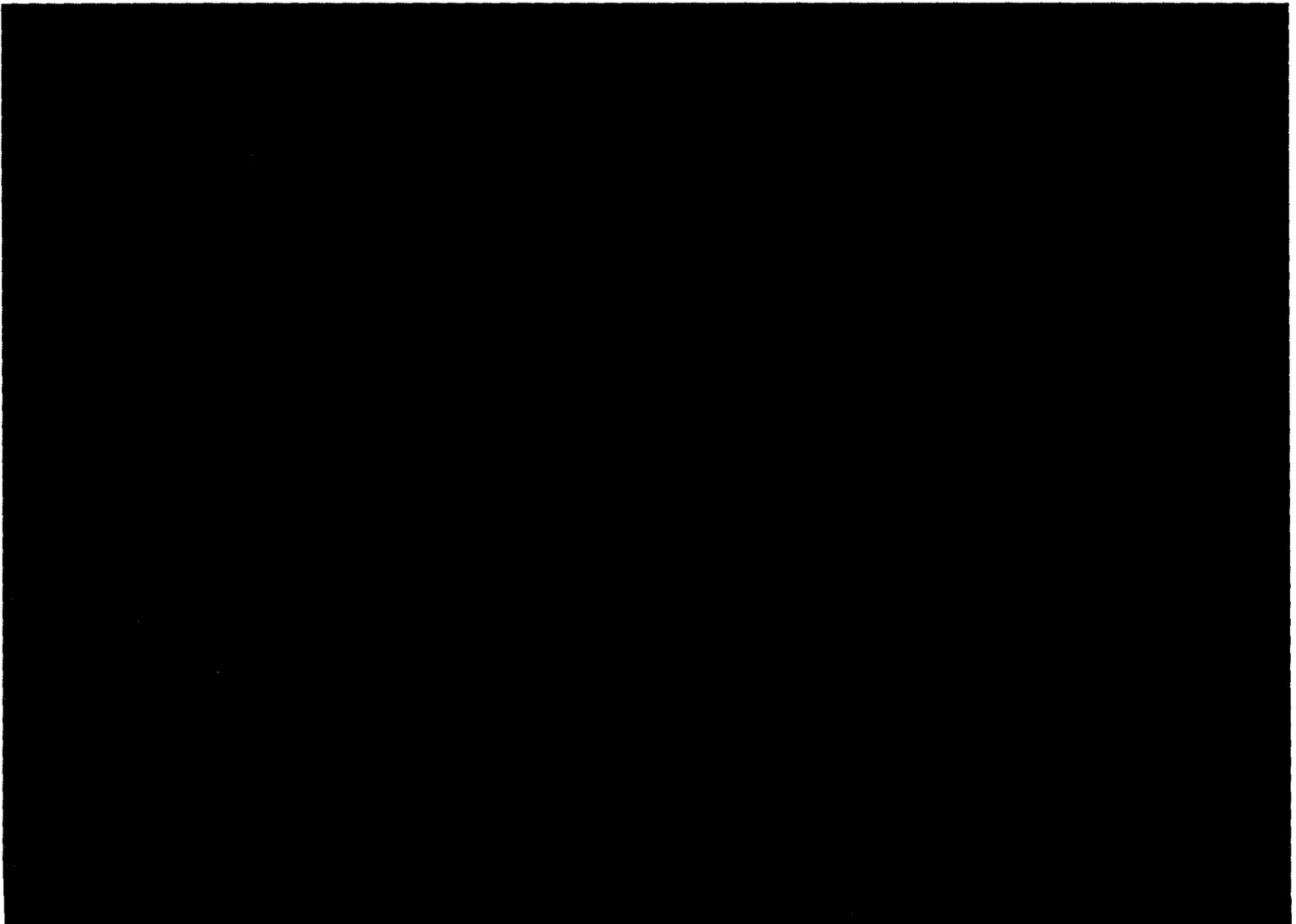


RUNTUNA S.A.

Estados Contables Consolidados
30 de junio de 2011



Contenido

Informe de Revisión	3
Estado de Situación Patrimonial Consolidado al 30 de junio de 2011	4
Estado de Resultados Consolidado correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011	8
Estado de Evolución del Patrimonio Consolidado correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011	9
Estado de Flujo de Efectivo Consolidado correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011	11
Notas a los Estados Contables Consolidados al 30 de junio de 2011	12
Anexo – Cuadro de Bienes de uso Consolidado correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011	30

Informe de Revisión

Señores Directores y Accionistas de
Runtuna S.A.

Grant Thornton
Colonia 810 Of. 1003
Montevideo, Uruguay

T (+598) 29083386
F (+598) 29083386 Ext. 7187

Introducción

Hemos realizado una revisión de los estados contables consolidados de Runtuna S.A. al 30 de junio de 2011, que comprenden el Estado de Situación Patrimonial consolidado, y los correspondientes Estados consolidados de Resultados, de Evolución del Patrimonio y de Flujo de Fondos 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 contables de acuerdo con normas contables adecuadas en el Uruguay. Nuestra responsabilidad es emitir un informe sobre los estados contables basados en nuestra revisión.

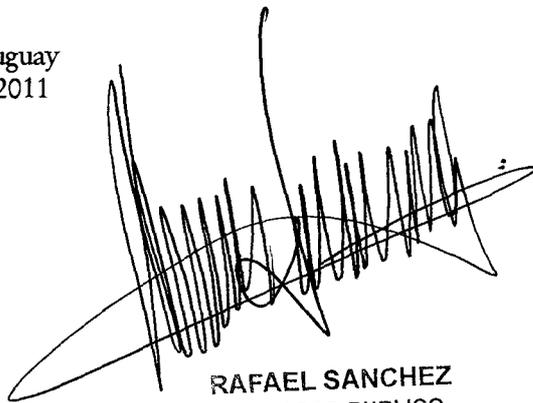
Alcance de la Revisión

El examen fue realizado de acuerdo con las Normas Internacionales sobre Trabajos de Revisión 2410 – “Trabajos para revisar estados contables de períodos intermedios por parte de auditores independientes” y no constituye un examen de acuerdo con normas internacionales de auditoría. En consecuencia, no emitimos opinión sobre los estados contables consolidados de Runtuna S.A. antes mencionados.

Conclusión

En base a la revisión que hemos efectuado de los estados contables consolidados antes mencionados, nada ha llegado a nuestra atención que nos haga creer que los referidos estados contables no presentan razonablemente, respecto a todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de Runtuna S.A. al 30 de junio de 2011, los resultados de sus operaciones y los flujos de fondos por el período de seis meses finalizado en esa fecha de acuerdo con normas contables adecuadas en el Uruguay.

Montevideo, Uruguay
29 de agosto de 2011



RAFAEL SANCHEZ
CONTADOR PUBLICO
C.P. 74976





Estado de Situación Patrimonial Consolidado al 30 de junio de 2011 (cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Saldos al 30.06.2011	Saldos al 31.12.2010
ACTIVO (Notas 2 y 3)		
ACTIVO CORRIENTE		
DISPONIBILIDADES		
Caja y bancos	122.612	548.480
Cuentas corrientes fideicomitidas (Nota 7)	2.145.678	58.849
	<u>2.268.290</u>	<u>607.329</u>
INVERSIONES TEMPORARIAS		
Depósitos en el exterior fideicomitado (Nota 7)	-	2.300.040
DEUDORES POR VENTAS		
Créditos por ventas	23.988	20.864
Créditos por ventas fideicomitados (Nota 7)	164.335	119.183
Documentos a cobrar	75.056	-
	<u>263.379</u>	<u>140.047</u>
OTROS CRÉDITOS		
Adelanto a proveedores	341.917	273.163
Crédito con accionistas (Nota 10)	10.606	10.606
Crédito fiscal	99.185	74.927
Créditos diversos	550	989
	<u>452.258</u>	<u>359.685</u>
BIENES DE CAMBIO (Nota 4)		
Terrenos disponibles para la venta	414.667	185.422
Terrenos en proceso de urbanización	286.193	-
Terrenos en proceso de urbanización fideicomitados (Nota 7)	974.195	649.742
	<u>1.675.055</u>	<u>835.164</u>
Total de activo corriente	4.658.982	4.242.265

El anexo y las notas 1 a 16 que se acompañan forman parte integral de los estados contables.



Estado de Situación Patrimonial Consolidado al 30 de junio de 2011 (cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Saldos al 30.06.2011	Saldos al 31.12.2010
ACTIVO NO CORRIENTE		
BIENES DE CAMBIO (Nota 4)		
Terrenos disponibles para la venta	43.227	-
Terrenos en proceso de urbanización	1.283.611	1.336.719
Terrenos en proceso de urbanización fideicomitidos (Nota 7)	6.712.172	7.496.516
	<u>8.039.010</u>	<u>8.833.235</u>
IMPUESTO DIFERIDO		
Activo por impuesto a la renta diferido (Nota 13)	989.393	335.979
BIENES DE USO (Nota 5 y Anexo)		
Bienes de uso fideicomitidos (Nota 7)	124.455	-
Valores originales	489.710	616.337
Amortización acumulada	(9.653)	(1.015)
	<u>604.512</u>	<u>615.322</u>
DEUDORES POR VENTAS		
Créditos por ventas	92.057	110.858
Créditos por ventas fideicomitidos (Nota 7)	359.809	325.989
	<u>451.866</u>	<u>436.847</u>
OTROS CRÉDITOS LARGO PLAZO		
Fideicomiso privado (Nota 4)	342.650	237.398
INVERSIONES DE LARGO PLAZO		
Acciones en otras sociedades (Nota 6)	30.000	-
	<u>30.000</u>	<u>-</u>
Total de activo no corriente	<u>10.457.431</u>	<u>10.458.781</u>
Total de activo	<u>15.116.413</u>	<u>14.701.046</u>

El anexo y las notas 1 a 16 que se acompañan forman parte integral de los estados contables.

Inicialado con propósito
de identificación
Grant Thornton



Estado de Situación Patrimonial Consolidado al 30 de junio de 2011 (cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Saldos al 30.06.2011	Saldos al 31.12.2010
PASIVO (Notas 2 y 3)		
PASIVO CORRIENTE		
DEUDAS COMERCIALES		
Acreeedores varios	220.187	130.439
Documentos a pagar	52.736	154.111
	<hr/> 272.923	<hr/> 284.550
DEUDAS FINANCIERAS (Nota 11)		
Préstamo de accionistas (Nota 10)	1.000.000	1.000.000
Deudas con particulares	500.000	200.000
Préstamos bancarios	95.837	87.014
Sobregiros bancarios	92	1.060
Intereses a pagar	735.864	861.925
Intereses a vencer	(685.257)	(842.873)
	<hr/> 1.646.536	<hr/> 1.307.126
DEUDAS DIVERSAS		
Anticipo de clientes	768.374	285.757
Acreeedores fiscales	67.867	54.720
Remuneraciones y cargas sociales a pagar	47.609	27.337
Provisiones	195.077	75.871
Otras deudas	42.115	56.809
	<hr/> 1.121.042	<hr/> 500.494
Total de pasivo corriente	3.040.501	2.092.170
PASIVO NO CORRIENTE		
DEUDAS FINANCIERAS (Nota 11)		
Obligaciones negociables	8.000.000	8.000.000
Deudas con particulares	-	300.000
Préstamos bancarios	9.217	46.608
Intereses a pagar	3.422.638	3.483.080
Intereses a vencer	(3.422.638)	(3.494.016)
	<hr/> 8.009.217	<hr/> 8.335.672
Total de pasivo no corriente	8.009.217	8.335.672
Total de pasivo	11.049.718	10.427.842

El anexo y las notas 1 a 16 que se acompañan forman parte integral de los estados contables.



Estado de Situación Patrimonial Consolidado al 30 de junio de 2011 (cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Saldos al 30.06.2011	Saldos al 31.12.2010
PATRIMONIO (Nota 12)		
APORTES DE PROPIETARIOS		
Capital integrado	4.872.777	42.620
Aportes irrevocables	-	4.588.170
Primas de emisión	-	231.407
	<u>4.872.777</u>	<u>4.862.197</u>
RESERVAS		
Reserva legal	240.105	9.388
RESULTADOS RETENIDOS		
Resultados acumulados	(598.381)	(598.381)
Resultado del ejercicio	(447.806)	-
	<u>(1.046.187)</u>	<u>(598.381)</u>
Total de patrimonio	<u>4.066.695</u>	<u>4.273.204</u>
Total de pasivo y patrimonio	<u><u>15.116.413</u></u>	<u><u>14.701.046</u></u>

El anexo y las notas 1 a 16 que se acompañan forman parte integral de los estados contables.

Inicialado con propósito
de identificación
Grant Thornton



Estado de Resultados Consolidado correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011

(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Período de seis meses finalizado el 30.06.2011	Período de seis meses finalizado el 30.06.2010
(Notas 2 y 3)		
INGRESOS OPERATIVOS		
Ingreso por venta de lotes	1.037.351	64.972
COSTO DE VENTAS		
Costo de ventas lotes	(550.776)	(10.364)
	<u>486.575</u>	<u>54.608</u>
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN		
Remuneraciones y cargas sociales (Nota 9)	(296.001)	(9.919)
Publicidad y marketing	(190.946)	-
Impuestos	(364.718)	(222.960)
Honorarios profesionales	(111.023)	(128.111)
Gastos de representación	(16.352)	(7.013)
Servicios contratados	(7.585)	(2.885)
Gastos comunes	(990)	(51.063)
Otros gastos de administración	(112.587)	(30.231)
	<u>(1.100.202)</u>	<u>(452.182)</u>
RESULTADOS DIVERSOS		
Ingresos diversos	1.149	751
RESULTADOS FINANCIEROS		
Intereses ganados y otros ingresos financieros	26.932	22
Intereses perdidos y otros egresos financieros	(346.018)	(112.786)
Diferencia de cambio	(49.908)	(11.516)
	<u>(368.994)</u>	<u>(124.280)</u>
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA	(981.472)	(521.103)
IMPUESTO A LA RENTA (Nota 13)	533.666	(90.857)
Resultado del período	(447.806)	(611.960)
Resultado correspondiente a las subsidiarias capitalizado el 26 de mayo de 2010	-	123.183
Resultado del período	(447.806)	(488.777)

El anexo y las notas 1 a 16 que se acompañan forman parte integral de los estados contables.

Inicialado con propósito
de identificación
Grant Thornton



Estado de Evolución del Patrimonio Consolidado correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011
(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Capital	Aportes a capitalizar	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio atribuible a la controlante	Patrimonio atribuible a los intereses minoritarios	Patrimonio total
1. SALDOS INICIALES							
Aporte de propietarios							
Capital integrado	28.951	-	-	-	28.951	-	28.951
Primas de emisión	-	1.923.197	-	-	1.923.197	-	1.923.197
Reservas							
Reserva legal	-	-	5.373	-	5.373	-	5.373
Resultados retenidos							
Resultados acumulados	-	-	-	422.031	418.956	-	418.956
Patrimonio atribuible al minoritario							
	-	-	-	-	-	383.419	383.419
Saldos al 1 de enero de 2010	28.951	1.923.197	5.373	422.031	2.376.477	383.419	2.759.896
2. MOVIMIENTOS DEL PERÍODO							
Aporte de capital y capitalizaciones	13.669	2.663.847	(5.373)	(445.901)	2.226.242	(383.419)	1.842.823
Resultado por el período comprendido entre el 1 de enero y 26 de mayo de 2010	-	-	-	26.945	26.945	-	26.945
Resultado por el período comprendido entre el 27 de mayo y 30 de junio de 2010	-	-	-	(488.777)	(488.777)	-	(488.777)
Subtotal	13.669	2.663.847	(5.373)	(907.733)	1.764.410	(383.419)	1.380.991
3. SALDOS FINALES							
Aporte de propietarios							
Capital integrado	42.620	-	-	-	42.620	-	42.620
Aportes a capitalizar	-	4.587.044	-	-	4.587.044	-	4.587.044
Resultados retenidos							
Resultados acumulados	-	-	-	(488.777)	(488.777)	-	(488.777)
Saldos al 30 de junio de 2010	42.620	4.587.044	-	(488.777)	4.140.887	-	4.140.887



Estado de Evolución del Patrimonio Consolidado correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011
(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Capital	Aportes a capitalizar	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
1. SALDOS INICIALES					
Aporte de propietarios					
Capital integrado	42.620	-	-	-	42.620
Primas de emisión	-	231.407	-	-	231.407
Aportes a capitalizar	-	4.588.170	-	-	4.588.170
Reservas					
Reserva legal			9.388		9.388
Resultados retenidos					
Resultados acumulados				(598.381)	(598.381)
Saldos al 1 de enero de 2011	42.620	4.819.577	9.388	(598.381)	4.273.204
2. MOVIMIENTOS DEL PERÍODO					
Capitalizaciones (Nota 12)	4.830.157	(4.819.577)	230.717	-	241.297
Resultado del período	-	-	-	(447.806)	(447.806)
Subtotal	4.830.157	(4.819.577)	230.717	(447.806)	(206.509)
3. SALDOS FINALES					
Aporte de propietarios					
Capital integrado	4.872.777	-	-	-	4.872.777
Aportes a capitalizar	-	-	-	-	-
Reservas					
Reserva legal	-	-	240.105	-	240.105
Resultados retenidos					
Resultados acumulados	-	-	-	(1.046.187)	(1.046.187)
Saldos al 30 de junio de 2011	4.872.777	-	240.105	(1.046.187)	4.066.695

Inicialado con propósito
de identificación
Grant Thornton



Estado de Flujo de Efectivo Consolidado correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011

(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Período de seis meses finalizado el 30.06.2011	Período de seis meses finalizado el 30.06.2010
1. Flujo neto de fondos en efectivo provenientes de operaciones		
Resultado del período	(447.806)	(488.777)
Partidas que no representan egresos de fondos		
Amortizaciones	8.638	117
Impuesto diferido	(653.414)	101.805
Cambios en activos y pasivos operativos		
Deudores por ventas	(138.351)	-
Otros créditos	(197.825)	(508.910)
Bienes de cambio	334.832	-
Deudas comerciales	(11.627)	-
Deudas diversas	620.548	1.081.126
Fondos en efectivo provenientes de/ (aplicados en) operaciones	<u>(485.005)</u>	<u>185.361</u>
2. Flujo de efectivo proveniente de actividades de inversión		
Inversión en acciones	(30.000)	-
Mejoras/ Compra de terrenos destinados a la venta	(350.336)	(4.010.332)
Compra de bienes de uso	(27.990)	(228.292)
Fondos aplicados en actividades de inversión	<u>(408.326)</u>	<u>(4.238.624)</u>
3. Flujo de efectivo proveniente de actividades de financiamiento		
Deudas financieras	12.955	1.668.650
Aportes y Capitalizaciones	241.297	1.869.768
Fondos provenientes de actividades de financiamiento	<u>254.252</u>	<u>3.538.418</u>
4. Aumento/ Disminución del flujo neto de efectivo	(639.079)	(514.845)
5. Fondos de efectivos al inicio del período	<u>2.907.369</u>	<u>680.561</u>
6. Fondos en efectivo al final del período	<u><u>2.268.290</u></u>	<u><u>165.716</u></u>



Notas a los Estados Contables Consolidados al 30 de junio de 2011

Nota 1 – Información básica sobre la Sociedad

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 se transformó en una sociedad anónima abierta 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.

Tanto al 30 de junio de 2011 como al 31 de diciembre de 2010, su capital accionario es controlado por Benson Development Ltd. (96,1%) y FAICSA (3,9%).

1.2 Actividad principal y contexto operacional

Al 30 de junio de 2011, 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. Esta sociedad adquirió 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 adquirió 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 adquirió 29 padrones (Nros 59.910 al 59.938) comercializados unitariamente bajo el nombre de Chacras de la Tahona y son linderos e interrelacionados con Viñedos de la Tahona.

Elysen S.A. adquirió 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.



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.

Los presentes estados contables consolidados han sido aprobados para su emisión por el Grupo con fecha 29 de agosto de 2011.

Nota 2 – Principales políticas contables aplicadas

2.1 Bases para la preparación de los estados contables consolidados

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:

- Norma Internacional de Contabilidad N° 1 – Presentación de estados financieros, emitida en setiembre de 2007, y vigente a partir del 1° de enero de 2009.
- Norma Internacional de Contabilidad N° 27 – Estados financieros consolidados y separados, emitida en enero de 2008 y vigente a partir del 1° de julio de 2009.
- Norma Internacional de Información Financiera N° 3 – Combinaciones de Negocios, emitida en enero de 2008 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 2008, 2009 y 2010.
- Interpretaciones N° 15 – Acuerdos para construcción de inversiones inmobiliarias y N° 16 – Cobertura de inversión neta en una inversión extranjera, emitidas en julio de 2008 y con vigencia a partir del 1° de enero de 2009 y a partir del 1° de octubre de 2008, respectivamente.
- Interpretación N° 17 – Distribución de activos no-monetarios a los accionistas, emitida en noviembre de 2008 y vigente a partir de julio de 2009.
- Interpretación N° 18 – Transferencia de activos por parte de clientes, emitida en abril de 2009, y vigente a partir del 1° de julio de 2009.
- Norma Internacional de Contabilidad N° 36 – Deterioro de activos, emitida en abril de 2009 y vigente a partir del 1° de enero de 2010.
- Norma Internacional de Información Financiera 2 – Pagos basados en acciones, emitida en junio de 2009 y vigente a partir del 1° de julio de 2010.
- Norma Internacional de Información Financiera 5 – Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas, emitida en abril de 2009, y vigente a partir del 1° de enero de 2010.
- Norma Internacional de Información Financiera 9 – Instrumentos financieros, emitida en noviembre de 2009, y vigente a partir del 1° de enero de 2013.
- Norma Internacional de Contabilidad 24 – Partes relacionadas, emitida en noviembre de 2009, y vigente a partir de ejercicios iniciados el 1° de enero de 2011.
- Norma Internacional de Contabilidad 32 – Instrumentos financieros (Clasificación de derechos emitidos), emitida en octubre de 2009, y vigente a partir de ejercicios iniciados el 1° de febrero de 2010.
- Interpretación N° 19 – Extinción de instrumentos financieros pasivos con instrumentos de capital, emitida en noviembre de 2009 y vigente a partir del 1° de julio de 2010.

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 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 contables 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 los intereses minoritarios dentro del patrimonio neto y dentro del estado de resultados.

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



2.3 Moneda funcional del Grupo

De acuerdo a la NIC 21 emitida por el Comité de Normas Internacional 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, por ende, los presentes estados contables consolidados de la Sociedad se preparan y se presentan en dicha moneda.

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.

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 Uso de estimaciones contables

La preparación de los estados contables a una fecha determinada requiere que la Dirección de la empresa 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 contables, como así también los ingresos y egresos registrados en el período.

Los importes registrados por previsión de créditos incobrables, previsión por obsolescencia, amortización de los bienes de uso, el valor recuperable de los activos no corrientes y las provisiones e impuestos a la renta diferidos se basan en estimaciones contables. La prueba de deterioro se basa en estimaciones de ventas, costos y gastos futuros.



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 contables.

2.9 Costos financieros

Los costos de préstamos incurridos directamente por el financiamiento necesario para la adquisición de bienes inmuebles loteables (activos calificables), están siendo capitalizados durante el período de tiempo que demande 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:

3.1 Cuentas en moneda extranjera

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

Los activos y pasivos en moneda extranjera (monedas diferentes a su moneda funcional) se han convertido a dólares estadounidenses al tipo de cambio comprador vigente al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 (USD 1 = \$ 18,412 y USD 1 = \$ 20,103 respectivamente).

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

3.2 Disponibilidades

Los saldos de 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.

Las previsiones 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 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.

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 cambios son clasificados en porción corriente y no corriente en función de estimaciones realizadas por la Sociedad basados en el plan de negocio y comercialización de los mismos.

3.6 Bienes de uso

Los bienes de uso se presentan a su costo histórico, menos depreciaciones acumuladas. 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 costos de mantenimiento y reparaciones se imputan a resultados en el ejercicio en que se incurren.

Las amortizaciones del ejercicio se han calculado sobre los valores al cierre del ejercicio, aplicando el método lineal con tasas de amortización determinadas en función de los años de vida útil estimadas para cada uno de los bienes, a partir del ejercicio siguiente al de su incorporación.



Las vidas útiles estimadas para cada categoría son las siguientes:

Mejoras en Terrenos – Club House	50 años
Vehículos	10 años
Equipos	5 años
Maquinaria	5 años

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.

La composición y evolución de los saldos de bienes de uso se expone en el Anexo – Cuadro de Bienes de Uso.

3.7 Inversiones a largo plazo

Las inversiones en entidades en las que el Grupo tiene control, control conjunto o influencia significativa se valúan por su valor patrimonial proporcional, desde la fecha que el control, control conjunto o influencia significativa comienza hasta la fecha de cese del mismo.

Bajo el método del valor patrimonial proporcional, el inversionista debe modificar su importe en libros para reconocer la parte que le corresponde en las pérdidas o ganancias obtenidas por la empresa participada, con contrapartida directamente en el resultado del período. Las distribuciones de ganancias retenidas recibidas de la empresa participada, reducen el importe en libros de la inversión. Otras alteraciones en el valor patrimonial de la participada que no correspondan a pérdidas o ganancias obtenidas por la participada se reconocerán directamente en el patrimonio neto.

El resto de las inversiones se valúan a su valor razonable, o en caso de no estar éste disponible, se presentan al costo.

3.8 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.

3.9 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.

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.

3.10 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.

3.11 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.

3.12 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 cuando los riesgos y beneficios asociados a la propiedad de los mismos han sido transferidos al comprador.

Nota 4 - 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 y Viñedos de La Tahona.

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 de la empresa.

Al 30 de junio de 2011, Moraine S.A. concretó la venta de un lote de “Chacras de la Tahona” por un monto total de USD 74.475 y lleva firmados contratos de reserva para la venta de 65 lotes de “Viñedos de la Tahona” y 22 lotes de



“Chacras de la Tahona”, habiendo recibido USD 727.156 como anticipo de los promitentes compradores. De dichos anticipos, USD 418.451 se encuentran depositados en garantía en un fideicomiso privado hasta tanto se concrete la escrituración de los mismos.

Al 30 de junio de 2011, Fitrey S.A. concretó la venta de 47 lotes por un monto total de USD 2.461.833 y lleva firmados contratos de reserva para la venta de 6 lotes correspondientes al padrón 10.658, habiendo recibido USD 41.218 como anticipo.

Nota 5 – Bienes de uso

5.1 Composición

La composición y evolución de los saldos de bienes de uso se detallan en el Anexo.

5.2 Determinación de los valores recuperables

Los valores en libros de los activos fijos han sido revisados por posible deterioro cuando eventos o cambios en las circunstancias han indicado que su valor en libros puede no ser recuperable. Al 30 de junio de 2011 no se han observado indicios que evidencien una posible pérdida de valor de dichos activos, por lo que no se han reconocido en el período finalizado el 30 de junio de 2011 pérdidas por deterioro del valor de los activos.

Los bienes de uso del Grupo están compuestos por los predios y las construcciones correspondientes al Clubhouse y canchas de golf de Lomas de La Tahona y Altos de la Tahona.

Nota 6 – Inversiones a largo plazo

Las inversiones a largo plazo corresponden a tres títulos accionarios de Todlin S.A., representando el 3% de su capital. Las mismas se encuentran valuadas a su costo de adquisición.

Nota 7 – 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 30 de junio de 2011 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. 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 524.144 al 30 de junio de 2011 (USD 445.172 al 31 de diciembre de 2010).

(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 30 de junio de 2011 a USD 2.145.678 (USD 58.849 al 31 de diciembre de 2010).

(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 el Grupo mantenía un depósito a plazo fijo por USD 2.300.000 en Nordea Bank, Luxemburgo, cedido al Fideicomiso, cuyo vencimiento fue el 31 de enero de 2011, no habiéndose renovado.

Nota 8 – Instrumentos financieros

El Grupo posee al 30 de junio de 2011 los siguientes instrumentos financieros:

Activos	Inversiones valuadas al valor razonable con cambios en resultados	Préstamos y otras cuentas por cobrar	Total
Créditos por ventas		715.245	715.245
Otros créditos		794.908	794.908
Inversiones de largo plazo	30.000		30.000
Total	30.000	1.510.153	1.540.153

Pasivos	Pasivos financieros valuados al costo amortizado	Total
Deudas comerciales	272.923	272.923
Deudas financieras	9.655.753	9.655.753
Deudas diversas	1.121.042	1.121.042
Total	11.049.718	11.049.718

El Grupo poseía al 31 de diciembre de 2010 los siguientes instrumentos financieros:

Activos	Préstamos y otras cuentas por cobrar	Inversiones mantenidas hasta su vencimiento	Total
Inversiones temporarias	-	2.300.040	2.300.040
Créditos por ventas	576.894	-	576.894
Otros créditos	597.083	-	597.083
Total	1.173.977	2.300.040	3.474.017



Pasivos	Pasivos financieros valuados al	
	costo amortizado	Total
Deudas comerciales	284.550	284.550
Deudas financieras	9.642.798	9.642.798
Deudas diversas	500.494	500.494
Total	10.427.842	10.427.842

Nota 9 – Gastos de personal

El Grupo ha incurrido durante los períodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2011 y el 30 de junio de 2010 en los siguientes gastos de personal:

	<u>USD</u> <u>30.06.2011</u>	<u>USD</u> <u>30.06.2010</u>
Remuneraciones	267.869	6.868
Contribuciones a la Seguridad Social	28.132	3.051
Total	296.001	9.919

El número promedio de empleados durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011 fue de 15, mientras que para el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2010 fue de 1 empleado.

Nota 10 - Saldos y transacciones con accionistas

10.1 Saldos con accionistas

Los saldos con accionistas al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 se resumen de la siguiente forma:

	<u>30.06.2011</u>	<u>31.12.2010</u>
	USD	USD
Otros Créditos		
Benson Development Ltd	10.606	10.606
Deudas financieras		
Benson Development Ltd	1.000.000	1.000.000



10.2 Transacciones con accionistas

Las transacciones con accionistas durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011 y el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2010 son las siguientes:

	2011		2010	
	Préstamos recibidos	Pagos realizados	Préstamos recibidos	Pagos realizados
	USD	USD	USD	USD
Benson Development Ltd	-	-	839.594	839.594

Nota 11 – Deudas financieras

11.1 El saldo al 30 de junio de 2011 de las deudas financieras está compuesto por:

11.1.1 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.

11.1.2 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 período con el primer pago de intereses.

11.1.3 Los préstamos bancarios corresponden: a un vale con el banco Santander por USD 250.000 con vencimiento 23 de junio de 2012 a una tasa del 9,65% anual lineal, al 30 de junio de 2011 se adeudan USD 91.117 y a un contrato de leasing firmado con el Nuevo Banco Comercial por USD 21.721 cuyo objeto era la compra de un vehículo, con vencimiento el 3 de marzo de 2014 y una tasa de interés del 7% anual sobre saldos, al 30 de junio de 2011 se adeudan USD 13.937.

11.1.4 La deuda con particulares incluye: una deuda por compra de inmuebles que asciende a USD 300.000 corresponde a la compra del terreno con padrón N° 10.658 con vencimiento 15 de marzo de 2012 y a un préstamo con particulares por USD 200.000 con vencimiento 11 de diciembre de 2011 con un interés efectivo anual del 7% sobre saldos.



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

11.2.1 El préstamo de accionistas por 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 2011.

11.2.2 Las Obligaciones Negociables (ON) emitidas por la Sociedad con fecha 8 de julio de 2010 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.

11.2.3 USD 250.000 correspondientes a un vale con el banco Santander con vencimiento 23 de junio de 2012 a una tasa del 9,65% anual lineal. Al 31 de diciembre de 2010 se adeudaban USD 133.622.

11.2.4 La deuda con particulares incluía: una deuda por compra de inmuebles que asciende a USD 300.000 correspondientes a la compra del terreno con padrón N° 10.658 con vencimiento 15 de marzo de 2012 y un préstamo con particulares por USD 200.000 con vencimiento 12 de mayo de 2011 con un interés efectivo anual del 7% sobre saldos.

Nota 12 - Patrimonio

12.1 Capital social

El capital social de la Sociedad al 30 de junio de 2011 asciende a \$ 98.949.023 (equivalentes a USD 4.872.777), al 31 de diciembre de 2010 ascendía a \$ 939.000 (equivalentes a USD 42.620), encontrándose totalmente integrado a ambas fechas y está representado por acciones ordinarias al portador de valor nominal \$1 cada una.

12.2 Aportes de capital y capitalizaciones

Con fecha 2 de octubre de 2009, el único accionista de la Sociedad integró en efectivo \$ 235.500 equivalentes a USD 10.938. Asimismo en dicha fecha, resolvió capitalizar un crédito que poseía con la Sociedad por un monto total de USD 1.430.943, 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 \$ 30.354.288 a Primas de emisión equivalentes a USD 1.421.946.

El 26 de noviembre de 2009 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 pública 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 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. Previo 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. Previo 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. El trámite finalizó y se publicó con fecha 10 de marzo de 2011, procediendo a la emisión de acciones al portador de \$1 cada una por un valor nominal de \$ 93.170.386, pasando el Capital Integrado a la suma de \$ 94.109.386,96 (equivalentes a USD 4.872.777).

El 12 de mayo de 2011, en cumplimiento del contrato de suscripción de acciones, Benson Development Ltd. realiza un aporte en efectivo por la suma de USD 241.296 (equivalentes a \$ 4.564.363). En forma previa a dicho aporte, de acuerdo al balance especial confeccionado, se procedió a capitalizar los rubros "Prima de Emisión" y "Reserva Legal" por un monto de \$ 4.629.298 y \$ 187.800 respectivamente. Acto seguido se procede a la capitalización del aporte, recibiendo Benson Development Ltd. en contrapartida acciones por \$ 22.538 y destinándose \$ 4.541.825 a reconstruir la reserva legal.

Después de considerar todos los movimientos mencionados en los párrafos anteriores, el capital accionario de Runtuna S.A. al 30 de junio de 2011 es controlado por Benson Development Ltd. (96,1%) y FAICSA (3,9%).

12.3 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.

Inicialado con propósito
de identificación
Grant Thornton



- 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 13 – 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.

13.1 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>30.06.2011</u>	<u>30.06.2010</u>
	USD	USD
Gasto/(Ingreso) Impuesto a la renta corriente generado en el ejercicio	119.748	-
Gasto/(Ingreso) Impuesto a la renta diferido generado en el ejercicio	<u>(653.414)</u>	<u>90.857</u>
Gasto/(Ingreso) Impuesto a la renta generado en el ejercicio	(533.666)	90.857

13.2 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:

	<u>30.06.2011</u>	<u>31.12.2010</u>
	Activo/(Pasivo)	Activo/(Pasivo)
Bienes de cambio	277.838	7.985
Bienes de uso	(7.860)	434
Pérdidas fiscales	719.415	327.560
Activo neto por impuesto diferido	<u>989.393</u>	<u>335.979</u>

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.

13.3 Movimiento durante el ejercicio de las diferencias temporarias

	<u>Saldos al</u>			<u>Saldos al</u>
	<u>31.12.2010</u>	<u>Resultados</u>	<u>Patrimonio</u>	<u>30.06.2011</u>
Bienes de cambio	7.985	269.853	-	277.838
Bienes de uso	434	(8.294)	-	(7.860)
Pérdidas fiscales	327.560	391.855	-	719.415
Total	<u>335.979</u>	<u>653.414</u>	<u>-</u>	<u>989.393</u>

Inicialado con propósito
de identificación
Grant Thornton



Nota 14 – 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 15 – Administración de riesgos financieros

15.1 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 8.

15.1.1 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. 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:

	30.06.2011		31.12.2010	
	\$	USD	\$	USD
Disponibilidades	81.773	4.441	36.215	1.801
Otros créditos	1.188.399	64.545	1.839.788	91.518
Posición activa	1.270.172	68.986	1.876.003	93.319
Deudas comerciales	(4.565.349)	(247.955)	(4.115.654)	(204.728)
Deudas financieras	(1.702)	(92)	(21.296)	(1.059)
Deudas diversas	(5.773.899)	(313.594)	(2.957.331)	(147.109)
Posición pasiva	(10.340.950)	(561.642)	(7.094.281)	(352.897)
Posición neta pasiva	(9.070.778)	(492.656)	(5.218.278)	(259.578)

15.1.2 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.

15.1.3 Sensibilidad a otros riesgos de precio

Los ingresos de la Sociedad 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 la Sociedad 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 la Sociedad son altamente competitivos en comparación con productos similares.

15.2 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 8.

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 2011 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 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.

15.3 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 2011 y al 31 de diciembre de 2010, los pasivos financieros del Grupo tienen vencimientos contractuales que se resumen a continuación:



Al 30 de junio de 2011

	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	1.297.495	349.041	1.338.525	4.004.025	2.666.667
Deudas comerciales y diversas	1.393.965	-	-	-	-
Total	2.691.460	349.041	1.338.525	4.004.025	2.666.667

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	307.126	1.000.000	1.002.339	4.000.000	3.333.333
Deudas comerciales y diversas	785.044	-	-	-	-
Total	1.092.170	1.000.000	1.002.339	4.000.000	3.333.333

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.

15.4 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.

15.5 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 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 16 – Hechos posteriores

A la fecha de emisión de los presentes estados contables se detallan a continuación los hechos más relevantes:

- 16.1 Fitrey S.A. firmó contratos de reservas de lotes por un valor total de USD 12.780.
- 16.2 Moraine S.A. firmó contratos de reserva de lotes de la urbanización Viñedos de la Tahona por USD 37.292 depositados en un Fideicomiso privado.

No existen otros hechos posteriores al 30 de junio de 2011 que afecten significativamente los estados contables adjuntos.



Cuadro de Bienes de Uso Consolidado correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011
(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	VALORES DE ORIGEN				AMORTIZACIONES			Valores netos al 30.06.2010 (8)=(4)-(7)
	Valores al 1.1.2010 (1)	Reclasificaciones (2)	Aumentos (3)	Valores al 30.06.2010 (4) = (1)+(2)+(3)	Acumuladas Al 1.1.2010 (5)	Del período Tasa % Importe (6)	Acumulada al 30.06.2010 (7)=(5)+(6)	
BIENES DE USO								
Obras en proceso	124.455	(124.455)	221.768	221.768	-	-	-	221.768
Equipos	-	-	6.524	6.524	-	20%	117	6.407
Mejoras cedidas al fideicomiso	-	124.455	-	124.455	-	2%	-	124.455
TOTAL	124.455	-	228.292	352.747	-		117	352.630

Inicialado con propósito
de identificación
Grant Thornton



Cuadro de Bienes de Uso Consolidado correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011

(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	VALORES DE ORIGEN				AMORTIZACIONES				Valores netos al 30.06.2011 (9) = (4) - (8)		
	Valores al 1.1.2011 (1)	Aumentos (2)	Bajas (3)	Valores al 30.06.2011 (4) = (1) + (2) + (3)	Acumuladas al 1.1.2011 (5)	Tasa %	Del período Importe (6)			Bajas (7)	Acumulada al 30.06.2011 (8) = (5) + (6) + (7)
BIENES DE USO											
Bienes de uso fideicomitidos	124.455	-	-	124.455	-	2%	-	-	-	-	124.455
Obras en proceso	154.617	-	(154.617)	-	-	2%	1.546	(1.546)	-	-	-
Club House Altos	398.646	-	-	398.646	-	2%	5.231	-	-	5.231	393.415
Maquinaria	5.074	-	-	5.074	1.015	20%	507	-	-	1.522	3.552
Equipos	58.000	6.269	-	64.269	-	20%	2.900	-	-	2.900	61.369
Vehículos	-	21.721	-	21.721	-	10%	-	-	-	-	21.721
TOTAL	740.792	27.990	(154.617)	614.165	1.015		10.185	(1.546)		9.653	604.512