

RUNTUNA S.A.

Estados Contables Individuales
31 de diciembre de 2010



Contenido

Dictamen de los Auditores Independientes	3
Estado de Situación Patrimonial Individual al 31 de diciembre de 2010	5
Estado de Resultados Individuales correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010	8
Estado de Evolución del Patrimonio Individual correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010	9
Estado de Flujo de Efectivo Individual correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010	11
Notas a los Estados Contables Individuales al 31 de diciembre de 2010	12

Dictamen de los Auditores Independientes

A los Señores Directores y Accionistas de
Runtuna S.A.

Hemos auditado los estados contables individuales de Runtuna S.A. que se adjuntan, que comprenden el Estado de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2010, los correspondientes Estados de Resultados, Estado de Evolución del Patrimonio y Estado de Flujo de Efectivo por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2010, y las notas explicativas adjuntas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Contables

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados contables de acuerdo con las Normas Contables Adecuadas en el Uruguay. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados contables que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, ya sean debidas a fraude o error; seleccionando y aplicando políticas contables apropiadas, y haciendo estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Condujimos nuestra auditoría de conformidad con las normas internacionales de auditoría emitidas por I.F.A.C. (International Federation of Accountants). Dichas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos así como que planeemos y desempeñemos la auditoría para obtener seguridad razonable sobre si los estados contables están libres de representación errónea de importancia relativa.

Una auditoría implica desempeñar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones de los estados contables. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa de los estados contables, ya sea debida a fraude o error. Al hacer esas evaluaciones del riesgo, el auditor considera el sistema de control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados contables por la entidad, para diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el fin de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables usadas y lo razonable de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados contables en su conjunto.

Creemos que la evidencia que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados contables antes mencionados, presentan razonablemente, respecto de todo lo importante, la situación patrimonial de Runtuna S.A. al 31 de diciembre de 2010, los resultados de sus operaciones, la evolución del patrimonio y el flujo de efectivo por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2010, de acuerdo con Normas Contables Adecuadas en el Uruguay.

Montevideo, Uruguay
17 de marzo de 2010

RUNTUNA S.A.

Estado de Situación Patrimonial Individual al 31 de diciembre de 2010

(Cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Saldos al 31.12.2010	Saldos al 31.12.2009
ACTIVO (Notas 2, 3 y 13)		
ACTIVO CORRIENTE		
DISPONIBILIDADES		
Caja y bancos	545.106	680.504
Cuentas corrientes fideicomitidas (Nota 8)	48.758	-
	593.864	680.504
INVERSIONES TEMPORARIAS		
Depósito en el exterior fideicomitado (Nota 8)	2.300.040	-
OTROS CRÉDITOS		
Adelanto a proveedores	6.143	220
Partes relacionadas (Nota 5)	5.605.210	286.524
Crédito fiscal	49.320	-
Créditos diversos	482	-
	5.661.155	286.744
Total activo corriente	8.555.059	967.248
ACTIVO NO CORRIENTE		
INVERSIONES A LARGO PLAZO		
Inversiones en subsidiarias (Nota 4)	4.686.776	2.435.072
IMPUESTO DIFERIDO		
Activo por impuesto a la renta diferido (Nota 11)	160.549	14.635
Total activo no corriente	4.847.325	2.449.707
Total activo	13.402.384	3.416.955

Las notas 1 a 14 que se acompañan forman parte integral de los estados contables.

RUNTUNA S.A.

Estado de Situación Patrimonial Individual al 31 de diciembre de 2010

(Cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Saldos al 31.12.2010	Saldos al 31.12.2009
PASIVO (Notas 2, 3 y 13)		
PASIVO CORRIENTE		
DEUDAS FINANCIERAS (Nota 9)		
Préstamo de accionistas (Nota 5)	1.000.000	1.000.000
Sobregiros bancarios	1.060	-
Intereses a pagar	829.111	43.750
Intereses a vencer	(829.111)	(43.750)
	<u>1.001.060</u>	<u>1.000.000</u>
DEUDAS DIVERSAS		
Documentos a pagar	29.029	-
Acreedores varios	21.719	7.641
Acreedores fiscales	22.030	14.176
Remuneraciones y cargas sociales a pagar	26.753	-
Otras deudas	18.839	-
Provisiones	9.750	18.661
	<u>128.120</u>	<u>40.478</u>
Total pasivo corriente	<u>1.129.180</u>	<u>1.040.478</u>
PASIVO NO CORRIENTE		
DEUDAS FINANCIERAS (Nota 9)		
Obligaciones negociables	8.000.000	-
Intereses a pagar	3.476.667	-
Intereses a vencer	(3.476.667)	-
	<u>8.000.000</u>	<u>-</u>
Total pasivo no corriente	<u>8.000.000</u>	<u>-</u>
Total pasivo	<u>9.129.180</u>	<u>1.040.478</u>

Las notas 1 a 14 que se acompañan forman parte integral de los estados contables.

RUNTUNA S.A.

Estado de Situación Patrimonial Individual al 31 de diciembre de 2010

(Cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Saldos al 31.12.2010	Saldos al 31.12.2009
PATRIMONIO (Nota 10)		
APORTES DE PROPIETARIOS		
Capital integrado	42.620	28.951
Aportes irrevocables	4.588.170	-
Primas de emisión	231.407	1.923.197
	<u>4.862.197</u>	<u>1.952.148</u>
RESERVAS		
Reserva legal	9.388	5.373
RESULTADOS RETENIDOS		
Resultados acumulados	-	-
Resultado del ejercicio	(598.381)	418.956
	<u>(598.381)</u>	<u>418.956</u>
Total patrimonio	<u>4.273.204</u>	<u>2.376.477</u>
Total pasivo y patrimonio	<u><u>13.402.384</u></u>	<u><u>3.416.955</u></u>

Las notas 1 a 14 que se acompañan forman parte integral de los estados contables.

RUNTUNA S.A.

Estado de Resultados Individual correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010

(Cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Período comprendido entre el 1 de enero de 2010 y el 26 de mayo de 2010	Capitalización de resultados al 26 de mayo de 2010	Período comprendido entre el 27 de mayo de 2010 y el 31 de diciembre de 2010	Por el ejercicio finalizado el 31.12.2009
(Notas 2 y 3)				
INGRESOS OPERATIVOS (Nota 5)				
Resultado por inversión en subsidiarias	(123.183)	123.183	(27.090)	(224.461)
Resultado por compra y venta de participaciones accionarias	323.950	(323.950)	-	719.938
Servicios de administración	-	-	330.000	-
	<u>200.767</u>	<u>(200.767)</u>	<u>302.910</u>	<u>495.477</u>
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN				
Remuneraciones y cargas sociales (Nota 7)	(15.949)	15.949	(274.888)	-
Honorarios profesionales	(58.993)	58.993	(186.035)	(21.533)
Publicidad y marketing	-	-	(107.297)	-
Impuestos	(18.145)	18.145	(63.079)	(19.930)
Gastos de representación	(15.744)	15.744	(18.690)	(19.144)
Servicios contratados	(13.485)	13.485	(15.413)	(9.400)
Otros gastos de administración	(31.719)	31.719	(37.495)	(24.391)
	<u>(154.035)</u>	<u>154.035</u>	<u>(702.897)</u>	<u>(94.398)</u>
RESULTADOS DIVERSOS				
Ingresos diversos			25.135	-
RESULTADOS FINANCIEROS				
Intereses ganados	359	(359)	11.073	51
Intereses perdidos	-	-	(323.516)	-
Intereses y gastos bancarios	(19.051)	19.051	(41.300)	(181)
Diferencia de cambio	(1.095)	1.095	(15.700)	3.372
	<u>(19.787)</u>	<u>19.787</u>	<u>(369.443)</u>	<u>3.242</u>
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA				
	26.945	(26.945)	(744.295)	404.321
IMPUESTO A LA RENTA (Nota 11)	-	-	145.914	14.635
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>26.945</u>	<u>(26.945)</u>	<u>(598.381)</u>	<u>418.956</u>

Las notas 1 a 14 que se acompañan forman parte integral de los estados contables.

RUNTUNA S.A.

Estado de Evolución del Patrimonio Individual correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010

(Cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Capital	Aportes y Primas de emisión	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
1. SALDOS INICIALES					
Aportes de propietarios					
Capital integrado	9.688				9.688
Resultados retenidos					
Resultados acumulados					
Saldos al 1 de enero de 2009	9.688	-	-	-	9.688
2. MOVIMIENTOS DEL EJERCICIO					
Aporte de capital y capitalizaciones	19.263				19.263
Primas de emisión por aportes y capitalizaciones		1.923.197			1.923.197
Aportes y capitalizaciones afectados a creación reserva legal			5.373		5.373
Resultado del ejercicio				418.956	418.956
Subtotal	19.263	1.923.197	5.373	418.956	2.366.789
3. SALDOS FINALES					
Aporte de propietarios					
Capital integrado	28.951				28.951
Primas de emisión		1.923.197			1.923.197
Reservas					
Reserva legal			5.373		5.373
Resultados retenidos					
Resultados acumulados				418.956	418.956
Saldos al 31 de diciembre de 2009	28.951	1.923.197	5.373	418.956	2.376.477

RUNTUNA S.A.

Estado de Evolución del Patrimonio Individual correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010

(Cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Capital	Aportes y Primas de emisión	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
1. SALDOS INICIALES					
Aporte de propietarios					
Capital integrado	28.951				28.951
Primas de emisión		1.923.197			1.923.197
Reservas					
Reserva legal			5.373		5.373
Resultados retenidos					
Resultados acumulados				418.956	418.956
Saldos al 31 de diciembre de 2009	28.951	1.923.197	5.373	418.956	2.376.477
2. MOVIMIENTOS DEL EJERCICIO					
Aporte de capital y capitalizaciones	13.669	2.896.380	(5.373)	(418.956)	2.485.720
Recomposición de la reserva legal			9.388		9.388
Resultado del ejercicio				(598.381)	(598.381)
Subtotal	13.669	2.896.380	4.015	(1.017.337)	1.896.727
3. SALDOS FINALES					
Aporte de propietarios					
Capital integrado	42.620				42.620
Aportes a capitalizar		4.588.170			4.588.170
Primas de emisión		231.407			231.407
Reservas					
Reserva legal			9.388		9.388
Resultados retenidos					
Resultados acumulados				(598.381)	(598.381)
Saldos al 31 de diciembre de 2010	42.620	4.819.577	9.388	(598.381)	4.273.204

RUNTUNA S.A.

Estado de Flujo de Efectivo Individual correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010 (Cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Saldos al 31.12.2010	Saldos al 31.12.2009
1 Flujo de efectivo aplicado a actividades operativas		
Resultado del ejercicio	(598.381)	418.956
<u>Partidas que no representan egresos de fondos</u>		
Impuesto diferido	(145.914)	(14.635)
Resultado por venta de participación accionaria	(323.950)	(719.938)
Resultado por inversión en subsidiarias	150.273	224.461
Cambios en activos y pasivos operativos		
Otros créditos	(5.374.411)	(277.056)
Deudas diversas	87.642	40.478
Fondos aplicados a actividades operativas	(6.204.741)	(327.734)
2 Flujo de efectivo aplicado a actividades de inversión		
Inversiones en subsidiarias	(2.078.027)	(1.939.595)
Fondos aplicados a actividades de inversión	(2.078.027)	(1.939.595)
3 Flujo de efectivo proveniente de actividades de financiamiento		
Obligaciones negociables	8.000.000	-
Préstamos financieros	-	1.000.000
Sobregiros bancarios	1.060	-
Aporte de capital y capitalizaciones	2.495.108	1.947.833
Fondos provenientes de actividades de financiamiento	10.496.168	2.947.833
4 Aumento del flujo neto de efectivo	2.213.400	680.504
5 Fondos en efectivo al inicio del ejercicio	680.504	-
6 Fondos en efectivo al final del ejercicio	2.893.904	680.504

Notas a los Estados Contables Individuales al 31 de diciembre de 2010

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. Efectivamente 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.

Al 31 de diciembre de 2010 su capital accionario es controlado por Benson Development S.A. (96,1%) y FAICSA (3,9%). Al 31 de diciembre de 2009 Benson Development S.A. poseía el 100% del capital accionario.

1.2 Actividad principal y contexto operacional

Al 31 de diciembre de 2010, la Sociedad posee el 100% del paquete accionario de Fitrey S.A., Moraine S.A. y Elysen 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 y Altos de la Tahona y consiste, en particular, en la comercialización de lotes procedentes del fraccionamiento de campos. Al 31 de diciembre de 2010, esta sociedad es propietaria de 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 hotelería, 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.

Moraine S.A. está desarrollando dos emprendimientos: Viñedos de la Tahona y Chacras de la Tahona. Por una parte es propietaria de 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 por un total de 14,6 hectáreas) por un total de 49,57 hectáreas, las cuáles serán 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 SA es propietaria de 29 padrones (Nros 59.910 al 59.938) comercializadas unitariamente bajo el nombre de Chacras de la Tahona y son linderas e interrelacionadas con Viñedos de la Tahona.

Elysen S.A. es propietaria de 90,68 hectáreas provenientes de 8 padrones rurales, linderos a los padrones de Fitrey S.A., que serán fraccionados, urbanizados y comercializados formando parte del proyecto comercial Lomas de la Tahona Fase II y Chacras de la Tahona Fase II.

RUNTUNA S.A.

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.

Nota 2 – Principales políticas y prácticas contables aplicadas

2.1 Bases para la preparación de los estados contables

Los presentes estados contables consolidados han sido preparados de acuerdo a normas contables adecuadas en el Uruguay, siguiendo lo establecido en los Decretos 103/991, 266/007, 538/009 y 37/010.

El Decreto 103/991 establece los aspectos de presentación de estados financieros uniformes para las sociedades comerciales.

El Decreto 266/007 de fecha 31 de julio de 2007 establece la obligatoriedad de la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera, emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board) vigentes y traducidas al idioma español a la fecha de publicación del mencionado decreto, publicadas en la página web de la Auditoría Interna de la Nación, considerando los aspectos de presentación contenidos en el Decreto 103/991.

El Decreto 538/009 de fecha 30 de noviembre de 2009 establece que: a) en los casos en que las normas contables adecuadas requieran la preparación de estados contables consolidados, los emisores deberán presentar además sus estados contables individuales y b) en los estados contables individuales, las inversiones en entidades controladas, en entidades controladas de forma conjunta y en entidades bajo influencia significativa deberán ser valuadas bajo la aplicación del método de la participación establecido en las normas contables adecuadas.

El Decreto 37/010 de fecha 1º de febrero de 2010 establece que en aquellos casos en que las normas sobre presentación de estados contables previstas en el Decreto 130/991, su anexo y modelos, no sean compatibles o consagren soluciones contrarias a las establecidas en los demás decretos antes mencionados, primarán estas últimas. Adicionalmente, establece que las disposiciones de la NIIF 3 – Combinaciones de negocios declarada de aplicación obligatoria por el Decreto 266/007 aplican a todas aquellas combinaciones de negocios ocurridas al o luego del 1º de enero de 2009.

Las políticas contables fueron aplicadas en forma consistente con las del ejercicio anterior.

Normas contables emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad aún no vigentes como Normas contables adecuadas en el Uruguay

Las normas contables e interpretaciones adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad con fecha posterior al 31 de julio de 2007 no constituyen normas vigentes en el Uruguay.

A continuación se enumeran las principales normas y modificaciones de normas existentes que aún no constituyen normas contables vigentes en el Uruguay:

RUNTUNA S.A.

- Norma Internacional de Contabilidad 1 – Presentación de estados financieros, emitida en setiembre de 2007, y vigente a partir del 1 de enero de 2009
- Norma Internacional de Contabilidad 27 – Estados financieros consolidados y separados, emitida en enero de 2009 y vigente a partir del 1° de julio de 2009
- Norma Internacional de Información Financiera 3 – Combinaciones de Negocios, emitida en enero de 2009 y vigente a partir del 1° de julio de 2009
- Modificaciones introducidas a diversas Normas Internacionales de Contabilidad y Normas Internacionales de Información Financiera por el Proyecto de mejoras emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad en mayo de 2009
- Interpretación 15 – Acuerdos para construcción de inversiones inmobiliarias y 16 – Cobertura de inversión neta en una inversión extranjera, emitidas en julio de 2009 y con vigencia a partir del 1° de enero de 2009 y a partir del 1° de octubre de 2009, respectivamente.

No se espera que las referidas normas e interpretaciones tengan un impacto significativo en la presentación de los estados contables de la Sociedad.

2.2 Subsidiarias

Son subsidiarias aquellas entidades sobre las cuales la Sociedad tiene el poder de gobernar sus políticas financieras y operativas, acompañada 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 reflejan a su valor patrimonial proporcional. La participación de la Sociedad en las ganancias o pérdidas de sus subsidiarias se reconoce en resultados.

Las políticas contables de las subsidiarias son uniformes con las políticas adoptadas por la Sociedad, y sus monedas funcionales -monedas de preparación de los estados contables- coinciden con la moneda funcional de la Sociedad.

2.3 Moneda funcional

De acuerdo a la NIC 21 emitida por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad, la moneda de medición debe proporcionar información sobre la empresa que sea útil y refleje la sustancia económica de los eventos y circunstancias relevantes para la misma. Si una determinada moneda es utilizada en forma extendida por la empresa o tiene un impacto importante sobre ésta, puede ser apropiada como moneda de medición.

La dirección de la Sociedad considera como moneda de medición el dólar estadounidense.

2.4 Criterio general de valuación

Los activos, pasivos y patrimonio con excepción del resultado del ejercicio, están valuados a sus respectivos costos de adquisición en dólares estadounidenses o valor neto de realización si éste es menor.

2.5 Concepto de capital

El concepto de capital utilizado por la empresa 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 se consideran como fondos a las disponibilidades más inversiones temporarias con vencimiento menor a tres meses.

RUNTUNA S.A.

2.7 Deterioro

Los valores contables de los activos son revisados a la fecha de cada estado contable 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.

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 Estimaciones contables

La dirección de la Sociedad ha efectuado diversas estimaciones y supuestos relativos a la valuación y presentación de los activos y pasivos a efectos de preparar los estados contables de acuerdo con las normas contables adecuadas en Uruguay, por lo que los resultados reales pueden diferir de las estimaciones.

Nota 3 – Criterios específicos de valuación

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

3.1 Cuentas en moneda extranjera

Las operaciones en pesos uruguayos se contabilizan por su equivalente en la moneda de la Sociedad de acuerdo con los tipos de cambio vigentes en el mercado a la fecha de concreción de cada transacción.

Las cuentas en moneda extranjera se han convertido a dólares estadounidenses al tipo de cambio comprador vigente al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2009 (USD 1 = \$ 20,103 y USD 1 = \$ 19,637 respectivamente).

Las diferencias de cambio resultantes se incluyen en el Estado de Resultados.

3.2 Disponibilidades

Los saldos de caja y bancos se presentan por su valor nominal, valuado según lo establecido en la Nota 3.1 cuando corresponde.

3.3 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 previsión por deterioro. Se contabiliza una previsión por deterioro en el valor de los créditos por ventas cuando existe evidencia objetiva que la Sociedad no podrá cobrar todas las sumas adeudadas de acuerdo a los términos originalmente acordados para las cuentas por cobrar. El importe de la previsión 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.

RUNTUNA S.A.

Las provisiones se han estimado de acuerdo a la antigüedad de los saldos existentes a cada cierre de ejercicio. El cargo por previsión se reconoce en el estado de resultados.

3.4 Inversiones, préstamos y otras cuentas por cobrar

La Sociedad clasifica sus inversiones 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 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 de la Sociedad 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 no clasificados 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 cuando se venden o cuando se deteriora la inversión.

3.5 Pasivo y provisiones

Las obligaciones y provisiones se reconocen inicialmente a su valor razonable netos de los costos incurridos en la transacción, posteriormente se presentan a su costo amortizado.

Los pasivos pactados a largo plazo, incluidas las cuotas partes a ser canceladas en el corto plazo, se encuentran expresados a costo amortizado de acuerdo a lo estipulado en la Norma Internacional de Contabilidad N° 39. Para el mencionado cálculo se establece el flujo de fondos correspondiente a la cancelación de dicho pasivo, y el mismo es descontado a la tasa de interés de mercado vigente a la fecha en que se contrajo la deuda.

Las provisiones por deudas por reclamos legales u otras acciones de terceros son reconocidas cuando la Sociedad tiene 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.

3.6 Impuesto a la renta

La empresa 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.

RUNTUNA S.A.

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 contables.

El impuesto a la renta sobre los resultados del ejercicio comprende el impuesto corriente y el impuesto diferido. El impuesto a la renta diferido es reconocido en el Estado de Resultados, 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 contables 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 situación patrimonial, 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.

3.7 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 ejercicio en que se devengan.

3.8 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.

3.9 Determinación del resultado

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

Nota 4 – Inversiones en subsidiarias

4.1 Evolución de inversiones en subsidiarias

El saldo de esta cuenta corresponde a la inversión en las subsidiarias Moraine S.A., Fitrey S.A. y Elysen S.A.

La evolución del saldo de la inversión desde la fecha de incorporación de las mismas hasta el cierre del ejercicio ha sido la siguiente:

RUNTUNA S.A.

	USD
Saldo de apertura 01.01.09	-
Compra de subsidiarias (1)	1.039.595
Capitalización de deudas en subsidiarias	900.000
Resultado por compras y venta de participaciones accionarias (2)	719.938
Participación en pérdidas	(224.461)
Saldo al cierre del ejercicio 31.12.09	2.435.072
Compra de participación en subsidiaria (3)	383.420
Capitalización de deudas en subsidiarias	688.557
Resultado por compras y ventas de participaciones (4)	323.950
Aportes en especie – Acciones Elysen S.A. (4)	1.006.050
Participación en pérdidas	(150.273)
Saldo al cierre del ejercicio 31.12.2010	4.686.776

- (1) Corresponde a los costos de adquisición del 100% de las acciones de Moraine S.A., Fitrey S.A. y Elysen S.A. a la fecha de su incorporación al patrimonio de la Sociedad. Dicho saldo se desglosa de la siguiente forma:

Entidad	Costo en USD
Moraine S.A.	1.024.052
Fitrey S.A.	12.843
Elysen S.A.	2.700
Total	1.039.595

- (2) El resultado por compra y venta de participaciones accionarias corresponde a la diferencia entre el valor patrimonial y el precio pagado en la compra de las acciones de Fitrey S.A. y Elysen S.A. y a la prima de emisión originada en la venta del 13% de participación accionaria de Moraine S.A. a FAICSA ocurrida durante el ejercicio 2009.
- (3) En el mes de enero de 2010, Runtuna S.A. compra a FAICSA el 13% restante de la subsidiaria Moraine S.A., a su valor patrimonial proporcional a la fecha de la compra, pasando a contar con el 100% de las acciones de dicha empresa.
- (4) Con fecha 26 de mayo de 2010 la Sociedad recibió 1.200.000 acciones de Elysen S.A. como aporte en especie efectuado por un accionista por un total de USD 1.006.050, con lo cual pasó a ser el único accionista de dicha subsidiaria al 31 de diciembre de 2010. En dicha operación se generó una ganancia de USD 323.950.

4.2 Participación accionaria de la Sociedad

La participación accionaria de la Sociedad en sus subsidiarias al 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

RUNTUNA S.A.

Subsidiaria	País de inversión	Activos USD	Pasivos USD	Patrimonio USD	Tenencia en %	VPP
Moraine S.A.	Uruguay	3.444.769	668.857	2.775.912	100%	2.775.912
Fitrey S.A.	Uruguay	4.780.948	4.097.184	683.764	100%	683.764
Elysen S.A.	Uruguay	3.354.322	2.127.222	1.227.100	100%	1.227.100
						4.686.776

La participación accionaria de la Sociedad en sus subsidiarias al 31 de diciembre de 2009 era la siguiente:

Subsidiaria	País de inversión	Activos USD	Pasivos USD	Patrimonio USD	Tenencia en %	VPP
Moraine S.A.	Uruguay	3.174.269	224.882	2.949.387	87%	2.565.967
Fitrey S.A.	Uruguay	2.938.129	3.064.589	(126.460)	100%	(126.460)
Elysen S.A.	Uruguay	120.332	124.767	(4.435)	100%	(4.435)
						2.435.072

Nota 5 – Saldos y transacciones con partes relacionadas

5.1 Saldos con partes relacionadas

Los saldos con compañías vinculadas al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2009 se resumen de la siguiente forma:

	<u>31.12.2010</u>	<u>31.12.2009</u>
	USD	USD
Otros créditos		
Benson Development Ltd	10.606	-
Moraine S.A.	343.259	32.708
Fitrey S.A.	3.183.791	133.816
Elysen S.A.	<u>2.067.554</u>	<u>120.000</u>
	5.605.210	286.524
Deudas financieras		
Benson Development Ltd	1.000.000	1.000.000

5.2 Transacciones con partes relacionadas

Las transacciones con partes relacionadas durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010 y el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2009 son las siguientes:

	<u>2010</u>			<u>2009</u>	
	Servicios prestados	Préstamos otorgados	Cobros recibidos	Préstamos otorgados	Cobros recibidos
	USD	USD	USD	USD	USD
Benson Development Ltd	-	16.606	-		
Moraine S.A.	18.000	1.004.602	715.976	32.708	-
Fitrey S.A.	300.000	2.872.319	188.344	133.816	-
Elysen S.A.	<u>12.000</u>	<u>1.932.913</u>	-	<u>120.000</u>	-
	330.000	5.826.440	904.320	286.524	-

RUNTUNA S.A.

	2010		2009	
	Préstamos recibidos USD	Pagos realizados USD	Préstamos recibidos USD	Pagos realizados USD
Benson Development Ltd	-	-	1.000.000	-

Nota 6 – Instrumentos financieros

La Sociedad posee al 31 de diciembre de 2010 los siguientes instrumentos financieros:

	Préstamos y otras cuentas por cobrar	Inversiones valuadas al valor razonable con cambios en resultados	Instrumentos financieros derivados	Inversiones mantenidas hasta su vencimiento	Activos financieros disponibles para la venta	Total
Activos						
Inversiones temporarias	-	-	-	2.300.040	-	2.300.040
Otros créditos	5.661.155	-	-	-	-	5.661.155
Total	5.661.155	-	-	2.300.040	-	7.961.195

	Pasivos valuados al valor razonable con cambios en resultados	Instrumentos financieros derivados	Pasivos financieros valuados al costo amortizado	Total
Pasivos				
Deudas financieras	-	-	9.001.060	9.001.060
Deudas diversas	-	-	128.120	128.120
Total	-	-	9.129.180	9.129.180

Al 31 de diciembre de 2009 la Sociedad poseía los siguientes instrumentos financieros:

	Préstamos y otras cuentas por cobrar	Inversiones valuadas al valor razonable con cambios en resultados	Instrumentos financieros derivados	Inversiones mantenidas hasta su vencimiento	Activos financieros disponibles para la venta	Total
Activos						
Otros créditos	-	-	-	-	286.744	286.744
Total	-	-	-	-	286.744	286.744

RUNTUNA S.A.

Pasivos	Pasivos valuados al valor razonable con cambios en resultados	Instrumentos financieros derivados	Pasivos financieros valuados al costo amortizado	Total
Deudas financieras	-	-	1.000.000	1.000.000
Deudas diversas	-	-	40.478	40.478
Total	-	-	1.040.478	1.040.478

Nota 7 – Gastos de personal

La Sociedad ha incurrido durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2010 y 2009 en los siguientes gastos de personal:

	<u>USD</u> <u>31.12.2010</u>	<u>USD</u> <u>31.12.2009</u>
Remuneraciones	257.416	-
Contribuciones a la Seguridad Social	17.472	-
Total	274.888	-

El número promedio de empleados durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010 fue de 12 mientras que para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2009 no contaba con empleados en su nómina.

Nota 8 – Patrimonio fideicomitado

El patrimonio fideicomitado está integrado con 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 31 de diciembre de 2010 fueron los siguientes: Por Fitrey S.A. – Padrón 43.963, padrón 10.658, la cancha de golf y el clubhouse. Por Moraine S.A. – Padrón 9.921 y Chacras Fase I. Por Elysen S.A. – Chacras La Tahona Fase II y La Tahona Fase II (Padrones 59.612, 59.227, 6.879, 50.932, 50.933, 50.934, 50.935 y 50.936).

- (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 a The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A. por las ventas realizadas ascienden a USD 445.172 al 31 de diciembre de 2010 (USD 0 al 31 de diciembre de 2009).

RUNTUNA S.A.

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

El efectivo en cuenta a favor del Fideicomiso en garantía asciende al 31 de diciembre de 2010 a USD 58.849 (USD 0 al 31 de diciembre de 2009).

- (iv) Las Inversiones de Fondos Líquidos según lo establecido en la Sección Octava del Contrato de Fideicomiso de Garantía.

Al 31 de diciembre de 2010 la Sociedad mantenía un depósito a plazo fijo por USD 2.300.000 en Nordea Bank, Luxemburgo, cedido al Fideicomiso, con vencimiento 31 de enero de 2011.

Nota 9 - Deudas financieras

9.1 El saldo al 31 de diciembre de 2010 de las deudas financieras está compuesto principalmente por:

9.1.1 Un préstamo por USD 1.000.000 recibido de Benson Development Ltd. El mismo genera un interés anual del 7% sobre saldos trimestrales estipulados inicialmente, siendo el vencimiento acordado para el pago total, el 11 de diciembre de 2011.

9.1.2 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 con un interés fijo anual del 7%, con vencimiento 15 de junio de 2018 con un período de gracia de capital hasta el 15 de diciembre de 2012. Posteriormente a dicha fecha, las ON se amortizarán en 12 cuotas iguales, semestrales y consecutivas. Dichas ON fueron ofrecidas mediante oferta pública en la Bolsa de Valores de Montevideo.

Con fecha 26 de enero de 2010 Moraine S.A., Fitrey S.A. y Elysen S.A., The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A., Nuevo Banco Comercial S.A. en su carácter de beneficiario y Runtuna S.A. en calidad de tomador del crédito del Nuevo Banco Comercial S.A. constituyeron un fideicomiso con fines de garantía denominado Fideicomiso de Garantía Runtuna. Dicho fideicomiso fue modificado con fecha 8 de junio de 2010 incorporándose la Bolsa de Valores de Montevideo S.A., en su carácter de agente fiduciario y Runtuna S.A. en calidad de emisor de las Obligaciones Negociables y estableciéndose que una vez emitidas las Obligaciones Negociables y cancelada la deuda de Runtuna SA con el Nuevo Banco Comercial SA originada en el contrato de préstamo celebrado el 26 de enero de 2010, el Nuevo Banco Comercial SA cesará en su calidad de beneficiario, permaneciendo como tales únicamente los titulares de las Obligaciones Negociables emitidas.

De acuerdo con lo estipulado, la empresa cumplió en el ejercicio con el primer pago de intereses.

9.2 Los préstamos bancarios al 31 de diciembre de 2009 se componen de un préstamo de USD 1.000.000 recibido de Benson Development Ltd a una tasa del 7% anual sobre saldos pagadero en 4 cuotas iguales y consecutivas, venciendo la última el 11 de diciembre de 2010, el cual fue extendido en el presente ejercicio.

Nota 10 – Patrimonio

10.1 Capital social

El capital social de la Sociedad al 31 de diciembre de 2010 asciende a \$ 939.000 (equivalentes a USD 42.620) los cuales se encuentran totalmente integrados a esa fecha. Al 31 de diciembre de 2009 ascendía a \$ 939.000 de los cuales se encontraban integrados \$ 642.778 (equivalentes a USD 28.951) y está representado por acciones ordinarias al portador de valor nominal \$1 cada una.

RUNTUNA S.A.

10.2 Aportes de capital y capitalizaciones

Con fecha 2 de octubre de 2010, el único accionista de la Sociedad integró en efectivo \$ 235.500 equivalentes a USD 10.938. Asimismo en dicha fecha, dicho accionista resolvió capitalizar un crédito que poseía con la Sociedad por un monto total de USD 1.036.895, de los cuales se emitieron acciones por \$ 98.152 equivalentes a USD 4.598, se destinaron \$ 93.900 a Reserva legal equivalentes a USD 4.399 y \$ 21.941.151 a Primas de emisión equivalentes a USD 1.027.898.

El 26 de noviembre de 2010 el accionista también decidió capitalizar otro crédito que poseía con la Sociedad por un monto total de USD 900.000, de los cuales se emitieron acciones por \$ 75.126 equivalentes a USD 3.727, se destinaron \$ 19.630 a Reserva legal equivalentes a USD 974 y \$ 18.044.074 a Primas de emisión equivalentes a USD 895.299.

Con fecha 4 de marzo de 2010 se resuelve modificar el estatuto de la Sociedad aumentando el capital social a \$ 150.000.000, trámite el cual a la fecha de emisión de los presentes estados contables aun esta pendiente de aprobación por la oficina publica correspondiente. Adicionalmente se ratifica lo resuelto en Asamblea del 26 de noviembre de 2009, rectificando la capitalización previa que debió haberse realizado por \$ 21.942.546 (equivalentes a USD 1.027.898), destinando \$ 296.222 (USD 13.669) a Capital integrado y el remanente a Aportes a capitalizar.

El 8 de marzo de 2010 la Sociedad recibió aportes por un total de USD 653.420 (equivalentes a \$ 12.905.045) de parte de Benson Development Ltd y FAICSA, de acuerdo con el cronograma de integración por dichos accionistas y la Sociedad. Previa a realizarse dichos aportes, la Sociedad capitalizó en cumplimiento del art. 287 de la ley de Sociedades Comerciales los siguientes rubros patrimoniales: Prima de emisión por \$ 18.044.744 (equivalentes a USD 678.485), Resultados Acumulados por \$ 8.164.951 (equivalentes a USD 418.955) y Reservas por \$ 113.530 (equivalentes a USD 4.136).

Asimismo, con fecha 26 de mayo de 2010 la Sociedad recibió aportes por un total de \$ 19.383.570 (equivalentes a USD 1.006.050) de parte de Benson Development Ltd los cuales incrementaron la cuenta "Aportes a Capitalizar" hasta la finalización del trámite de ampliación del capital social. Previa a recibir dicho aporte, la Sociedad nuevamente capitalizó en cumplimiento del art. 287 de la ley de Sociedades Comerciales los siguientes rubros patrimoniales: Prima de emisión, Resultados Acumulados y Reservas por un total de \$ 4.878.610 (equivalentes a USD 253.267).

Asimismo, con fecha 2 junio de 2010, la Sociedad recibió aportes por un total de USD 326.772,24 (equivalentes a \$ 6.269.779) de parte de Benson Development Ltd los cuales le darán derecho a recibir 22.538 acciones una vez finalizado el trámite de ampliación del capital social.

Con fecha 30 de junio de 2010, la Sociedad recibió aportes por un total de USD 240.000 (equivalentes a \$ 5.054.400) de parte de Benson Development Ltd los cuales incrementaron la cuenta "Aportes a Capitalizar" hasta la finalización del trámite de ampliación del capital social. Previa a recibir dicho aporte, la Sociedad nuevamente capitalizó en cumplimiento del art. 287 de la ley de Sociedades Comerciales los siguientes rubros patrimoniales: Prima de emisión, Resultados Acumulados y Reservas por un total de \$ 6.247.241 (equivalentes a USD 325.598).

En acta de asamblea del 26 de noviembre de 2010, en cumplimiento del contrato de suscripción de acciones firmado, el accionista aportó USD 241.921 (equivalentes a \$ 4.839.636), destinando \$ 187.800 (equivalentes a USD 9.388) a reconstituir la reserva legal, quedando el remanente en el rubro Primas de emisión.

Dado que el capital integrado se encontraba en su tope legal, se inició el trámite de aumento del Capital Contractual, no pudiendo emitirse las acciones correspondientes. El trámite finalizó y se publicó con fecha 10 de marzo de 2011, pasando el Capital Integrado a la suma de \$ 94.109.386,96.

Después de considerar todos los movimientos mencionados en los párrafos anteriores, el capital accionario de Runtuna S.A. al 31 de diciembre de 2010 es controlado por Benson Development S.A. (96,1%) y FAICSA (3,9%). Al 31 de diciembre de 2009, Benson Development S.A. poseía el 100% del capital accionario.

RUNTUNA S.A.

10.3 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, la Sociedad debe 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, la Sociedad no podrá 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.

Nota 11 – Impuesto a la renta

Para el devengamiento del impuesto a la renta la empresa utiliza el “método del pasivo basado en el balance general” que contempla las diferencias temporarias surgidas de los activos así como de los pasivos exigibles.

11.1 Componentes del impuesto a la renta reconocido en el estado de resultados

El cargo neto por impuesto a la renta generado en el ejercicio corresponde a:

	<u>31.12.2010</u>	<u>31.12.2009</u>
	USD	USD
Impuesto a la renta corriente generado en el ejercicio	-	-
Impuesto a la renta diferido generado en el ejercicio	<u>145.914</u>	<u>14.635</u>
Impuesto a la renta generado en el ejercicio	145.914	14.635

11.2 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:

RUNTUNA S.A.

USD	Al 31.12.2010			Al 31.12.2009		
	Activo	Pasivo	Neto	Activo	Pasivo	Neto
Pérdidas fiscales	160.549		160.549	14.635	-	14.635
Activo neto	160.549		160.549	14.635	-	14.635

Los activos y pasivos por impuesto a la renta diferido se muestran neteados ya que los mismos son legalmente compensables en la medida que corresponden a la misma autoridad fiscal. La asignación/recuperación estimada de los pasivos/activos por impuestos diferidos se detalla a continuación:

	Saldos al 31.12.2010	Saldos al 31.12.2009
Activos por impuesto diferido:		
Impuesto diferido recuperable dentro de 12 meses	-	-
Impuesto diferido recuperable a más de 12 meses	160.549	14.635

11.3 Movimiento durante el ejercicio de las diferencias temporarias

	Saldos al 31.12.2009	Resultados	Patrimonio	Saldos al 31.12.2010
Pérdidas fiscales	14.635	145.914	-	160.549
Total	14.635	145.914	-	160.549

La Sociedad reconoció activos por impuesto diferido sobre las pérdidas fiscales de ejercicios anteriores y el presente ejercicio (diferibles a 5 años: USD 145.914 y diferibles a 4 años: USD 14.635) que son diferibles y deducibles contra utilidades fiscales futuras. La Gerencia estima que las mismas serán generadas en base a las proyecciones realizadas

11.4 Diferencias temporarias de las inversiones en subsidiarias

Tal cual lo establece la NIC 12 *Impuesto a las Ganancias*, una entidad debe reconocer un pasivo por impuestos diferidos en todos los casos de diferencias temporarias imponibles asociadas con inversiones en subsidiarias excepto que se den conjuntamente las dos condiciones siguientes:

- (a) la controladora, inversora o participante es capaz de controlar el momento de reversión de la diferencia temporaria; y
- (b) es probable que la diferencia temporaria no se revierta en un futuro previsible.

Runtuna S.A. tiene el poder para controlar el momento de la reversión de las diferencias temporarias asociadas de sus inversiones en Fitrey S.A., Moraine S.A. y Elysen S.A. La Dirección de la Sociedad ha estimado que la reversión de la diferencia temporaria no ocurrirá en un futuro previsible y por lo tanto, dado que se cumplen las dos condiciones establecidas en la NIC 12, no reconoce impuesto diferido resultante de las diferencias temporarias al 31 de diciembre de 2010 de dicha inversión.

RUNTUNA S.A.

Nota 12 – Contingencias

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 13 – Política de gestión de riesgos

13.1 Análisis del riesgo de mercado

Runtuna S.A. está expuesta 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 de la sociedad clasificados por categoría se presentan en la Nota 6.

13.1.1 Sensibilidad a las divisas

La mayoría de las transacciones de la sociedad 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. La Sociedad 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:

	31.12.2010		31.12.2009	
	\$	USD	\$	USD
Disponibilidades	7.338	365	36.206	1.801
Otros créditos	7.069.944	351.686	1.830.097	91.036
Posición activa	7.077.282	352.051	1.866.302	92.837
Deudas diversas	(1.360.692)	(67.686)	(2.407.797)	(119.773)
Posición pasiva	(1.360.692)	(67.686)	(2.407.797)	(119.773)
Posición neta activa	5.716.590	284.365	(541.494)	(26.936)

13.1.2 Sensibilidad a las tasas de interés

La política de la Sociedad 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. Al 31 de diciembre de 2010 sólo el 4,5% de los pasivos financieros están sujetos a tasas de interés variable.

RUNTUNA S.A.

13.2 Análisis del riesgo de crédito

La exposición de la Sociedad 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 6.

Las principales contrapartes de la Sociedad son sus subsidiarias a quienes otorga préstamos y presta servicios de administración.

La gerencia de la Sociedad considera que todos los activos financieros, cuyo valor no se ha deteriorado por los años reportados, son de una buena calidad crediticia. Tanto al 31 de diciembre de 2009 como al 31 de diciembre de 2010 no existen créditos vencidos por lo que no se ha creado ninguna provisión por este concepto.

Ninguno de los activos financieros de la Sociedad está asegurado mediante una garantía o mediante alguna otra salvaguarda de crédito.

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

La Sociedad 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.

La Sociedad 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 31 de diciembre de 2010 y 2009, los pasivos financieros de la Sociedad tienen vencimientos contractuales que se resumen a continuación:

Al 31 de diciembre de 2010

	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	1.060	1.000.000	666.667	4.000.000	3.333.333
Deudas diversas	128.120	-	-	-	-
Total	129.180	1.000.000	666.667	4.000.000	3.333.333

Al 31 de diciembre de 2009

	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	500.000	500.000	-	-	-
Deudas diversas	40.478	-	-	-	-
Total	540.478	500.000	-	-	-

RUNTUNA S.A.

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.

13.3 Gestión del riesgo de capital

Los objetivos de la gestión de capital de la Sociedad 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.

13.4 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 ejercicio. El precio de mercado cotizado utilizado por la Sociedad 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 – Hechos posteriores

No existen hechos posteriores al 31 de diciembre de 2010 que afecten significativamente los estados contables adjuntos.