

**Fideicomiso Financiero
Tierras Irrigadas**

**Estados Financieros Intermedios por el
período de tres meses finalizado el
31 de marzo de 2019**

TMF Uruguay S.R.L
29 de abril de 2019
Este informe contiene 23 páginas

Contenido

Informe de Compilación	2
Estado de situación financiera intermedio al 31 de marzo de 2019	3
Estado de resultados intermedio por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2019	4
Estado de resultados intermedio integral por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2019	5
Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario intermedio por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2019	6
Estado de flujos de efectivo intermedio por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2019	8
Notas a los estados financieros intermedios correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2019	9



Global reach
Local knowledge

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 estados 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 2019, 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.

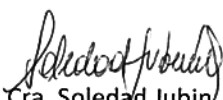
La compilación de estados financieros es el trabajo profesional destinado a presentar en forma de estados financieros la información que surge del sistema contable, por lo que toda la información indicada en los referidos estados financieros representa las afirmaciones del Fiduciario del Fideicomiso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

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

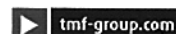
Montevideo, 29 de abril de 2019


Cra. Soledad Jubin
C.J.P.P.U. N° 92.257



Yaguarón 1407, Torre de los Profesionales, 15th Floor, CP 11.100 Montevideo, Uruguay
T: +598 2908 95 93 | F: +598 2908 95 93 Ext. 5901 | Uruguay@tmf-group.com

TMF Group consists of a number of companies worldwide, visit our website for details of our registered companies.



Estado de situación financiera intermedio al 31 de marzo de 2019

Activo	Nota	US\$		Equivalente en \$ (Nota 13)	
		31.03.2019	31.12.2018	31.03.2019	31.12.2018
Activo corriente					
Disponibilidades	5	130.014	265.383	4.353.393	8.600.001
Deudores comerciales	6	505.906	273.276	16.939.757	8.855.782
Otros activos	7	1.242.868	1.146.656	41.616.170	37.158.535
Total activo corriente		1.878.788	1.685.315	62.909.320	54.614.318
Activo no corriente					
Propiedades de inversión	8	52.303.345	51.337.872	1.751.325.212	1.663.655.080
Otros activos	7	-	64.158	-	2.079.104
Activo por impuesto diferido	10	503.811	-	16.869.614	-
Total activo no corriente		52.807.156	51.402.030	1.768.194.826	1.665.734.184
Total de activo		54.685.944	53.087.345	1.831.104.146	1.720.348.502
Pasivo					
Pasivo corriente					
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	9	2.519.608	1.524.597	84.366.572	49.406.090
Total de pasivo corriente		2.519.608	1.524.597	84.366.572	49.406.090
Pasivo no corriente					
Pasivo por impuesto diferido	10	-	1.236.080	-	40.056.408
Total de pasivo no corriente		-	1.236.080	-	40.056.408
Total de pasivo		2.519.608	2.760.677	84.366.572	89.462.498
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	-	-	234.614.933	178.913.037
Resultados acumulados		546.298	546.298	18.747.679	18.747.679
Resultado del período		1.839.668	-	60.149.674	-
Total de patrimonio neto fiduciario		52.166.336	50.326.668	1.746.737.574	1.630.886.004
Total de pasivo y patrimonio neto fiduciario		54.685.944	53.087.345	1.831.104.146	1.720.348.502

Las notas 1 a 15 que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.


 Inicialado con fines de identificación
 Montevideo, 29 de abril de 2019

Estado de resultados intermedio por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2019

	Nota	US\$		Equivalente en \$ (Nota 13)	
		31.03.2019	31.03.2018	31.03.2019	31.03.2018
Ingresos					
Ingresos por pastoreo		-	105.827	-	3.005.278
Ingresos por aparcería		293.230	45.156	9.655.988	1.281.934
		293.230	150.983	9.655.988	4.287.212
Gastos de administración					
Honorarios profesionales		(67.348)	(78.381)	(2.228.719)	(2.228.258)
Otros gastos		(81.345)	(26.473)	(2.715.079)	(752.343)
		(148.693)	(104.854)	(4.943.798)	(2.980.601)
Resultado operativo		144.537	46.129	4.712.190	1.306.611
Resultados financieros					
Gastos y comisiones bancarias		(310)	(1.458)	(10.166)	(41.574)
Ingresos por intereses		-	36.594	-	1.040.225
Diferencia de cambio y cotización		(39.235)	449	(1.285.427)	29.593
		(39.545)	35.585	(1.295.593)	1.028.244
Resultado antes de impuesto a la renta		104.992	81.714	3.416.597	2.334.855
Impuesto a la renta	10	1.734.676	449.037	56.733.077	12.730.957
Resultado del período		1.839.668	530.751	60.149.674	15.065.812

Las notas 1 a 15 que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.


 Inicialado con fines de identificación
 Montevideo, 29 de abril de 2019

Estado de resultados integral intermedio por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2019

	Nota	US\$		Equivalente en \$ (Nota 13)	
		31.03.2019	31.03.2018	31.03.2019	31.03.2018
Resultado del período		1.839.668	530.751	60.149.674	15.065.812
Otros resultados integrales					
Efecto por conversión a moneda de presentación	13			55.701.896	(20.659.617)
Resultado integral del período				<u>115.851.570</u>	<u>(5.593.805)</u>

Las notas 1 a 15 que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.


 Inicialado con fines de identificación
 Montevideo, 29 de abril de 2019

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario intermedio por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2019

(en dólares estadounidenses)

Nota	Certificados de participación	Ajustes al patrimonio	Resultados acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
Saldos al 31 de diciembre de 2017	50.000.000	(219.630)	(351.545)	49.428.825
Movimientos del ejercicio				
Resultado del período	-	-	530.751	530.751
Saldos al 31 de marzo de 2018	<u>50.000.000</u>	<u>(219.630)</u>	<u>179.206</u>	<u>49.959.576</u>
Movimientos del ejercicio				
Resultado del período	-	-	367.092	367.092
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>
Movimientos del ejercicio				
Resultado del período	-	-	1.839.668	1.839.668
Saldos al 31 de marzo de 2019	<u>50.000.000</u>	<u>(219.630)</u>	<u>2.385.966</u>	<u>52.166.336</u>

Las notas 1 a 15 que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.


Inicialado con fines de identificación
Montevideo, 29 de abril de 2019

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario intermedio por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2019

(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 2017		1.439.559.082	(6.333.794)	733.869	(10.063.011)	1.423.896.146
Movimientos del ejercicio						
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
Movimientos del ejercicio						
Reserva por conversión	13	-	-	198.838.785	-	198.838.785
Resultado del período		-	-	-	13.744.878	13.744.878
Saldos al 31 de diciembre de 2018		1.439.559.082	(6.333.794)	178.913.037	18.747.679	1.630.886.004
Movimientos del ejercicio						
Reserva por conversión	13	-	-	55.701.896	-	55.701.896
Resultado del período		-	-	-	60.149.674	60.149.674
Saldos al 31 de marzo de 2019		1.439.559.082	(6.333.794)	234.614.933	78.897.353	1.746.737.574

Las notas 1 a 15 que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

Estado de flujos de efectivo intermedio por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2019

		U\$S		Equivalente en \$ (Nota 13)	
	Nota	31.03.2019	31.03.2018	31.03.2019	31.03.2018
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas					
Resultado del período antes de impuesto a la renta		104.992	81.714	3.416.597	2.334.855
Variaciones en rubros operativos:					
Otros activos	7	(32.054)	(166.225)	(2.378.532)	(4.650.738)
Deudores comerciales		(232.630)	(45.156)	(8.083.974)	(1.262.883)
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	9	989.796	2.578.917	34.767.537	72.974.547
Efectivo aplicado a actividades operativas		830.104	2.449.250	27.721.628	69.395.781
Flujo de efectivo relacionado con actividades de inversión					
Inversión en propiedades de inversión	8	(965.473)	(13.454.379)	(87.670.132)	(368.593.311)
Otros Activos	7	-	(2.274.345)	-	(64.416.549)
Efectivo proveniente de actividades de inversión		(965.473)	(15.728.724)	(87.670.132)	(433.009.860)
Variación neta de efectivo		(135.369)	(13.279.474)	(59.948.504)	(363.614.079)
Efectivo y equivalente al inicio del período		265.383	17.422.858	8.600.001	501.900.213
Resultado por conversión del efectivo y equivalentes	13	-	-	55.701.896	(20.659.617)
Efectivo y equivalente al final del período	3.4	130.014	4.143.384	4.353.393	117.626.517

Las notas 1 a 15 que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.


 Inicialado con fines de identificación
 Montevideo, 29 de abril de 2019

Fideicomiso Financiero Tierras Irrigadas

Notas a los estados financieros intermedios correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2019

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 de este.

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

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

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

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

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

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

Nota 2 - Estados financieros intermedios

Los presentes estados financieros intermedios han sido autorizados para su emisión por parte de TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A., en calidad de fiduciaria del Fideicomiso, el 29 de abril de 2019.


Iniciado con fines de identificación
Montevideo, 29 de abril 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).

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.

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 juntamente con los estados financieros de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico terminado al 31 de diciembre de 2018, 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 (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 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 \$	
	31.03.2019	31.12.2018	31.03.2019	31.12.2018
Banco	130.014	265.383	4.353.393	8.600.001
Total activo	130.014	265.383	4.353.393	8.600.001

Inicialado con fines de identificación
Montevideo, 29 de abril de 2019

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 \$ 33,484 por US\$ 1 al 31 de marzo de 2019 y \$ 32,406 por US\$ 1 al 31 de diciembre de 2018.

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.

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

Inicialado con fines de identificación
Montevideo, 29 de abril de 2019

- 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.

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

Inicialado con fines de identificación
Montevideo, 29 de abril de 2019

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.


Iniciado con fines de identificación
Montevideo, 29 de abril de 2019

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 de este, 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.

Inicialado con fines de identificación
Montevideo, 29 de abril de 2019

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 \$	
	31.03.2019	31.12.2018	31.03.2019	31.12.2018
Propiedades de inversión	52.303.345	51.337.872	1.751.325.212	1.663.655.080
	52.303.345	51.337.872	1.751.325.212	1.663.655.080

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:

	31.03.2019		31.12.2018	
	\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
Activo				
Efectivo y equivalente de efectivo	11.553	345	6.838	211
Otros activos	39.341.373	1.174.931	36.771.380	1.134.709
Activo por impuesto diferido	16.869.614	503.811	-	-
Total activo	56.222.540	1.679.087	36.778.218	1.134.920
Pasivo				
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	2.296.181	68.575	802.081	24.751
Pasivo por impuesto diferido	-	-	40.056.408	1.236.080
Total pasivo	2.296.181	68.575	40.858.489	1.260.831
Posición neta	53.926.359	1.610.512	(4.080.271)	(125.911)


 Inicialado con fines de identificación
 Montevideo, 29 de abril de 2019

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 marzo de 2019 y al 31 de diciembre de 2018 el Fideicomiso poseía en Scotiabank Uruguay.

Nota 6 - Deudores comerciales

Corresponde sustancialmente a los créditos generados por la estimación de cosecha de aproximadamente 8.303 toneladas de soja y 3.768 toneladas de maíz, generadas por el contrato de aparcería detallado en la Nota 14.

Nota 7 - Otros activos

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31.03.2019	31.12.2018	31.03.2019	31.12.2018
Corto plazo				
Créditos fiscales	1.174.840	1.134.615	39.338.338	36.768.334
Otros	7.788	12.041	260.754	390.201
Anticipo a proveedores (*)	60.240	-	2.017.078	-
	1.242.868	1.146.656	41.616.170	37.158.535
Largo plazo				
Anticipo a proveedores (*)	-	64.158	-	2.079.104
	-	64.158	-	2.079.104
	1.242.868	1.210.814	41.616.170	39.237.639

(*) Los anticipos al 31 de marzo de 2019 corresponde a anticipo por mejoras en el campo Santa Elena. Al 31 de diciembre de 2018 el saldo corresponde a anticipos a proveedores relacionados con el proyecto de riego (ver Nota 9).

Nota 8 - Propiedades de inversión

A continuación, se presenta la evolución correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de marzo de 2019 (en dólares estadounidenses):

	Obras en curso	Tierras y sistema de riego	Mejoras	Total
Valores brutos				
Saldos al 1° de enero de 2019	6.305.461	44.988.101	44.310	51.337.872
Adiciones por compra	961.291	-	4.590	965.941
Saldos al 31 de marzo de 2019	7.266.752	44.988.101	48.900	52.303.753

Inicialado con fines de identificación
Montevideo, 29 de abril de 2019

Depreciación acumulada**Saldos al 1 de enero de 2019**

Amortización del período

Saldos al 31 de marzo de 2019**Valores netos****Saldos al 31 de marzo de 2019**

-	-	-	-
-	-	(408)	(408)
-	-	(408)	(408)
7.266.752	44.988.101	48.492	52.303.345

Cuadro de evolución correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de marzo de 2019 (equivalente en pesos uruguayos):

	Obras en curso	Tierras y sistema de riego	Mejoras	Total
Valores brutos				
Saldos al 1° de enero de 2019	204.334.769	1.457.884.401	1.435.910	1.663.655.080
Adiciones por compra	32.104.332	-	149.962	32.254.295
Resultado por conversión	6.880.838	48.497.166	51.479	55.429.483
Saldos al 31 de marzo de 2019	243.319.939	1.506.381.567	1.637.351	1.751.338.857

Depreciación acumulada**Saldos al 1 de enero de 2019**

Amortización del período

Saldos al 31 de marzo de 2019**Valores netos****Saldos al 31 de marzo de 2019**

-	-	-	-
-	-	(13.645)	(13.645)
-	-	(13.645)	(13.645)
243.319.940	1.506.381.566	1.623.706	1.751.325.212

El saldo al 31 de marzo de 2019 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.

Inicialado con fines de identificación
Montevideo, 29 de abril de 2019

El saldo de tierras corresponde a once padrones de aproximadamente 5.849 hectáreas en total, localizadas en el departamento de Soriano a un precio aproximado 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 2019 y al 31 de diciembre de 2018 está compuesto por:

	US\$		Equivalente en \$	
	31.03.2019	31.12.2018	31.03.2019	31.12.2018
Honorarios profesionales a pagar	21.711	201.840	726.977	6.540.827
Acreedores por proyecto de riego	1.480.121	963.008	49.560.380	31.207.237
Otras cuentas por pagar	995.551	342.739	33.335.035	11.106.800
Impuestos a pagar	22.225	17.010	744.181	551.226
	2.519.608	1.524.597	84.366.572	49.406.090

Nota 10 - Impuesto a la renta

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

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31.03.2019	31.03.2018	31.03.2019	31.03.2018
Impuesto corriente	(5.215)	-	(192.945)	-
Impuesto diferido	1.739.891	449.037	56.926.022	12.730.957
Ganancia por impuesto a la renta	1.734.676	449.037	56.733.077	12.730.957

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 marzo de 2019, son los siguientes:

Concepto	31.03.2019			
	US\$		Equivalente en \$	
	Monto Imponible	Impuesto (25%)	Monto Imponible	Impuesto (25%)
Resultado contable antes de impuesto a la renta	104.993	(26.170)	3.416.610	(854.152)
Revaluación Bienes de uso	(1.669.920)	417.558	(55.915.613)	13.978.903
Diferencia de cambio fiscal	6.013	(1.425)	201.324	(50.331)
Ajuste por conversión	1.501.407	(375.274)	55.701.951	(13.925.489)
Revaluación Pérdidas Fiscales	(6.812)	1.781	(228.077)	57.019
Utilización proyecto	-	8.721	-	289.418
Proyecto de Inversión	-	1.709.485	-	57.237.709
Ganancia Impuesto a la renta		1.734.676		56.733.077

Inicialado con fines de identificación
Montevideo, 29 de abril de 2019

31.03.2018				
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 fiscal	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)
Rentas no gravadas 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 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 \$	
	31.03.2019	31.12.2018	31.03.2019	31.12.2018
Propiedad de inversión	469.353	(1.284.705)	15.715.816	(41.632.151)
Ganancia fiscal	34.458	48.625	1.153.798	1.575.743
Activo/(Pasivo) por impuesto diferido	503.811	(1.236.080)	16.869.614	(40.056.408)

Movimiento durante el ejercicio de las diferencias temporarias:

	US\$		
	31.12.2018	Reconocido en resultados	31.03.2019
Propiedad de inversión	(1.284.705)	1.754.058	469.353
Ganancia fiscal	48.625	(14.167)	34.458
Pasivo neto por impuesto diferido	(1.236.080)	1.739.891	503.811

	Equivalente en \$		
	31.12.2018	Reconocido en resultados	31.03.2019
Propiedad de inversión	(41.632.151)	57.347.967	15.715.816
Ganancia fiscal	1.575.743	(421.943)	1.153.798
Pasivo neto por impuesto diferido	(40.056.408)	56.926.022	16.869.614

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 estos.

Inicialado con fines de identificación
Montevideo, 29 de abril de 2019

Con fecha 13 de septiembre de 2016 se efectuó la integración del 33,33 % de los certificados por un monto de US\$ 16.666.000 y con fecha 9 de marzo de 2017 se efectuó una nueva integración del 33,33 % de los certificados por un monto de US\$ 16.666.000. El restante 33,34% de los certificados de participación suscriptos 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 2019 y al 31 de diciembre de 2018 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
	<u>219.630</u>	<u>6.333.794</u>


 Inicialado con fines de identificación
 Montevideo, 29 de abril de 2019

Nota 12 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31.03.2019	31.03.2018	31.03.2019	31.03.2018
Transacciones con TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.				
Honorarios profesionales	17.428	17.460	570.632	497.453
Reembolso de gastos	253	253	8.331	7.236
	17.681	17.713	578.963	504.689
Transacciones con Bearing Agro S.A.				
Honorarios profesionales	-	33.333	-	946.299
	-	33.333	-	946.299
	US\$		Equivalente en \$	
	31.03.2019	31.12.2018	31.03.2019	31.12.2018
Saldos con TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.				
	169	-	5.659	-
	169	-	5.659	-

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

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\$ = \$ 33,484 al 31 de marzo de 2019, 1 US\$ = \$ 32,406 al 31 de diciembre de 2018), 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.

Inicialado con fines de identificación
Montevideo, 29 de abril de 2019

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 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 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.

Inicialado con fines de identificación
Montevideo, 29 de abril 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.

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 15 - Hechos posteriores

Con fecha 11 de abril de 2019 el Fideicomiso firmó un contrato de arrendamiento rural con destino ganadero por 477 hectáreas, con un plazo de cinco años a partir de la fecha de la firma. El precio de la hectárea ganadera se establecerá en forma semestral, por adelantado. Se prevé un ingreso anual de aproximadamente US\$ 41.000.


Inicialado con fines de identificación
Montevideo, 29 de abril de 2019