815.976)	(2.203.994)
Diferencia de cambio	(286.864)	(71.716)	(8.215.836)	(2.053.959)
Rentas no gravadas y gastos asociados	775.504	193.876	22.210.391	5.552.599
Otros ajustes de resultados	183.988	45.997	5.560.104	1.390.026
Sub total		91.183		2.684.672
Beneficio proyecto de inversión (*)		(13.564)		(390.748)
Pérdida por impuesto a la renta		77.619		2.293.924

(*) Durante el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2017 se generaron beneficios fiscales por \$ 390.748 correspondiente al proyecto de inversión por el sistema de riego que forma parte del Proyecto de Inversión N° 81.610 (Nota 9)

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2017
Propiedad de inversión	(1.284.705)	(55.249)	(41.632.151)	(1.591.562)
Pérdidas fiscales (*) (Pasivo)/Activo por impuesto diferido	48.625	95.354	1.575.743	2.746.851
	(1.236.080)	40.105	(40.056.408)	1.155.289

(*) Prescripción: diciembre de 2022.

Movimiento durante el ejercicio de las diferencias temporarias:

	US\$		
	31.12.2017	Reconocido en resultados	31.12.2018
Propiedad de inversión	(55.249)	(1.229.456)	(1.284.705)
Pérdidas fiscales	95.354	(46.729)	48.625
(Pasivo)/ Activo neto por impuesto diferido	40.105	(1.276.185)	(1.236.080)

	Equivalente en \$		
	31.12.2017	Reconocido en resultados	31.12.2018
Propiedad de inversión	(1.591.562)	(40.040.589)	(41.632.151)
Pérdidas fiscales	2.746.851	(1.171.109)	1.575.742
(Pasivo)/ Activo neto por impuesto diferido	1.155.289	(41.211.697)	(40.056.408)

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.

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 diciembre 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

El informe fechado el 27 de marzo de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Nota 13 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2017
Transacciones con TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.				
Honorarios profesionales	70.435	69.840	2.155.498	1.999.595
Reembolso de gastos	4.378	1.030	140.654	29.563
	74.813	70.870	2.296.152	2.029.158
Transacciones con Bearing Agro S.A.				
Honorarios profesionales	33.333	66.667	946.299	1.910.500
Reembolso de gastos	-	144.552	-	4.147.547
	33.333	211.219	946.299	6.058.047

En la nota 15 se revelan transacciones y acuerdos adicionales con estas partes relacionadas.

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 ejercicio (1 US\$ = \$ 32,406 al 31 de diciembre 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 del 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".

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 re-expresión, 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 del inmueble "Las Acacias" adquirido al 30 de setiembre de 2017, detallado 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 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 "Las Acacias". 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 plazo para la ejecución total de la Obra es de 15 meses contados a partir de la firma del Contrato. El proyecto fue culminado el 30 de noviembre de 2018.

Asimismo, en la misma fecha, 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. El plazo del mismo se extiende hasta el 13 de setiembre de 2031.

Por otra parte, el 2 de enero de 2018, el Fideicomiso 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 de "llave en mano" establecida en el contrato, Bearing Agro S.A. prestará el servicio de 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 2019.

El 25 de mayo de 2018 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 el último le concede a Bearing Agro S.A. el uso y goce del inmueble adquirido el 26 de marzo de 2018, padrón 12.827 del departamento de Soriano, con destino principalmente agrícola, a su exclusivo costo y responsabilidad, con el apoyo de 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 setiembre de 2031.

Asimismo, el 25 de mayo de 2018, se firmó una adenda del contrato de arrendamiento de obra, la que establece que se deberá presentar el proyecto de riego previsto para Santa Elena y Selva Negra como una unidad y todas las obligaciones previstas en el Contrato de Arrendamiento de obra original se considerarán indivisibles en relación a lo originalmente previsto y lo que se incorpora en la Adenda.

El informe fechado el 27 de marzo de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Con fecha 11 de octubre de 2018, se firmó el acuerdo preliminar de arrendamiento forestal entre el Fideicomiso y Eufores S.A., para la posterior suscripción de un contrato de arrendamiento, en el cual Eufores S.A. tomará en arrendamiento parte de los bienes rurales por un total de 121 hectáreas de superficie, correspondientes a los padrones 5682, 10277 y 5619 del predio Las Acacias, ubicados en el departamento de Soriano, por un plazo de 10 años. El precio pactado es de US\$ 180 por hectárea por año.

En la misma fecha, se firmó el acuerdo preliminar forestal entre el Fideicomiso y Eufores S.A., para la posterior suscripción de un contrato de arrendamiento, en el que Eufores S.A. tomará en arrendamiento parte de los bienes rurales que totalizan 344,66 hectáreas de superficie, correspondientes a los padrones 9110, 7270 y 11561 del predio Santa Elena, ubicados en el departamento de Soriano, por un plazo de 10 años. El precio pactado es de US\$ 180 por hectárea por año.

Nota 16 - Resultado por certificados de participación

El cálculo de la ganancia básica por certificado de participación está basado en el resultado neto atribuible a los titulares de certificados por participación sobre la cantidad de certificados en circulación durante el ejercicio.

El resultado y el promedio ponderado de la cantidad de certificados utilizados en el cálculo del resultado por certificado de participación son los siguientes:

	US\$		Equivalente en \$	
	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2017
Resultado del ejercicio	897.843	(385.515)	28.810.690	(11.109.900)

El promedio ponderado de la cantidad de certificados de participación es el siguiente:

	31.12.2018	31.12.2017
Promedio ponderado cantidad de certificados de participación	50.000	35.387

	US\$		Equivalente en \$	
	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2017
Resultado promedio por certificado de participación	18,0	(10,9)	576,2	(314,0)

Los resultados promedio por certificado de participación, así calculados, difieren del monto potencialmente distribuible por certificado de participación dado que los pagos a los tenedores de los certificados de participación se realizan en base al remanente de los ingresos derivados de la comercialización del 23% de la Producción Bruta, una vez deducido los conceptos que se detallan en el contrato del Fideicomiso. El monto a distribuir nunca podrá exceder el saldo asociado a Resultados acumulados que surja de los estados financieros anuales auditados del ejercicio anterior (los cuales se abonan el 15 de abril), o de los estados financieros semestrales revisados al 30 de junio del año inmediato anterior (los cuales se abonan el 15 de setiembre).

Nota 17 - Hechos posteriores

Con fecha 2 de enero de 2019, se realizó el pago por US\$ 123.584 correspondiente al saldo en el Proyecto de Inversión N° 81610 (Las Acacias).

