

**Runtuna S.A.**

Estados Financieros Consolidados  
30 de junio de 2015

# Contenido

	Pág
Informe de Revisión	3
Estado de Posición Financiera Consolidado al 30 de junio de 2015	4
Estado de Resultados Integrales Consolidado correspondiente a los períodos de seis y tres meses finalizados el 30 de junio de 2015	6
Estado de Cambios en el Patrimonio Consolidado correspondiente al período de seis meses finalizados el 30 de junio de 2015	7
Estado de Flujo de Efectivo Consolidado correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015	8
Notas a los Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2015	9

---

## Informe de Revisión

Señores Directores y Accionistas de  
Runtuna S.A.

### *Introducción*

Hemos realizado una revisión de los estados financieros consolidados de Runtuna S.A. al 30 de junio de 2015, que comprenden el Estado de Posición Financiera consolidado, y los correspondientes Estados de Resultados Integrales consolidados, de Cambios en el Patrimonio consolidado y de Flujo de Efectivo consolidado por el período de seis meses finalizado en esa fecha, y sus Notas explicativas. La Dirección de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de dichos estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera. Nuestra responsabilidad es emitir un informe sobre los estados financieros basados en nuestra revisión.

### *Alcance de la Revisión*

Nuestra revisión fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410 – Revisión de información financiera intermedia realizada por el auditor independiente de la entidad. Una revisión de estados financieros intermedios se limita básicamente a realizar indagaciones principalmente al personal responsable de los aspectos financieros y contables y aplicar procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión tiene un alcance sustancialmente menor que una auditoría realizada de acuerdo a Normas Internacionales de Auditoría y, en consecuencia, no nos permite tener la seguridad de identificar todos los asuntos significativos que podrían ser notados en una auditoría. En consecuencia, no expresamos una opinión de auditoría.

### *Conclusión*

En base a la revisión que hemos efectuado de los estados financieros consolidados antes mencionados, nada ha llegado a nuestra atención que nos haga creer que los referidos estados financieros no presentan razonablemente, respecto a todos sus aspectos significativos, la posición financiera de Runtuna S.A. al 30 de junio de 2015, los resultados integrales de sus operaciones y los flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado en esa fecha de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

Montevideo, Uruguay  
28 de agosto de 2015





## Estado de Posición Financiera Consolidado al 30 de junio de 2015 (cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Nota	30 de junio de 2015	31 de diciembre de 2014
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo no corriente</b>			
Propiedades de inversión y bienes de uso	4	1.645.244	1.409.490
Activo por impuesto a la renta diferido	12	873.639	724.651
Inversiones de largo plazo	5.1	390.000	390.000
Bienes de cambio	5.2	10.870.448	9.466.005
Otros créditos	5.3	367.696	367.696
Créditos por ventas	5.4	8.092.793	5.945.912
<b>Total de activo no corriente</b>		<b>22.239.820</b>	<b>18.303.754</b>
<b>Activo corriente</b>			
Bienes de cambio	5.2	2.090.277	3.620.016
Otros créditos	5.3	351.912	661.818
Créditos por ventas	5.4	2.292.649	4.235.592
Efectivo y equivalente de efectivo	5.5	326.982	750.487
<b>Total de activo corriente</b>		<b>5.061.820</b>	<b>9.267.913</b>
<b>TOTAL DE ACTIVO</b>		<b>27.301.640</b>	<b>27.571.667</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
	11		
Aportes de propietarios		4.916.885	4.916.885
Reservas		240.105	240.105
Resultados acumulados		2.263.577	3.955.647
Resultado del período		1.433.557	1.607.930
<b>Total de patrimonio atribuible a la controlante</b>		<b>8.854.124</b>	<b>10.720.567</b>
Interés minoritario		(246)	104
<b>TOTAL DE PATRIMONIO</b>		<b>8.853.878</b>	<b>10.720.671</b>

Las notas 1 a 15 que se acompañan forman parte integral de los estados financieros.



## Estado de Posición Financiera Consolidado al 30 de junio de 2015

(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Nota	30 de junio de 2015	31 de diciembre de 2014
<b>PASIVO</b>			
<b>Pasivo no corriente</b>			
Deudas financieras	5.6	5.108.691	7.250.596
Deudas diversas	5.8	172.294	271.109
Pasivo por impuesto diferido	12	3.503.328	3.095.978
<b>Total de pasivo no corriente</b>		<b>8.784.313</b>	<b>10.617.683</b>
<b>Pasivo corriente</b>			
Deudas comerciales	5.7	1.061.299	411.708
Deudas financieras	5.6	5.356.117	2.221.786
Deudas diversas	5.8	3.246.033	3.599.819
<b>Total de pasivo corriente</b>		<b>9.663.449</b>	<b>6.233.313</b>
<b>TOTAL DE PASIVO</b>		<b>18.447.762</b>	<b>16.850.996</b>
<b>TOTAL DE PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>27.301.640</b>	<b>27.571.667</b>

Las notas 1 a 15 que se acompañan forman parte integral de los estados financieros.



## Estado de Resultados Integrales Consolidado correspondiente a los períodos de seis y tres meses finalizados el 30 de junio de 2015 (cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Nota	Por el período de seis meses finalizado el		Por el período de tres meses finalizado el	
		30 de junio de 2015	30 de junio de 2014	30 de junio de 2015	30 de junio de 2014
Ingresos por venta de lotes		5.385.962	2.382.554	1.684.892	2.232.007
Costo de ventas de lotes	6.1	(1.653.045)	(644.676)	(1.033.394)	(605.089)
<b>Resultado bruto</b>		<b>3.732.917</b>	<b>1.737.878</b>	<b>651.498</b>	<b>1.626.918</b>
Gastos de administración y ventas	6.2	(1.711.413)	(1.471.712)	(760.364)	(722.094)
Resultados diversos	6.3	(287.980)	27.540	(71.988)	(27.032)
Resultados financieros	6.4	305.075	(278.288)	(99.652)	(301.444)
<b>Resultado antes de impuesto a la renta</b>		<b>2.038.599</b>	<b>15.418</b>	<b>(280.506)</b>	<b>576.348</b>
Impuesto a la renta	12	(605.392)	560.358	(597.777)	568.939
<b>RESULTADO DEL PERÍODO</b>		<b>1.433.207</b>	<b>575.776</b>	<b>(878.283)</b>	<b>1.145.287</b>
<b>Resultado del período atribuible a:</b>					
Runtuna S.A.		1.433.557	575.776	(877.933)	1.145.287
Participación minoritaria		(350)	-	(350)	-
<b>Total</b>		<b>1.433.207</b>	<b>575.776</b>	<b>(878.283)</b>	<b>1.145.287</b>

Las notas 1 a 15 que se acompañan forman parte integral de los estados financieros.



## Estado de Cambios en el Patrimonio Consolidado correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015

(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Capital	Reservas	Resultados acumulados	Interés minoritario	Total
<b>1. Saldos al 31 de diciembre de 2013</b>	4.872.777	240.105	3.955.647	-	9.068.529
<b>2. Movimientos del período</b>					
Resultado del período	-	-	575.776	-	575.776
<b>3. Saldos al 30 de junio de 2014</b>	4.872.777	240.105	4.531.423	-	9.644.305
<b>4. Saldos al 31 de diciembre de 2014</b>	4.916.885	240.105	5.563.577	104	10.720.671
<b>5. Movimientos del período</b>					
Distribución de dividendos (Nota 11.3)	-	-	(3.300.000)	-	(3.300.000)
Resultado del período	-	-	1.433.557	-	1.433.557
Interés minoritario	-	-	-	(350)	(350)
<b>6. Saldos al 30 de junio de 2015</b>	4.916.885	240.105	3.697.134	(246)	8.853.878

Las notas 1 a 15 que se acompañan forman parte integral de los estados financieros.



# Estado de Flujo de Efectivo Consolidado correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015

(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Nota	Por el período de seis meses finalizado el	
		30 de junio de 2015	30 de junio de 2014
<b>1. Flujo de efectivo asociado a actividades operativas</b>			
Resultado del período		1.433.207	575.776
Partidas que no representan movimientos de fondos	7.1	283.245	(416.567)
Cambios en activos y pasivos operativos	7.2	1.236.003	721.729
<b>Flujo neto de efectivo por actividades operativas</b>		<b>2.952.455</b>	<b>880.938</b>
<b>2. Flujo de efectivo asociado a actividades de inversión</b>			
Inversión en acciones		-	(20.000)
Mejoras en terrenos destinados a la venta		(807.749)	(385.712)
Adquisiciones de bienes de uso y propiedades de inversión	4	(260.637)	(348.907)
<b>Flujo neto de efectivo por actividades de inversión</b>		<b>(1.068.386)</b>	<b>(754.619)</b>
<b>3. Flujo de efectivo asociado a actividades de financiamiento</b>			
Distribución de dividendos	11.3	(3.300.000)	-
Préstamos recibidos		3.650.000	2.460.980
Cancelación de obligaciones negociables		(666.667)	(666.667)
Cancelación de préstamos, pago de intereses y sobregiros		(1.990.907)	(2.003.347)
<b>Flujo neto de efectivo por actividades de financiamiento</b>		<b>(2.307.574)</b>	<b>(209.034)</b>
<b>4. Variación del flujo de efectivo</b>		<b>(423.505)</b>	<b>(82.715)</b>
<b>5. Efectivo y equivalente de efectivo al inicio del período</b>		<b>750.487</b>	<b>329.219</b>
<b>6. Efectivo y equivalente de efectivo al final del período</b>	2.6	<b>326.982</b>	<b>246.504</b>

Las notas 1 a 15 que se acompañan forman parte integral de los estados financieros.



# Notas a los Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2015

## Nota 1 – Información básica sobre la empresa

### 1.1 Naturaleza jurídica

Runtuna S.A. (la Sociedad) es una sociedad anónima uruguaya abierta, con acciones al portador, regida por la Ley de Sociedades Comerciales N° 16.060, con fecha de constitución 2 de febrero de 2007.

Sus estatutos fueron aprobados por la Auditoría Interna de la Nación el 11 de abril de 2007, inscriptos en el Registro Público y General de Comercio el 3 de mayo de 2007 con el N° 10.381 y publicados en el Diario Oficial el 4 de junio de 2007 y en el Depso Prensa el 31 de mayo de 2007.

La Sociedad y sus subsidiarias se transformaron en sociedades anónimas abiertas con fecha 30 de junio de 2010 al aprobarse por parte del Banco Central del Uruguay la inscripción de Runtuna S.A. en el Registro del Mercado de Valores como emisor de valores de oferta pública según Comunicación N° 2010/118. Con fecha 8 de julio de 2010 la Sociedad emitió Obligaciones Negociables (ON) correspondientes a la Serie N°1 por un total de USD 8.000.000. Dichas ON fueron ofrecidas mediante oferta pública en la Bolsa de Valores de Montevideo.

El 100% del capital accionario de la Sociedad es controlado por Benson Development Ltd.

### 1.2 Actividad principal

Al 30 de junio de 2015, la Sociedad posee el 100% del paquete accionario de Fitrey S.A., Moraine S.A., Elysen S.A. y Olbinco S.A., y el 75% del paquete accionario de Claudere S.A., conformando un grupo económico (el Grupo) el cual tiene como objeto principal el desarrollo y comercialización de urbanizaciones privadas en el Uruguay.

**Fitrey S.A.** está enmarcada en los proyectos de urbanización de “Lomas de la Tahona Fase I” y “Altos de la Tahona” y consiste, en particular, en la comercialización de lotes procedentes del fraccionamiento de campos. Esta Sociedad adquirió, entre los años 2009 y 2010, 32 lotes dentro de la urbanización “Lomas de la Tahona” con el padrón N° 43.963 (24 lotes individuales, 3 macrounidades designadas de media densidad, 1 macrounidad designada para hotelaría, y 4 macrounidades destinadas al clubhouse, driving y cancha de golf) y 88 lotes en la urbanización “Altos de la Tahona” con el padrón N° 10.658 (58 lotes individuales y 29 correspondientes a la ampliación y 1 macrounidad destinada al clubhouse, y cancha de golf), ambos en el departamento de Canelones. Los mencionados lotes están siendo comercializados de acuerdo al plan de negocios establecido por la Gerencia.

**Moraine S.A.** está desarrollando dos emprendimientos: “Viñedos de la Tahona” y “Chacras de la Tahona Fase I”. Por una parte adquirió, entre los años 2008 y 2010, una serie de fracciones de campo ubicados en el departamento de Canelones, (padrón N° 9.921 de 34,97 hectáreas y 21 padrones Nros. 59.939 al 59.959 – anteriormente unificado con el Nro. 57647- por un total de 14,6 hectáreas) por un total de 49,57 hectáreas, las cuáles fueron fraccionadas en 214 lotes para su comercialización bajo la denominación comercial de “Viñedos de la Tahona” orientado a viviendas y espacios para la producción de viñedos, tendrá Club House especialmente diseñado como una bodega boutique y club de guarda de vino. Por la otra, Moraine S.A. adquirió, entre los años 2009 y 2014, 31 padrones (Nros. 59.910 al 59.938, 70.991 y 51.859) comercializados unitariamente bajo el nombre de “Chacras de la Tahona I”, linderos e interrelacionados con “Viñedos de la Tahona”. Los mencionados lotes están siendo comercializados de acuerdo al plan de negocios establecido por la Gerencia.

**Elysen S.A.** adquirió, entre los años 2010 y 2013, 95,57 hectáreas provenientes de 9 padrones rurales, linderos a los padrones de Fitrey S.A., que están siendo fraccionados, urbanizados y comercializados formando parte del proyecto comercial “Lomas de la Tahona Fase II” y “Chacras de la Tahona Fase II”.



**Olbinco S.A.**, sociedad recientemente incorporada al Grupo, está desarrollando el emprendimiento “Mirador de la Tahona” en el padrón N° 46.894 de 50 Has, vecino a los padrones de Lomas de la Tahona fase I. La empresa, continuando la propuesta de Altos de la Tahona –barrio prácticamente agotado-, ha definido a Mirador de la Tahona como un nuevo barrio joven planteado en tres etapas, las dos primeras abarcando 182 lotes y la tercera otros 92, o sea, un total de 274 unidades que están siendo comercializadas de acuerdo al plan de negocios establecido por la Gerencia.

**Claudere S.A.** tendrá como objeto principal la realización de un emprendimiento urbanístico en padrones vecinos a dos de los barrios ya existentes y al centro comercial, no habiendo comenzado aún sus operaciones.

### 1.3 Conformación del Grupo y tenencia accionaria en las subsidiarias

Durante el mes de octubre de 2009 la Sociedad adquirió el 100% de las acciones de Moraine S.A. y de Fitrey S.A. y durante el mes de noviembre de 2010 el 100% de las acciones de Elysen S.A.

En cumplimiento del contrato de suscripción de acciones celebrado el 19 de junio de 2009 y su adenda de fecha 10 de noviembre de 2009, el 13% de la participación accionaria de Moraine S.A. pasaron a ser propiedad de FAICSA, pagando este último USD 1.000.000.

En enero de 2010, la Sociedad adquirió el 13% restante de la subsidiaria Moraine S.A., pasando a contar con el 100% de las acciones de dicha empresa.

En Acta de Asamblea del 3 de diciembre de 2014, el principal accionista resolvió aportar el 100% de las acciones de Olbinco S.A. en la Sociedad.

Adicionalmente, en diciembre de 2014, la Sociedad adquirió el 75% de las acciones de Claudere S.A.

Los presentes estados financieros individuales han sido aprobados para su emisión por la Gerencia de la Sociedad con fecha 28 de agosto de 2015.

## Nota 2 – Principales políticas y prácticas contables

Las principales políticas contables aplicadas en la preparación de los presentes estados financieros consolidados se resumen seguidamente. Las mismas han sido aplicadas, salvo cuando se indica lo contrario, uniformemente en todos los años presentados.

### 2.1 Base de preparación de los estados financieros

En aplicación del decreto 124/11, los presentes estados financieros consolidados han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las interpretaciones del Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. A la fecha de preparación de los presentes estados financieros han sido aplicadas todas las NIIF vigentes emitidas por el International Accounting Standard Board (IASB).

Estos estados financieros consolidados comprenden el Estado de Posición Financiera, el Estado de Resultados y el Estado de Otros Resultados Integrales como único estado, el Estado de Cambios en el Patrimonio, y el Estado de Flujos de Efectivo y notas.

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con el principio de costo histórico en dólares estadounidenses, moneda funcional del Grupo con excepción de los activos y pasivos financieros (incluyendo instrumentos financieros derivados) clasificados a valor razonable, si los hubiera.

En el Estado de Posición Financiera Consolidado se distingue entre activos y pasivos corrientes y no corrientes. Activos y pasivos son considerados corrientes si su vencimiento es dentro del año, o son mantenidos para la venta.



El Grupo clasifica los gastos aplicando el método de la naturaleza de los gastos.

El Estado de Flujos de Efectivo Consolidado muestra los cambios en efectivo y equivalentes de efectivo ocurridos en el período, proveniente de actividades operativas, de inversión y de financiamiento. Efectivo y equivalentes de efectivo incluyen el efectivo disponible, depósitos a la vista en bancos, otras inversiones de corto plazo altamente líquidas con vencimientos originales de tres meses o menos y sobregiros bancarios. Los sobregiros bancarios se muestran como parte de los préstamos en el pasivo corriente, en el balance general.

Los flujos de efectivo asociado con actividades operativas son determinados usando el método indirecto. El resultado es ajustado por las partidas que no implicaron flujo de efectivo, tales como cambios en las provisiones, así como cambios en las cuentas a cobrar y pagar. Los intereses recibidos y pagados son clasificados como flujos operativos.

## 2.2 Subsidiarias y bases de consolidación

Son subsidiarias aquellas entidades sobre las cuales la Sociedad tiene el poder de gobernar sus políticas financieras y operativas, acompañado generalmente con una tenencia accionaria que supera la mitad de los derechos de voto. La existencia y efecto de los derechos potenciales de voto actualmente ejercibles o convertibles, se consideran al determinar si la Sociedad tiene el control sobre otra entidad.

Las subsidiarias se incluyen en los estados financieros consolidados desde la fecha de toma de control hasta la fecha de cese del mismo.

A los efectos de realizar la consolidación se ha utilizado el método de consolidación integral (línea a línea). Se han eliminado las operaciones y saldos entre todas las sociedades integrantes de este Grupo, reconociéndose en caso de corresponder, los intereses minoritarios dentro del patrimonio neto y dentro del Estado de Resultados Integrales Consolidado.

Las políticas contables de las subsidiarias coinciden con las aplicadas por la Sociedad.

## 2.3 Moneda funcional y moneda de presentación del Grupo

Los estados financieros del Grupo se preparan y presentan en dólares estadounidenses, que es a su vez la moneda funcional y la moneda de presentación de los estados financieros del Grupo.

Los registros contables del Grupo son mantenidos simultáneamente en pesos uruguayos, moneda de curso legal en el Uruguay, y en dólares estadounidenses.

## 2.4 Criterio general de valuación

Los activos y pasivos están valuados a sus respectivos costos de adquisición en dólares estadounidenses o al valor neto de realización en los casos en que éste fuese menor.

## 2.5 Concepto de capital

El concepto de capital utilizado por la Sociedad es el de capital financiero invertido o recibido bajo la forma de aportes de capital.

## 2.6 Definición de fondos

Para la preparación del Estado de Flujo de Efectivo Consolidado se consideran como fondos a las disponibilidades compuestas únicamente por cuentas corrientes fideicomitadas, caja y bancos.



## 2.7 Deterioro

Los valores contables de los activos son revisados a la fecha de cada estado financiero para determinar si existen indicios de deterioro.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o unidad generadora de efectivo) es menor que su valor registrado, el valor registrado del activo (o unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable, reconociéndose en forma inmediata, una pérdida por deterioro. Si el activo se registra a su valor revaluado, la pérdida por deterioro es tratada como una disminución de la revaluación en el patrimonio neto; en caso contrario la pérdida por deterioro se reconoce directamente en el Estado de Resultados Integrales Consolidado.

El valor recuperable, es el mayor, entre el valor razonable menos los costos para la venta y el valor de utilización económica. El valor de utilización económica, es el valor actual de los flujos de efectivo estimados, que se espera surjan de la operación continuada del activo a lo largo de su vida útil, así como de su enajenación o abandono al final de la misma. Para la determinación del valor de utilización económica, los flujos de efectivo son descontados a su valor actual utilizando una tasa de descuento antes de impuestos, que refleja la evolución actual del mercado, sobre el valor temporal del dinero y los riesgos específicos que soporta el activo que se está valorando.

## 2.8 Uso de estimaciones contables

La preparación de los estados financieros a una fecha determinada requiere que la Dirección del Grupo realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, como así también los ingresos y egresos registrados en el período.

Por su naturaleza, dichas estimaciones están sujetas a una incertidumbre de medición, por lo que los resultados reales futuros pueden diferir de los determinados a la fecha de preparación de los presentes estados financieros.

Las estimaciones y supuestos más importantes que ha utilizado la Dirección en los presentes estados financieros se detallan en la nota 3.14.

## 2.9 Costos financieros

Los costos de préstamos incurridos directamente por el financiamiento necesario para la adquisición de bienes inmuebles loteables (activos calificables), fueron capitalizados durante el período de tiempo demandado para su fraccionamiento y acondicionamiento urbanístico necesario para su posterior comercialización.

Otros costos e ingresos financieros son llevados a cuentas de resultados en el período en que se devengan.

## 2.10 Información por segmentos

Los activos y operaciones del Grupo se encuentran sujetos a riesgos y retornos similares, por lo cual no se presenta información discriminada por segmento de negocios.

## Nota 3 – Criterios específicos de valuación

A continuación se detallan los criterios de valuación aplicados para los principales rubros del balance:

### 3.1 Saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la cotización vigente a la fecha de la transacción. Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera son convertidos a dólares estadounidenses a la cotización vigente a la fecha de los estados financieros. Las diferencias de cambio resultantes figuran presentadas en el Estado de Resultados Integrales Consolidado.



El siguiente es el detalle de las principales cotizaciones de las monedas extranjeras operadas por el Grupo respecto al dólar estadounidense al promedio y cierre de los estados financieros:

	Promedio		Cierre	
	Jun-15	Jun-14	Jun-15	Dic-14
Pesos uruguayos	25,720	22,224	27,070	24,369

### 3.2 Instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son medidos al cierre como se describe a continuación:

#### *Activos financieros*

El Grupo clasifica sus activos financieros en las siguientes categorías: valuadas al valor razonable con cambios en resultados, préstamos y otras cuentas por cobrar, inversiones mantenidas hasta el vencimiento, y activos financieros disponibles para la venta.

#### a) Inversiones valuadas al valor razonable con cambios en resultados

Corresponden a las inversiones adquiridas para su venta en el corto plazo (dentro de los doce meses posteriores al cierre).

#### b) Préstamos y otras cuentas por cobrar

Se reconocen inicialmente a su valor razonable y posteriormente se miden a su costo amortizado aplicando el método del interés efectivo, menos una previsión por deterioro, si correspondiera.

#### c) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

Las inversiones mantenidas hasta el vencimiento son inversiones de vencimiento fijo, que la Dirección del Grupo tiene la intención y la capacidad financiera de mantener su tenencia hasta su vencimiento. Se reconocen inicialmente a su valor razonable y se valúan a su costo amortizado aplicando el método del interés efectivo, menos una previsión por deterioro, si correspondiera.

#### d) Activos financieros disponibles para la venta

Corresponde a aquellos activos financieros no derivados que están designados en esta categoría o no califican para su inclusión en ninguna de las categorías anteriores y se miden al valor razonable con cambios en el patrimonio neto. Las ganancias y pérdidas que surgen de instrumentos financieros clasificados como disponibles para su venta se reconocen en el Estado de Resultados Integrales Consolidado cuando se venden o cuando se deteriora la inversión.

#### *Pasivos financieros*

Los pasivos financieros son medidos al cierre al costo amortizado usando el método del interés efectivo, con excepción de los pasivos financieros mantenidos para negociación o designados a valor razonable con cambios en resultados, que son llevados posteriormente a valor razonable con las ganancias o pérdidas reconocidas en resultados.

#### *Deterioro de instrumentos financieros*

El deterioro de los instrumentos financieros se mide como el valor de los libros menos el valor presente de los futuros flujos de fondos descontados a la tasa de interés original de los activos financieros. La pérdida por deterioro se reconoce en el Estado de Resultados Integrales Consolidado.



### 3.3 Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión, siguiendo el tratamiento permitido por la NIC 40, están valuadas al costo menos la depreciación acumulada y cualquier pérdida por deterioro de valor.

Los gastos posteriores incurridos para reemplazar un componente de las propiedades de inversión son únicamente activados cuando estos incrementan los beneficios futuros. El resto de los gastos son reconocidos como tal en el momento en que se incurren.

La composición y evolución de los saldos de propiedades de inversión se expone en la nota 4.

El total de depreciaciones al 30 de junio de 2015 y 2014 se incluye como gastos de administración y ventas.

### 3.4 Bienes de uso

Los bienes de uso figuran presentados a sus valores de adquisición en dólares estadounidenses, netos de depreciaciones. El costo histórico comprende las erogaciones directamente atribuibles a la adquisición y mejoras realizadas en las urbanizaciones en áreas comunes de los inmuebles propiedad del Grupo.

Los gastos posteriores incurridos para reemplazar un componente de un bien de uso son únicamente activados cuando estos incrementan los beneficios futuros de un bien de uso. El resto de los gastos son reconocidos como gastos de mantenimiento en el resultado del período.

La depreciación de bienes de uso es calculada sobre los valores históricos en dólares estadounidenses, utilizando porcentajes fijos sobre dichos valores, estimados según la vida útil esperada para cada categoría, a partir del ejercicio siguiente al de su incorporación. Las vidas útiles estimadas para cada categoría se presentan en la nota 4.

El valor residual de los activos y las vidas útiles se revisan, si fuera necesario, en cada cierre de ejercicio.

El valor contable de un activo se reduce de inmediato a su valor recuperable tan pronto se determina que su valor de libros supera al valor estimado recuperable.

Las ganancias y pérdidas por disposición (ventas o retiros) de determinan comparando los ingresos obtenidos con los valores de libros. Las mismas se incluyen en el Estado de Resultados Integrales Consolidado.

La composición y evolución de los saldos de bienes de uso se expone en la nota 4.

El total de depreciaciones al 30 de junio de 2015 y 2014 se incluye como gastos de administración y ventas.

### 3.5 Impuesto a la renta

La Sociedad contabiliza el impuesto a la renta aplicando el método de impuesto diferido, de acuerdo con lo establecido por la Norma Internacional de Contabilidad N° 12.

Dicho criterio contable refleja las consecuencias fiscales en los ejercicios futuros provenientes de diferencias temporales entre los activos y pasivos valuadas según criterios fiscales y los importes incorporados en los estados financieros.

El impuesto a la renta sobre los resultados del período comprende el impuesto corriente y el impuesto diferido. El impuesto a la renta diferido es reconocido en el Estado de Resultados Integrales Consolidado, excepto que esté relacionado con partidas reconocidas en el patrimonio, en cuyo caso se reconoce dentro del patrimonio neto.

El impuesto corriente es el impuesto a pagar sobre el monto imponible de ganancia del período, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha de los estados financieros y considerando los ajustes por pérdidas fiscales en años anteriores.



El impuesto diferido es calculado utilizando el método del pasivo basado en el Estado de Posición Financiera Consolidado, determinado a partir de las diferencias temporarias entre los importes contables de activos y pasivos y los importes utilizados para fines fiscales. El importe del impuesto diferido calculado está basado en la forma esperada de realización o liquidación de los activos y pasivos a valores contables, utilizando las tasas de impuestos que se espera estén vigentes a la fecha de reversión de las diferencias temporarias.

Un activo por impuesto diferido es reconocido solamente hasta el importe que es probable que futuras ganancias imponibles estarán disponibles, contra las cuales el activo pueda ser utilizado. Los activos por impuesto diferido son reducidos por el importe que no es probable que los beneficios relacionados con impuestos puedan ser realizados.

### **3.6 Inversiones a largo plazo**

Las inversiones en entidades en las que el Grupo tiene control, control conjunto o influencia significativa se valúan a su costo histórico de adquisición, de acuerdo a lo establecido en la NIC 27.

### **3.7 Bienes de cambio**

Los bienes de cambio corresponden a los inmuebles propiedad del Grupo loteados o en proceso de fraccionamiento y destinados a la venta, y a membresías de la Tahona Golf Club.

Los bienes de cambio se presentan a sus valores de adquisición. El valor de los bienes de cambio no supera su valor neto de realización.

El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el curso normal de los negocios, menos los respectivos gastos de venta.

Los bienes de cambio son clasificados en porción corriente y no corriente en función de estimaciones realizadas por el Grupo basados en el plan de negocio y comercialización de los mismos.

### **3.8 Créditos por ventas**

Los créditos por ventas son reconocidos inicialmente a su valor razonable y posteriormente se miden a su costo amortizado aplicando el método del interés efectivo, menos una provisión por deterioro. Se contabiliza una provisión por deterioro en el valor de los créditos por ventas cuando existe evidencia objetiva que el Grupo no podrá cobrar todas las sumas adeudadas de acuerdo a los términos originalmente acordados para las cuentas por cobrar. El importe de la provisión es la diferencia entre el valor de libros del activo y el valor presente de los flujos de caja estimados, actualizados a la tasa de interés efectiva.

No se ha reconocido en el período ningún cargo a resultados por concepto de provisión por deudores incobrables.

### **3.9 Efectivo y equivalente de efectivo**

El efectivo y equivalente de efectivo se presenta por su valor nominal, valuado según lo establecido en la nota 3.1 cuando corresponde.

### **3.10 Capital accionario**

Se refleja al valor nominal de las acciones emitidas y el monto de los aportes recibidos en exceso a las acciones emitidas se expone como Primas de emisión en Aportes y compromisos a capitalizar.

### **3.11 Previsiones**

Las provisiones por deudas por reclamos legales u otras acciones de terceros son reconocidas cuando el Grupo una obligación legal o presunta emergente de hechos pasados, resulta probable que deban aplicarse recursos para liquidar la obligación y el importe de la obligación pueda estimarse en forma confiable.



### 3.12 Beneficios al personal

Las obligaciones generadas por los beneficios al personal, de carácter legal o voluntario, se reconocen en cuentas de pasivo con cargo a pérdidas en el período en que se devengan.

### 3.13 Determinación del resultado

El Grupo aplicó el principio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos y la imputación de costos y gastos.

Los ingresos operativos representan el importe de los terrenos vendidos a terceros y son reconocidos en el Estado de Resultados Integrales Consolidado cuando los riesgos y beneficios asociados a la propiedad de los mismos han sido transferidos al comprador.

### 3.14 Principales estimaciones y evaluaciones adoptadas por el Grupo

#### a) Deterioro de bienes de uso y propiedades de inversión

La Dirección del Grupo realiza juicios significativos para determinar la vida útil y el método de depreciación de los bienes de uso y propiedades de inversión, con el objetivo de reflejar en sus estados financieros el desgaste que se da en los respectivos bienes por el transcurso del tiempo y su uso.

#### b) Impuesto a la renta diferido

El Grupo reconoce los efectos por impuesto a la renta diferido basado en estimaciones y suposiciones sobre la forma de realización y cancelación, respectivamente, de sus activos y pasivos, así como la evaluación de la probabilidad de tener utilidades fiscales futuras por las cuales el activo por impuesto diferido se pueda utilizar.

Cambios en dichas estimaciones y supuestos podrían modificar en forma significativa, en el período en que dichas modificaciones se produzcan, los saldos por activos y pasivos por impuesto a la renta diferido contabilizados.

#### c) Estimaciones del valor razonable

Se entiende que el valor nominal de los créditos por ventas y otros créditos y de las deudas comerciales, deudas financieras y deudas diversas constituyen aproximaciones a sus respectivos valores razonables.



## Nota 4 – Propiedades de inversión y bienes de uso

Los montos en libros de las propiedades de inversión y bienes de uso al 30 de junio de 2014 se pueden analizar cómo sigue, expresados en dólares estadounidenses:

	VALORES ORIGINALES			DEPRECIACIONES			Valores netos al 30.6.14 (7)=(3)-(6)	
	Valores al 1.1.2014 (1)	Aumentos (2)	Valores al 30.6.14 (3)=(1)+(2)	Valores al 1.1.2014 (4)	Del período			Valores al 30.6.14 (6)=(4)+(5)
					Tasa %	Importe (5)		
Club House Lomas (fideicomitido)	124.455	-	124.455	7.467	2	1.245	8.712	115.743
Club House Altos (fideicomitido)	398.646	-	398.646	23.919	2	3.986	27.905	370.741
Obras en curso Club House	-	31.559	31.559	-	-	-	-	31.559
<b>Total de prop. de inversión</b>	<b>523.101</b>	<b>31.559</b>	<b>554.660</b>	<b>31.386</b>		<b>5.231</b>	<b>36.617</b>	<b>518.043</b>
Bodega Viñedos	15.000	8.500	23.500	-	2	150	150	23.350
Proyecto La Toscana	76.493	308.848	385.341	-	2	765	765	384.576
Maquinaria	5.074	-	5.074	4.060	20	507	4.567	507
Muebles, útiles y equipos	73.959	-	73.959	19.832	10	3.698	23.530	50.429
Vehículos	184.517	-	184.517	17.941	10	9.226	27.167	157.350
<b>Total de bienes de uso</b>	<b>355.043</b>	<b>317.348</b>	<b>672.391</b>	<b>41.833</b>		<b>14.346</b>	<b>56.179</b>	<b>616.212</b>
<b>TOTAL</b>	<b>878.144</b>	<b>348.907</b>	<b>1.227.051</b>	<b>73.219</b>		<b>19.577</b>	<b>92.796</b>	<b>1.134.255</b>

Los montos en libros de las propiedades de inversión y bienes de uso al 30 de junio de 2015 se pueden analizar cómo sigue, expresadas en dólares estadounidenses:

	VALORES ORIGINALES			DEPRECIACIONES			Valores netos al 30.6.15 (7)=(3)-(6)	
	Valores al 1.1.2015 (1)	Aumentos (2)	Valores al 30.6.15 (3)=(1)+(2)	Valores al 1.1.2015 (4)	Del período			Valores al 30.6.15 (6)=(4)+(5)
					Tasa %	Importe (5)		
Club House Lomas (fideicomitido)	124.455	-	124.455	9.956	2	1.245	11.201	113.254
Club House Altos (fideicomitido)	398.646	-	398.646	31.892	2	4.304	36.196	362.450
Obras en curso	31.768	4.669	36.437	-	-	-	-	36.437
<b>Total de prop. de inversión</b>	<b>554.869</b>	<b>4.669</b>	<b>559.538</b>	<b>41.848</b>		<b>5.549</b>	<b>47.397</b>	<b>512.141</b>
Club House Lomas (fideicomitido)	-	-	-	-	2	-	-	-
Club House Altos (fideicomitido)	-	-	-	-	2	-	-	-
Obras en curso	-	63.836	63.836	-	-	-	-	63.836
Bodega Viñedos	23.500	8.500	32.000	300	2	235	535	31.465
Proyecto La Toscana	526.192	133.363	659.555	1.530	2	5.768	7.298	652.257
Maquinaria	5.074	-	5.074	5.074	20	-	5.074	-
Muebles, útiles y equipos	228.119	50.269	278.388	27.637	10	4.105	31.742	246.646
Vehículos	184.517	-	184.517	36.392	10	9.226	45.618	138.899
<b>Total de bienes de uso</b>	<b>967.402</b>	<b>255.968</b>	<b>1.223.370</b>	<b>70.933</b>		<b>19.334</b>	<b>90.267</b>	<b>1.133.103</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1.522.271</b>	<b>260.637</b>	<b>1.782.908</b>	<b>112.781</b>		<b>24.883</b>	<b>137.664</b>	<b>1.645.244</b>

Con fecha 31 de diciembre de 2013, Fitrey S.A. firmó un contrato de arrendamiento con La Tahona Golf Club SAD mediante el cual entrega en arrendamiento los Club House ubicados en los padrones Nros. 43.964 y 10.658.



El monto del arrendamiento será cobrado en especie, siendo el plazo del contrato de 3 años, prorrogable automáticamente por igual período. El destino del inmueble será la Sede Social de La Tahona Golf Club.

## Nota 5 – Información referente al Estado de Posición Financiera Consolidado

### 5.1 Inversiones a largo plazo

Al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, las inversiones a largo plazo corresponden al 38% del paquete accionario de Todlin S.A., valuadas a su costo de adquisición.

### 5.2 Bienes de cambio

El saldo de bienes de cambio corresponde a lotes y terrenos aún no loteados, todos destinados a la venta, ubicados en el departamento de Canelones, conocidos como country Lomas de la Tahona, Altos de la Tahona, Chacras de la Tahona, Viñedos de la Tahona y Mirador de la Tahona.

Al 30 de junio de 2015 también se incluye dentro del saldo de bienes de cambio membresías de la Tahona Golf Club reflejadas a su valor de adquisición.

Los costos de préstamos directamente atribuibles a la adquisición de dichos inmuebles fueron capitalizados, según se explica en la nota 2.9.

La exposición entre bienes de cambio corrientes y no corrientes se basó en el plan de negocio y de comercialización que posee la Dirección del Grupo.

En el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015, Moraine S.A. y Olbinco S.A. concretaron la venta de 91 lotes por un monto total de USD 5.385.962 y llevaban firmados contratos de reserva para la venta de 16 lotes, habiendo recibido USD 2.100.902 en concepto de adelanto. De dichos anticipos, USD 5.495 se encuentran depositados en garantía en un fideicomiso privado hasta tanto se concrete la escrituración de los mismos.

En el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2014, Fitrey S.A., Moraine S.A. y Elysen S.A. concretaron la venta de 12 lotes por un monto total de USD 2.382.554 y llevaban firmados contratos de reserva para la venta de 25 lotes, habiendo recibido USD 953.181 en concepto de adelanto. De dichos anticipos, USD 29.705 se encuentran depositados en garantía en un fideicomiso privado hasta tanto se concrete la escrituración de los mismos.

El detalle de los bienes de cambio es el siguiente:

	30 de junio de 2015 USD	31 de diciembre de 2014 USD
<b>No corriente</b>		
Terrenos en proceso de urbanización	1.489.333	1.415.424
Terrenos fideicomitidos (Nota 8)	2.965.836	2.884.309
Terrenos disponibles para la venta	6.415.279	5.166.272
	<b>10.870.448</b>	<b>9.466.005</b>
<b>Corriente</b>		
Terrenos en proceso de urbanización	524.025	350.145
Terrenos fideicomitidos (Nota 8)	234.788	220.645
Terrenos disponibles para la venta	1.301.464	3.049.226
Membresías	30.000	-
	<b>2.090.277</b>	<b>3.620.016</b>



### 5.3 Otros créditos

El detalle de los otros créditos es el siguiente:

	30 de junio de 2015 USD	31 de diciembre de 2014 USD
<b>No corriente</b>		
Pagos a cuenta de contribuciones inmobiliarias	362.201	362.201 (1)
Fideicomiso privado (Nota 5.2)	5.495	5.495
	<b>367.696</b>	<b>367.696</b>
<b>Corriente</b>		
Pagos a cuenta de contribuciones inmobiliarias	24.549	47.476 (1)
Adelantos a proveedores	89.664	36.122
Créditos fiscales	29.858	29.949
Partes relacionadas (Nota 9)	-	400.713
Créditos diversos	207.841	147.558
	<b>351.912</b>	<b>661.818</b>

(1) Con fecha 20 de setiembre de 2012, Moraine S.A. firmó un acuerdo con la Intendencia Municipal de Canelones por el cual esta última aceptó la propuesta de la Sociedad de reconstruir 4,3 kms de Camino de los Horneros asumiendo como pago a cuenta de la contribución inmobiliaria que se devengue a partir del 1 de enero de 2014, hasta USD 450.000.

Al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, habiéndose completado la obra, se reconocen en el capítulo de Otros Créditos USD 386.750 (USD 409.677 al 31 de diciembre de 2014) en concepto de pagos a cuenta de contribución inmobiliaria.

### 5.4 Créditos por ventas

El detalle de los créditos por ventas es el siguiente:

	30 de junio de 2015 USD	31 de diciembre de 2014 USD
<b>No corriente</b>		
Deudores por ventas fideicomitidos (Nota 8)	6.207.292	3.283.497
Deudores por ventas	1.710.432	2.455.594
Documentos a cobrar	175.069	206.821
	<b>8.092.793</b>	<b>5.945.912</b>
<b>Corriente</b>		
Deudores por ventas fideicomitidos (Nota 8)	1.372.858	1.809.210
Deudores por ventas	789.842	1.939.542
Documentos a cobrar	129.949	486.840
	<b>2.292.649</b>	<b>4.235.592</b>



## 5.5 Efectivo y equivalente de efectivo

El detalle del efectivo y equivalente de efectivo es el siguiente:

	30 de junio de 2015	31 de diciembre de 2014
	USD	USD
<b>Corriente</b>		
Cuentas corrientes fideicomitidas (Nota 8)	83.139	251.581
Caja y bancos	243.843	498.906
	<b>326.982</b>	<b>750.487</b>

## 5.6 Deudas financieras

El detalle de las deudas financieras es el siguiente:

	30 de junio de 2015	31 de diciembre de 2014
	USD	USD
<b>No corriente</b>		
Obligaciones negociables	2.666.666	3.333.333 (1)
Préstamos bancarios	942.025	2.417.263 (2)
Deudas con particulares	1.500.000	1.500.000 (3)
	<b>5.108.691</b>	<b>7.250.596</b>
<b>Corriente</b>		
Obligaciones negociables	1.333.334	1.333.333 (1)
Préstamos bancarios	501.259	849.112 (2)
Deudas con particulares	3.500.000	- (3)
Sobregiros bancarios	1.350	37.593
Intereses	20.174	1.748
	<b>5.356.117</b>	<b>2.221.786</b>

(1) Corresponde a las Obligaciones Negociables (ON) emitidas con fecha 8 de julio de 2010, correspondientes a la Serie N°1 por un total de USD 8.000.000 con un interés anual del 7% sobre saldos, con vencimiento 15 de junio de 2018 con un período de gracia de capital hasta el 15 de diciembre de 2013. Posteriormente a dicha fecha, las ON se amortizan en 12 cuotas iguales, semestrales y consecutivas. Dichas ON fueron ofrecidas mediante oferta pública en la Bolsa de Valores de Montevideo.

(2) Los préstamos bancarios corresponden al siguiente detalle:

Concepto	Importe original USD	Fecha de origen	Vencimiento	Tasa anual
Leasing Scotiabank	17.093	28/08/2013	02/09/2016	7,50%
Leasing Scotiabank	17.341	09/12/2013	08/11/2017	7,70%
Vale Scotiabank	25.000	17/10/2013	14/10/2016	7,30%
Vale Scotiabank	1.000.000	28/02/2014	30/01/2019	6,25%
Vale Scotiabank	100.000	13/10/2014	21/10/2016	5,75%
Vale HSBC	500.000	01/10/2014	01/10/2019	5,60%
Vale HSBC	150.000	19/05/2015	17/08/2015	6,00%



(3) Las deudas con particulares corresponden a:

<u>Concepto</u>	<u>Importe original USD</u>	<u>Fecha de origen</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Tasa anual</u>
Deudas con particulares	400.000	26/04/2012	15/07/2018	4,17%
Deudas con particulares	1.100.000	13/07/2013	15/07/2018	4,17%
Deudas con particulares (*)	1.000.000	26/05/2015	26/05/2016	8,42%
Deudas con particulares (*)	1.500.000	15/06/2015	15/06/2016	8,42%
Deudas con particulares (*)	1.000.000	26/05/2015	26/05/2016	8,42%

(\*) Corresponde a dos préstamos puente otorgados por Rospide Corredor de Bolsa S.A. el 26 de mayo y 15 de junio de 2015 por un total de USD 2.500.000 con vencimientos en mayo y junio de 2016 respectivamente, y a un préstamo otorgado por Puente Corredor de Bolsa S.A. por USD 1.000.000 el 26 de mayo de 2015 con vencimiento en mayo de 2016 cuyo destino fue la obtención de fondos hasta la concreción de la nueva emisión de ON realizada en julio de 2015. Dichos préstamos devengaron intereses a una tasa nominal anual de 8,417% y fueron cancelados en su totalidad en el mes de julio de 2015.

### 5.7 Deudas comerciales

El detalle de las deudas comerciales es el siguiente:

	<u>30 de junio de 2015 USD</u>	<u>31 de diciembre de 2014 USD</u>
<b>Corriente</b>		
Acreeedores varios	1.061.299	411.708
	<b>1.061.299</b>	<b>411.708</b>

### 5.8 Deudas diversas

El detalle de las deudas diversas es el siguiente:

	<u>30 de junio de 2015 USD</u>	<u>31 de diciembre de 2014 USD</u>
<b>No corriente</b>		
Convenio por contribución inmobiliaria y DGI a pagar	172.294	271.109
	<b>172.294</b>	<b>271.109</b>
<b>Corriente</b>		
Anticipos de clientes (Nota 5.2)	2.100.902	3.002.164
Partes relacionadas (Nota 9)	500.000	-
Acreeedores fiscales	459.112	324.100
Remuneraciones y cargas sociales a pagar	96.869	105.254
Provisiones	68.749	81.652
Otras deudas	20.401	86.649
	<b>3.246.033</b>	<b>3.599.819</b>



## Nota 6 – Información referente al Estado de Resultados Integrales Consolidado

### 6.1 Costo de ventas de lotes

El detalle del costo de ventas de lotes es el siguiente:

	30 de junio de 2015 USD	30 de junio de 2014 USD
Costo del terreno	(614.413)	(373.144)
Costos de urbanización	(318.632)	(271.532)
Membresías	(720.000)	-
	<u>(1.653.045)</u>	<u>(644.676)</u>

### 6.2 Gastos de administración y ventas

El detalle de los gastos de administración y ventas es el siguiente:

	30 de junio de 2015 USD	30 de junio de 2014 USD
Impuestos, tasas y contribuciones especiales	(590.226)	(423.077)
Remuneraciones y cargas sociales (Nota 6.5)	(393.700)	(369.364)
Honorarios profesionales y servicios contratados	(195.031)	(145.782)
Publicidad y marketing	(124.279)	(178.838)
Gastos de representación	(300)	(37.840)
Depreciaciones (Nota 4)	(24.883)	(19.577)
Otros gastos de administración y ventas	(382.994)	(297.234)
	<u>(1.711.413)</u>	<u>(1.471.712)</u>

### 6.3 Resultados diversos

El detalle de los resultados diversos es el siguiente:

	30 de junio de 2015 USD	30 de junio de 2014 USD
Ingresos diversos	25	27.540
Egresos diversos	(288.005)	-
	<u>(287.980)</u>	<u>27.540</u>

### 6.4 Resultados financieros

El detalle de los resultados financieros es el siguiente:

	30 de junio de 2015 USD	30 de junio de 2014 USD
Intereses ganados y otros ingresos financieros	455.186	11.466
Diferencia de cambio	209.098	15.389
Intereses perdidos y otros egresos financieros	(359.209)	(305.143)
	<u>305.075</u>	<u>(278.288)</u>



## 6.5 Gastos de personal

El Grupo ha incurrido en los siguientes gastos de personal:

	30 de junio de 2015	30 de junio de 2014
	USD	USD
Remuneraciones	(354.955)	(335.362)
Contribuciones a la seguridad social	(38.745)	(34.002)
	<b>(393.700)</b>	<b>(369.364)</b>

El total de gastos de personal se incluye como gastos de administración y ventas.

## Nota 7 – Información referente al Estado de Flujo de Efectivo Consolidado

### 7.1 Partidas que no representan movimientos de fondos

El detalle de las partidas que no representan movimientos de fondos es el siguiente:

	30 de junio de 2015	30 de junio de 2014
	USD	USD
Depreciaciones (Nota 4)	24.883	19.577
Impuesto diferido (Nota 12)	258.362	(436.144)
	<b>283.245</b>	<b>(416.567)</b>

### 7.2 Cambios en activos y pasivos operativos

El detalle de los cambios en activos y pasivos operativos es el siguiente:

	30 de junio de 2015	30 de junio de 2014
	USD	USD
Bienes de cambio	933.045	1.416.747
Créditos por ventas	(203.938)	(20.040)
Otros créditos	309.906	(40.465)
Deudas comerciales	649.591	(68.403)
Deudas diversas	(452.601)	(566.110)
	<b>1.236.003</b>	<b>721.729</b>



## Nota 8 – Patrimonio fideicomitado

### 8.1 Fideicomiso de Garantía – Obligaciones Negociables

El 26 de enero de 2010 se celebró un contrato de Fideicomiso de Garantía de acuerdo con las disposiciones de la Ley 17.703 a los efectos de garantizar el pago del préstamo de las Obligaciones Negociables. En dicho contrato se establece que Runtuna S.A. será el fideicomitente, The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A. tendrá el carácter de fiduciario y la Bolsa de Valores de Montevideo será el representante de los titulares de las Obligaciones Negociables.

El patrimonio fideicomitado está integrado por inmuebles que fueron transferidos por las compañías subsidiarias de Runtuna S.A., los que se toman al 44,44 % de su valor de tasación, a créditos transferidos emergentes de las promesas de enajenación a plazo de inmuebles, los que se tomarán al 78% de su valor nominal y dinero en efectivo que se considerará al 100% de su valor. La sumatoria de los bienes fideicomitados conforme los criterios de valuación antedichos deberán tener en todo momento una relación de uno a uno con el saldo adeudado. El Fideicomitente transfirió en propiedad fiduciaria al Fideicomiso de Garantía:

- (i) Los bienes inmuebles y las mejoras realizadas en los mismos.

Los padrones transferidos al 30 de junio de 2015 son los siguientes: Por Fitrey S.A. – Padrones 43.963 (Lote AF04) y 10.658 (Lotes K04, P02 y V01). Por Elysen S.A. – Padrones 70.712, 70.715 y 70.716.

- (ii) Los créditos que se cedan al Fideicomiso y que sean producto de la venta a plazo de alguno de los inmuebles propiedad de los Fideicomitentes.

Los créditos cedidos al fideicomiso por las ventas realizadas por las subsidiarias ascienden a USD 4.543.443 al 30 de junio de 2015 (USD 3.254.353 al 31 de diciembre de 2014).

- (iii) El dinero que los Fideicomitentes depositen en alguna de las cuentas fiduciarias que se establecen en Contrato de Fideicomiso de Garantía.

El total de efectivo en cuenta a favor del Fideicomiso en garantía asciende al 30 de junio de 2015 a USD 79.827 (USD 150.014 al 31 de diciembre de 2014).

### 8.2 Fideicomiso de Garantía – Olbinco S.A.

El 20 de diciembre de 2013 se celebró un contrato de Fideicomiso de Garantía de acuerdo con las disposiciones de la Ley 17.703 a los efectos de garantizar el pago de un préstamo bancario por un capital de USD 1.830.000 otorgado por el Banco Itaú. En dicho contrato se establece que Olbinco S.A. será el fideicomitente, Posadas & Vecino S.A. tendrá el carácter de fiduciario y el Banco Itaú tendrá el carácter de beneficiario.

Dicho contrato se extinguió con fecha 4 de junio de 2015.

El patrimonio fideicomitado estaba integrado por dinero en efectivo que el fideicomitente o terceros depositen en la Cuenta de Garantía y Cuenta de Gastos, los créditos cedidos y en general, los bienes y derechos de cualquier naturaleza que adquiera el fiduciario en cumplimiento del objeto de fideicomiso.

Al 31 diciembre de 2014, los créditos cedidos al fideicomiso por las ventas realizadas por Olbinco S.A. ascendían a USD 7.440.150, de los cuales USD 1.838.354 correspondían a créditos por compromisos de compra venta firmados, y los restantes USD 5.601.795 correspondían a créditos por boletos de reserva firmados. Estos últimos serán reconocidos en los estados contables una vez que se realice la transacción de compraventa correspondiente a través de la firma de las promesas de compraventa.

El total de efectivo en cuenta a favor del Fideicomiso en garantía ascendía al 31 de diciembre de 2014 a USD 101.567, y al 30 de junio de 2015 aún se mantienen la suma de USD 3.312.



### 8.3 Fideicomiso de Garantía Runtuna II

El 5 de mayo de 2015 se celebró un contrato de Fideicomiso de Garantía de acuerdo con las disposiciones de la Ley 17.703 a los efectos de garantizar el pago del préstamo de la segunda emisión de Obligaciones Negociables. En dicho contrato se establece que Moraine S.A., Fitrey S.A., Elysen S.A. y Olbinco S.A. serán los fideicomitentes, Posadas & Vecino S.A. tendrá el carácter de fiduciario, la Bolsa de Valores de Montevideo será el representante de los titulares de las Obligaciones Negociables, y Runtuna S.A. en calidad de emisor de las Obligaciones Negociables.

El patrimonio fideicomitado está integrado por inmuebles que fueron transferidos por las compañías subsidiarias de Runtuna S.A., los que se toman al 70 % de su valor de tasación, a créditos transferidos emergentes de las promesas de enajenación a plazo de inmuebles, los que se tomarán al 80% de su valor nominal, dinero en efectivo que se considerará al 100% de su valor, e inversiones de fondos líquidos que se considerarán por su valor de mercado y en base a información pública y de fuentes independientes. La sumatoria de los bienes fideicomitados conforme los criterios de valuación antedichos deberán tener en todo momento una relación de uno a uno con el saldo adeudado.

Los Fideicomitentes transfirieron en propiedad fiduciaria al Fideicomiso de Garantía:

- (i) Los bienes inmuebles y las mejoras realizadas en los mismos.

Por Fitrey S.A. – Padrón 43.963 (Lotes AF001, AF002, AF003 y AJ001) y 10.658 (Lote C013). Por Moraine S.A. – Padrón 51.856. Por Elysen S.A. – Padrón 70.725 al 70.727, padrón 70.729 al 70.732, y padrón 59.228.

- (i) Los créditos que se cedan al Fideicomiso y que sean producto de la venta a plazo de alguno de los inmuebles propiedad de los Fideicomitentes.

Los créditos cedidos al fideicomiso por las ventas realizadas por Olbinco S.A. ascienden a USD 5.017.035 de las cuales USD 3.036.707 corresponden a créditos por compromisos de compra venta firmados, y los restantes USD 1.980.328 corresponden a créditos por boletos de reserva firmados. Estos últimos serán reconocidos en los estados contables una vez que se realice la transacción de compraventa correspondiente a través de la firma de las promesas de compraventa.

## Nota 9 – Saldos y transacciones con accionistas

### 9.1 Saldos con accionistas

Los saldos con accionistas se componen de la siguiente manera:

	30 de junio de 2015 USD	31 de diciembre de 2014 USD
<b>Otros créditos</b>		
Benson Development Ltd.	-	400.713
<b>Deudas diversas</b>		
Benson Development Ltd.	500.000	-



## 9.2 Transacciones con accionistas

Las transacciones con accionistas realizadas durante los períodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2015 y 2014 se resumen de la siguiente forma:

	30 de junio de 2015 USD	30 de junio de 2014 USD
<b>Benson Development Ltd.</b>		
Préstamos recibidos	-	1.390.000
Pagos realizados	3.200.713	(1.890.000)
Distribución de dividendos (Nota 11.3)	3.300.000	-

## Nota 10 – Instrumentos financieros

Los instrumentos financieros incluyen el efectivo y equivalente de efectivo, inversiones temporarias, créditos por ventas, otros créditos, deudas comerciales, deudas financieras y diversas.

El Grupo posee al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014 los siguientes instrumentos financieros:

	30 de junio de 2015 USD	31 de diciembre de 2014 USD
<b>Activos financieros</b>		
Inversiones valuadas al costo	390.000	390.000
Préstamos y otros cuentas por cobrar		
Otros créditos	243.194	583.715
Créditos por ventas	10.385.442	10.181.504
Efectivo y equivalentes de efectivo	326.982	750.487
	<u>10.955.618</u>	<u>11.515.706</u>
<b>Total de activos financieros</b>	<u>11.345.618</u>	<u>11.905.706</u>

	30 de junio de 2015 USD	31 de diciembre de 2014 USD
<b>Pasivos financieros</b>		
Pasivos financieros valuados al costo amortizado		
Deudas comerciales	1.061.299	411.708
Deudas financieras	10.464.808	9.472.382
Deudas diversas	1.317.425	868.764
	<u>12.843.532</u>	<u>10.752.854</u>
<b>Total de pasivos financieros</b>	<u>12.843.532</u>	<u>10.752.854</u>



## Nota 11 – Patrimonio

### 11.1 Capital social

En Acta de Asamblea del 3 de diciembre de 2014, Benson Development Ltd., principal accionista de la Sociedad, decidió aportar el 100% de las acciones de Olbinco S.A. por un valor de \$ 1.060.398 (equivalentes a USD 44.108), con lo cual el capital integrado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014 y 30 de junio de 2015 asciende a \$ 100.009.421 (equivalentes a USD 4.916.885). Dicho aumento de capital se encuentra en trámite ante la AIN.

### 11.2 Restricción a la distribución de utilidades

- a) De acuerdo a lo dispuesto por el Artículo 93 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 16.060, las sociedades deben destinar no menos del 5% de las utilidades netas de cada ejercicio a la formación de una reserva legal hasta alcanzar el 20% del capital integrado. Cuando la misma quede disminuida por cualquier razón, no podrán distribuirse ganancias hasta haber procedido a su reintegro.
- b) De acuerdo a lo dispuesto por el Artículo 98 de la referida ley, las sociedades no podrán distribuir utilidades netas hasta cubrir las pérdidas de ejercicios anteriores.
- c) De acuerdo a las condiciones de emisión de las ON, el emisor deberá cumplir con las siguientes condiciones:
- No podrá distribuir dividendos en efectivo, ni provisionales ni definitivos durante el período de gracia de las ON (ejercicios cerrados el 31.12.2010 y 31.12.2011).
  - No deberá pagar dividendos que superen el 50% de los resultados acumulados para los ejercicios 2012 y 2013.
  - No deberá pagar dividendos que superen el 60% de los resultados acumulados para los ejercicios 2014 y 2015.
  - No deberá pagar dividendos que superen el 100% de los resultados acumulados para los ejercicios 2016 y 2017.

Adicionalmente el emisor deberá mantener ciertos ratios financieros para poder hacer efectivas las distribuciones de dividendos mencionadas en los puntos anteriores.

### 11.3 Distribución de dividendos

El 8 de abril de 2015 en acta de Asamblea Extraordinaria de Accionistas la Sociedad resolvió destinar la suma de USD 3.300.000 a la distribución de dividendos al accionista, en base al resultado que surge de sus estados contables consolidados al 31 de diciembre de 2014.



## Nota 12 – Impuesto a la renta

### 12.1 Componentes del cargo neto de impuesto a la renta reconocido en el Estado de Resultados Integrales Consolidado

El cargo neto por impuesto a la renta se discrimina de la siguiente forma:

	Por el período de seis meses finalizado el	
	30 de junio de 2015	30 de junio de 2014
	USD	USD
(Gasto) / Ingreso por impuesto a la renta corriente	(347.030)	124.214
(Gasto) / Ingreso por impuesto a la renta diferido	(258.362)	436.144
<b>Gasto) / Ingreso por impuesto a la renta del período</b>	<b>(605.392)</b>	<b>560.358</b>

### 12.2 Activos y pasivos por impuesto a la renta diferido

Los activos y pasivos correspondientes al impuesto a la renta diferido son atribuibles según el siguiente detalle:

	Activo/(Pasivo)	Activo/(Pasivo)
	30 de junio de 2015	31 de diciembre de 2014
	USD	USD
Bienes de uso	1.055	12.535
Pérdidas fiscales	872.584	712.116
<b>Total de activo por impuesto a la renta diferido</b>	<b>873.639</b>	<b>724.651</b>
Bienes de cambio	(931.666)	(642.537)
Bienes de uso	(18.585)	(482)
Ingresos diferidos	(2.553.077)	(2.452.959)
<b>Total de pasivo por impuesto a la renta diferido</b>	<b>(3.503.328)</b>	<b>(3.095.978)</b>
<b>Pasivo neto por impuesto a la renta diferido</b>	<b>(2.629.689)</b>	<b>(2.371.327)</b>

### 12.3 Movimientos durante el período del impuesto diferido

	31 de diciembre de 2014	Resultados	30 de junio de 2015
	USD	USD	USD
Bienes de uso	12.053	(29.583)	(17.530)
Bienes de cambio	(642.537)	(289.129)	(931.666)
Pérdidas fiscales	712.116	160.468	872.584
Ingresos diferidos	(2.452.959)	(100.118)	(2.553.077)
<b>Total</b>	<b>(2.371.327)</b>	<b>(258.362)</b>	<b>(2.629.689)</b>



## Nota 13 – Administración de riesgos financieros

### 13.1 Análisis del riesgo de mercado

El Grupo está expuesto al riesgo de mercado mediante el uso de sus instrumentos financieros y específicamente al riesgo de tipos de cambio, al riesgo de tasa de interés y a algunos otros riesgos de precio. Los activos y pasivos financieros del Grupo clasificados por categoría se presentan en la nota 10.

#### 13.1.1 Sensibilidad a las divisas

La mayoría de las transacciones del Grupo se llevan a cabo en dólares estadounidenses, definida como su moneda funcional. Las exposiciones a los tipos de cambio de divisas diferentes al dólar estadounidense surgen principalmente de los saldos fiscales.

La Gerencia monitorea los flujos de efectivo que no están en dólares estadounidenses de forma de mantener la exposición a este riesgo en niveles aceptables. El Grupo no realiza operaciones de cobertura con instrumentos derivados, por considerar que su exposición a este riesgo no es significativa.

Los activos y pasivos financieros denominados en pesos uruguayos y convertidos a dólares estadounidenses al tipo de cambio de cierre, son los siguientes:

	<u>Pesos uruguayos</u>	<u>Equivalente en USD</u>
<b>30 de junio de 2015</b>		
Activos financieros	7.078.264	261.480
Pasivos financieros	<u>(23.560.672)</u>	<u>(870.361)</u>
<b>Posición neta pasiva</b>	<b><u>(16.482.408)</u></b>	<b><u>(608.881)</u></b>
<b>31 de diciembre de 2014</b>		
Activos financieros	5.501.497	225.758
Pasivos financieros	<u>(23.266.522)</u>	<u>(954.759)</u>
<b>Posición neta pasiva</b>	<b><u>(17.765.025)</u></b>	<b><u>(729.001)</u></b>

Dado que la posición en monedas extranjeras es de menor importancia relativa, variaciones en el valor de la cotización de las mismas originarían aumentos o disminuciones de las utilidades del período de montos no significativos.

#### 13.1.2 Sensibilidad a las tasas de interés

La política del Grupo es minimizar las exposiciones al riesgo de tasas de interés de flujo de efectivo en su financiamiento a largo plazo. Por lo tanto, los préstamos a plazos más largos están pactados a tasas fijas según se detalla en la nota 5.6.

El Grupo no posee activos significativos que generen intereses por lo que los ingresos y los flujos de caja operativos son sustancialmente independientes de los cambios en las tasas de interés de mercado.

#### 13.1.3 Sensibilidad a otros riesgos de precio

Los ingresos del Grupo se basan en la venta de lotes, la cual es sensible a la coyuntura del mercado inmobiliario que puede afectar el precio de venta de los mismos aunque la experiencia indica que a medida que se realizan las obras de urbanización se incrementa el valor de los lotes y aumentan las ventas al tiempo que el Grupo lleva adelante una estrategia de venta multi-producto (distintos clubes de campo) para captar un mayor segmento del mercado objetivo y, finalmente, los precios de venta que ofrece el Grupo son altamente competitivos en comparación con productos similares.



### 13.2 Análisis del riesgo de crédito

La exposición del Grupo al riesgo de crédito se limita al monto registrado de activos financieros reconocidos a la fecha del balance general, tal y como se resume en la nota 10.

El Grupo monitorea continuamente los incumplimientos de clientes y de algunas otras contrapartes, identificadas ya sea individualmente o por grupo e incorpora esta información a sus controles de riesgo de crédito. Cuando el costo es razonable, se obtienen y se utilizan los servicios externos de calificación y de reporte de los clientes y de otras contrapartes. La política del Grupo es tratar solamente con contrapartes solventes.

La gerencia del Grupo considera que todos los activos financieros, cuyo valor no se ha deteriorado por los años reportados, son de una buena calidad crediticia. Tanto al 30 de junio de 2015 como al 31 de diciembre de 2014 no existen créditos vencidos por lo que no se ha creado ninguna provisión por este concepto.

Ninguno de los activos financieros del Grupo está asegurado mediante una garantía o mediante alguna otra salvaguarda de crédito, aunque es política del Grupo no escriturar los lotes vendidos con financiación hasta tanto se hayan percibido todas las cuotas adeudadas.

En relación con las cuentas por cobrar a clientes y otras cuentas por cobrar, el Grupo no está expuesto a ningún riesgo de crédito significativo ante ninguna contraparte individual o grupo de contrapartes con características similares dado que, en la práctica, los bienes vendidos operan como garantía del saldo de precio adeudado.

El riesgo de crédito para los fondos líquidos y de otros activos financieros a corto plazo se considera insignificante, ya que las contrapartes son bancos serios con calificaciones externas de crédito de alta calidad.

### 13.3 Análisis del riesgo de liquidez

El Grupo maneja sus necesidades de liquidez monitoreando cuidadosamente sus programaciones de pagos de deuda de servicios de los pasivos financieros a largo plazo, así como las salidas de efectivo que vencen día a día. Las necesidades de liquidez se monitorean en varios rangos de tiempo, día a día o semana a semana, así como en una proyección de 30 días. Las necesidades de liquidez a largo plazo para un período de 180 días y de 360 días se identifican mensualmente.

El Grupo mantiene valores en efectivo y comercializables para cumplir con sus requerimientos de liquidez para períodos de hasta 30 días. El financiamiento, en relación con las necesidades de liquidez a largo plazo, se asegura además mediante un monto adecuado de facilidades crediticias comprometidas y la habilidad de vender activos financieros a largo plazo.

Al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, los pasivos financieros del Grupo tienen vencimientos contractuales que se resumen a continuación:

#### Al 30 de junio de 2015:

	Corrientes		No corrientes		
	En 6 meses	De 6 a 12 meses	De 1 a 2 años	De 2 a 5 años	Más de 5 años
Deudas financieras	1.009.250	4.346.867	1.683.575	3.425.116	-
Deudas comerciales y diversas	2.206.430	-	172.294	-	-
<b>Total</b>	<b>3.215.680</b>	<b>4.346.867</b>	<b>1.855.869</b>	<b>3.425.116</b>	<b>-</b>



Al 31 de diciembre de 2014:

	Corrientes		No corrientes		
	En 6 meses	De 6 a 12 meses	De 1 a 2 años	De 2 a 5 años	Más de 5 años
Deudas financieras	1.140.200	1.081.586	2.168.835	5.081.761	-
Deudas comerciales y diversas	1.009.363	-	271.109	-	-
<b>Total</b>	<b>2.149.563</b>	<b>1.081.586</b>	<b>2.439.944</b>	<b>5.081.761</b>	<b>-</b>

Los vencimientos contractuales anteriormente mencionados reflejan flujos de efectivo brutos que pueden diferir de los valores registrados de los pasivos a la fecha del balance general.

### 13.4 Gestión del riesgo de capital

Los objetivos de la gestión de capital del Grupo son salvaguardar su capacidad de continuar como negocio en marcha a los efectos de generar retornos para los accionistas y beneficios a otros participantes interesados y mantener una estructura óptima del capital para reducir el costo del mismo.

Para mantener o ajustar la estructura de capital, la empresa puede ajustar el monto de los dividendos que paga a sus accionistas, rescatar el capital de los accionistas o vender activos para reducir su deuda.

### 13.5 Valor razonable

El valor razonable de los instrumentos transados en mercados activos (tales como inversiones negociables o disponibles para la venta) se basa en los precios de cotización en el mercado al cierre del período. El precio de mercado cotizado utilizado por el Grupo para sus activos financieros es el precio corriente de compra; el precio utilizado para la cotización de mercado de los pasivos financieros es el precio corriente de venta.

El valor razonable de instrumentos financieros no transables en un mercado activo (ejemplo, préstamos) se determina aplicando técnicas de valuación, básicamente valores presentes de flujos de fondos actualizados y precios cotizados en el mercado o bien a precios cotizados por corredores para instrumentos similares.

Se entiende que el valor nominal de las cuentas de los deudores por ventas menos provisiones para incobrables y de las cuentas de acreedores comerciales, constituyen aproximaciones a sus respectivos valores razonables.

## Nota 14 – Garantías y contingencias

### 14.1 Garantías

La Sociedad mantiene tanto al 30 de junio de 2015 como al 31 de diciembre de 2014 una garantía en el Scotiabank por USD 1.124.000 y en el HSBC por USD 500.000 por las obligaciones contraídas por Moraine S.A..

### 14.2 Contingencias

De acuerdo con las disposiciones de la Ley 18.099 de fecha 24 de enero de 2007 el Grupo es solidariamente responsable de las obligaciones laborales y de las obligaciones previsionales hacia los trabajadores de los subcontratistas con los que opera en la ejecución de los contratos de obra con clientes. Al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, en base a la información disponible por parte del Grupo, no se anticipa que de estas situaciones se deriven efectos patrimoniales significativos para la misma.



En el curso normal de sus negocios el Grupo puede estar sujeto a reclamos, litigios y contingencias. Al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014 no se han constituido provisiones por contingencias que pudieran existir relacionadas con aspectos derivados de la gestión por considerarla de probabilidad de ocurrencia remota.

## Nota 15 – Hechos posteriores

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, Olbinco S.A. concretó la venta de 7 lotes por un monto total de USD 425.886.

Adicionalmente, por resolución de Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 27 de marzo de 2015, se aprobó la emisión de Obligaciones Negociables Convertibles en Acciones en dólares estadounidenses por un monto máximo de hasta USD 25.000.000.

Por resolución de Directorio de fecha 24 de abril de 2015, la Sociedad decidió llevar adelante la emisión de Obligaciones Negociables mediante oferta pública en la Bolsa de Valores de Montevideo.

Con fecha 8 de julio de 2015 la Sociedad concretó la emisión de Obligaciones Negociables (ON) correspondientes a la Serie N°1 por un total de USD 20.000.000 con vencimiento final en Agosto de 2025 y amortización en 5 cuotas anuales iguales y consecutivas a partir del año 6 desde la fecha de emisión.

Estas ON devengarán un interés compensatorio sobre el capital no amortizado a una tasa variable lineal anual equivalente a la tasa Libor 6 meses más 3%, asimismo se estableció que dicha tasa de interés compensatorio no será inferior al interés piso del 5,75% nominal anual y no podrá superar una tasa máxima del 8,0% nominal anual. El uso de fondos previsto para estas ON incluye, entre otros, la pre-cancelación del saldo vigente correspondiente a las obligaciones negociables emitidas en Julio de 2010.

No existen otros hechos posteriores al 30 de junio de 2015 que afecten significativamente los estados financieros adjuntos.