

**RUNTUNA S.A.**

Estados Contables Individuales  
31 de diciembre de 2011

# Contenido

	Pág
Dictamen de los Auditores Independientes	3
Estado de Situación Patrimonial Individual al 31 de diciembre de 2011	5
Estado de Resultados Individual correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011	6
Estado de Evolución del Patrimonio Individual correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011	7
Estado de Flujo de Efectivo Individual correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011	8
Notas a los Estados Contables Individuales al 31 de diciembre de 2011	9

## 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 Individual al 31 de diciembre de 2011, los correspondientes Estados Individuales de Resultados, de Evolución del Patrimonio y de Flujo de Efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, 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 individuales 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 contables individuales con base en nuestra auditoría. Condujimos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). 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.

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

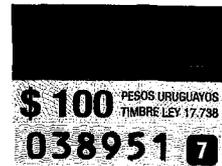
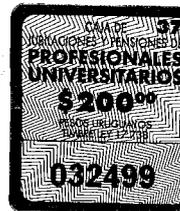
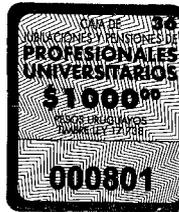
*Opinión*

En nuestra opinión, los estados contables individuales antes mencionados, presentan razonablemente, respecto de todo lo importante, la situación patrimonial de Runtuna S.A. al 31 de diciembre de 2011, los resultados de sus operaciones, la evolución del patrimonio y el flujo de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, de acuerdo con Normas Contables Adecuadas en el Uruguay.

Montevideo, Uruguay  
30 de marzo de 2012



RAFAEL SANCHEZ  
CONTADOR PUBLICO  
C.P. 74976





## Estado de Situación Patrimonial Individual al 31 de diciembre de 2011 (cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Nota	Saldos al 31.12.2011	Saldos al 31.12.2010
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
<b>Activo corriente</b>			
Disponibilidades	4.1	274.094	593.864
Inversiones temporarias		-	2.300.040
Otros créditos	4.2	833.228	5.661.155
<b>Total de activo corriente</b>		<b>1.107.322</b>	<b>8.555.059</b>
<b>Activo no corriente</b>			
Inversiones a largo plazo	7	10.963.820	4.686.776
Activo por impuesto a la renta diferido	14	443.018	160.549
<b>Total de activo no corriente</b>		<b>11.406.838</b>	<b>4.847.325</b>
<b>TOTAL DE ACTIVO</b>		<b>12.514.160</b>	<b>13.402.384</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>Pasivo corriente</b>			
Deudas financieras	4.3	666.667	1.001.060
Deudas diversas	4.4	147.460	128.120
<b>Total de pasivo corriente</b>		<b>814.127</b>	<b>1.129.180</b>
<b>Pasivo no corriente</b>			
Deudas financieras	4.3	7.333.333	8.000.000
<b>Total de pasivo no corriente</b>		<b>7.333.333</b>	<b>8.000.000</b>
<b>TOTAL DE PASIVO</b>		<b>8.147.460</b>	<b>9.129.180</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Aportes de propietarios	13	4.872.777	4.862.197
Reservas		240.105	9.388
Resultados acumulados		(598.381)	-
Resultado del ejercicio		(147.801)	(598.381)
<b>TOTAL DE PATRIMONIO</b>		<b>4.366.700</b>	<b>4.273.204</b>
<b>TOTAL DE PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>12.514.160</b>	<b>13.402.384</b>

Las notas 1 a 18 que se acompañan forman parte integral de los estados contables.



**Estado de Resultados Individual correspondiente al ejercicio  
finalizado el 31 de diciembre de 2011**  
(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Nota	Por el ejercicio finalizado el 31.12.2011	Por el ejercicio finalizado el 31.12.2010
Ingresos operativos	5.1	1.337.092	302.910
Gastos de administración	10	(1.035.078)	(702.897)
Resultados diversos	5.2	558	25.135
Resultados financieros	5.3	(732.842)	(369.443)
<b>Resultado antes de impuesto a la renta</b>		<b>(430.270)</b>	<b>(744.295)</b>
Impuesto a la renta	14	282.469	145.914
<b>Resultado del ejercicio</b>		<b>(147.801)</b>	<b>(598.381)</b>

Las notas 1 a 18 que se acompañan forman parte integral de los estados contables.

Inicialado con propósito  
de identificación  
Grant Thornton



## Estado de Evolución del Patrimonio Individual correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 (cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Capital	Aportes y Primas de emisión	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
<b>1. Saldos al 1.1.2010</b>	28.951	1.923.197	5.373	418.956	2.376.477
<b>2. Movimientos del ejercicio</b>					
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)
<b>3. Saldos al 31.12.2010</b>	42.620	4.819.577	9.388	(598.381)	4.273.204
<b>4. Movimientos del ejercicio</b>					
Capitalizaciones	4.830.157	(4.819.577)	230.717	-	241.297
Resultado del ejercicio	-	-	-	(147.801)	(147.801)
<b>5. Saldos al 31.12.2011</b>	4.872.777	-	240.105	(746.182)	4.366.700

Las notas 1 a 18 que se acompañan forman parte integral de los estados contables.



## Estado de Flujo de Efectivo Individual correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 (cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Nota	Por el ejercicio finalizado el 31.12.2011	Por el ejercicio finalizado el 31.12.2010
<b>1. Efectivo asociado a actividades de operación</b>			
Resultado del ejercicio		(147.801)	(598.381)
Partidas que no representan movimientos de fondos	6.1	(1.319.561)	(319.591)
Cambios en el capital de trabajo	6.2	4.847.267	(5.286.769)
<b>Flujo neto de efectivo por actividades de operación</b>		<b>3.379.905</b>	<b>(6.204.741)</b>
<b>2. Efectivo asociado a actividades de inversión</b>			
Inversiones en subsidiarias	7	(5.239.952)	(2.078.027)
<b>Flujo neto de efectivo por actividades de inversión</b>		<b>(5.239.952)</b>	<b>(2.078.027)</b>
<b>3. Efectivo asociado a actividades de financiamiento</b>			
Obligaciones negociables		-	8.000.000
Cancelación de préstamos financieros		(1.000.000)	-
Sobregiros bancarios		(1.060)	1.060
Aportes de capital y capitalizaciones		241.297	2.495.108
<b>Flujo neto de efectivo por actividades de financiamiento</b>		<b>(759.763)</b>	<b>10.496.168</b>
<b>4. Flujo neto total de fondos en efectivo</b>		<b>(2.619.810)</b>	<b>2.213.400</b>
<b>5. Fondos en efectivo al inicio del ejercicio</b>		<b>2.893.904</b>	<b>680.504</b>
<b>6. Fondos en efectivo al final del ejercicio</b>		<b>274.094</b>	<b>2.893.904</b>

Las notas 1 a 18 que se acompañan forman parte integral de los estados contables.

Inicialado con propósito  
de identificación  
Grant Thornton



# Notas a los Estados Contables Individuales al 31 de diciembre de 2011

## 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.

Tanto al 31 de diciembre 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

Al 31 de diciembre 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, entre los años 2009 y 2010, 32 lotes dentro de la urbanización “Lomas de La Tahona” con el padrón N° 43.963 (24 lotes individuales, 3 macrounidades designadas de media densidad, 1 macrounidad designada para hotelaría, y 4 macrounidades destinadas al clubhouse, driving y cancha de golf) y 88 lotes en la urbanización “Altos de la Tahona” con el padrón N° 10.658 (58 lotes individuales y 29 correspondientes a la ampliación y 1 macrounidad destinada al clubhouse, y cancha de golf), ambos en el departamento de Canelones. Los mencionados lotes están siendo comercializados de acuerdo al plan de negocios establecidos por la Gerencia.

**Moraine S.A.** está desarrollando dos emprendimientos: “Viñedos de la Tahona” y “Chacras de la Tahona”. Por una parte adquirió, entre los años 2008 y 2010, una serie de fracciones de campo ubicados en el departamento de Canelones, (padrón N° 9.921 de 34,97 hectáreas y 21 padrones Nros. 59.939 al 59.959 –anteriormente unificado con el Nro. 57647- por un total de 14,6 hectáreas) por un total de 49,57 hectáreas, las cuáles 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 S.A. adquirió, entre los años 2009 y 2010, 29 padrones (Nros. 59.910 al 59.938) comercializados unitariamente bajo el nombre de “Chacras de la Tahona”, linderos e interrelacionados con “Viñedos de la Tahona”. Los mencionados lotes están siendo comercializados de acuerdo al plan de negocios establecidos por la Gerencia.

**Elysen S.A.** adquirió, en el 2010, 90,57 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 la Sociedad con fecha 30 de marzo de 2012.

## Nota 2 – Resumen de las principales políticas contables

Las principales políticas contables aplicadas en la preparación de los presentes estados contables individuales se resume seguidamente. Las mismas han sido aplicadas, salvo cuando se indica lo contrario, en forma consistente con relación al ejercicio anterior.

### 2.1 Base de preparación

Los presentes estados contables han sido preparados de acuerdo con las Normas Contables Adecuadas en el Uruguay (NCA) establecidas en los decretos 103/91, 266/07, 538/09, 99/09 y 37/10.

El decreto 266/07 establece que los estados contables correspondientes a ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2009, deben ser obligatoriamente formulados cumpliendo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas al 31 de julio de 2007 por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, traducidas al idioma español y publicadas por la Auditoría Interna de la Nación, excepto por lo establecido específicamente en los siguientes decretos:

Los decretos 103/91 y 37/10 prescriben un formato específico de presentación de los estados contables.

El decreto 538/09 establece que en los estados contables individuales, las inversiones en sociedades controladas, en sociedades controladas en forma conjunta y en sociedades bajo influencia significativa deben ser valuadas bajo la aplicación del método de la participación (VPP) y no bajo el método del costo o valor razonable.

El decreto 99/09 establece la obligatoriedad de practicar, para ciertas sociedades que cumplan algunos criterios allí establecidos, el ajuste por inflación para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2009, aplicando la metodología establecida en la Norma Internacional de Contabilidad N° 29, utilizando como índice de reexpresión el Índice de Precios al Consumo (IPC) elaborado por el Instituto Nacional de Estadística del Uruguay. La Sociedad ha definido como su moneda funcional al dólar estadounidense razón por la cual los presentes estados contables no han sido ajustados por inflación.

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

Con fecha 1 de abril de 2011 se publicó el Decreto 124/011 que hace obligatorias como normas contables adecuadas en Uruguay para los emisores de valores de oferta pública, a partir de los ejercicios iniciados 1° de enero de 2012, las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board - IASB) vigentes y traducidas al idioma español. Dicho decreto establece que para los ejercicios comenzados antes de dicha fecha se puede optar por la aplicación del mismo en forma anticipada.

La empresa ha resuelto no anticiparse a la aplicación del Decreto 124/011 y no ha evaluado el impacto de la aplicación de esta nueva normativa en los presentes estados contables.



## 2.2 Normas contables aún no vigentes como NCA ni adoptadas anticipadamente por la Sociedad

Con posterioridad a la fecha del Decreto 266/07 han sido modificadas, enmendadas y/o adoptadas otras normas e interpretaciones por el IASB, cuyo eventual impacto sobre la Sociedad no ha sido evaluado a la fecha.

## 2.3 Subsidiarias

Son subsidiarias aquellas entidades sobre las cuales la Sociedad tiene el poder de gobernar sus políticas financieras y operativas, acompañadas 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.

## 2.4 Moneda funcional y moneda de presentación

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.

## 2.5 Criterio general de valuación

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

## 2.6 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.

## 2.7 Definición de fondos

Para la preparación del Estado de flujo de efectivo se consideran como fondos a las disponibilidades más inversiones financieras con vencimiento menor a tres meses.

El siguiente es el detalle de efectivo y equivalentes de efectivo:

	USD	
	Dic-11	Dic-10
<b>Disponibilidades</b>		
Caja y bancos	213.884	545.106
Cuentas corrientes fideicomitadas	60.210	48.758
Inversiones temporarias	-	2.300.000
	<b>274.094</b>	<b>2.893.864</b>



## 2.8 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.

## 2.9 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 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.

## Nota 3 – Criterios específicos de valuación

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

### 3.1 Saldos en moneda extranjera

Las operaciones en pesos uruguayos se contabilizan por su equivalente en la moneda funcional de la Sociedad 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 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 (USD 1 = \$ 19,903 y USD 1 = \$ 20,103 respectivamente).

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

### 3.2 Disponibilidades

El rubro "Caja y bancos" se presenta por su valor nominal, valuado según lo establecido en la Nota 3.1 cuando corresponde.



### 3.3 Instrumentos financieros

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

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

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

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

#### b) Préstamos y 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 provisión 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 provisión 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.

### 3.4 Inversiones a largo plazo

Las inversiones en entidades en las que la Sociedad 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.

#### Subsidiarias

Son subsidiarias todas las entidades sobre las cuales la Sociedad directa o indirectamente a través de sus subsidiarias, 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 ejercitables o convertibles, se consideran al determinar si la Sociedad tiene el control sobre otra entidad. Las políticas contables de las subsidiarias guardan uniformidad con las políticas adoptadas por la Sociedad.



### **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.

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.

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 – Información referente al Estado de Situación Patrimonial Individual

### 4.1 Disponibilidades

El detalle de las disponibilidades es el siguiente:

	Saldos al 31.12.2011 USD	Saldos al 31.12.2010 USD
<b>Corriente</b>		
Caja y bancos	213.884	545.106
Cuentas corrientes fideicomitidas (Nota 12)	60.210	48.758
	<b>274.094</b>	<b>593.864</b>

### 4.2 Otros créditos

El detalle de otros créditos es el siguiente:

	Saldos al 31.12.2011 USD	Saldos al 31.12.2010 USD
<b>Corriente</b>		
Adelanto a proveedores	-	6.143
Créditos con partes relacionadas (Nota 8)	759.715	5.605.210
Crédito fiscal	71.843	49.320
Créditos diversos	1.670	482
	<b>833.228</b>	<b>5.661.155</b>

### 4.3 Deudas financieras

El saldo de deudas financieras al 31 de diciembre de 2011 está compuesto por:

- Obligaciones Negociables (ON) emitidas con fecha 8 de julio de 2010, correspondientes a la Serie N°1 por un total de USD 8.000.000 con un interés 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.

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

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

- 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.
- 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.



#### 4.4 Deudas diversas

El detalle de las deudas diversas es el siguiente:

	Saldos al 31.12.2011 USD	Saldos al 31.12.2010 USD
<b>Corriente</b>		
Documentos a pagar	-	29.029
Acreedores varios	29.647	21.719
Acreedores fiscales	23.943	22.030
Remuneraciones y cargas sociales a pagar	81.467	26.753
Otras deudas	6.303	18.839
Provisiones	6.100	9.750
	<u>147.460</u>	<u>128.120</u>

### Nota 5 – Información referente al Estado de Resultados Individual

#### 5.1 Ingresos operativos

El detalle de los ingresos operativos es el siguiente:

	Saldos al 31.12.2011 USD	Saldos al 31.12.2010 USD
<b>Concepto</b>		
Servicios de administración	300.000	330.000
Resultado por inversión en subsidiarias	1.037.092	(27.090)
	<u>1.337.092</u>	<u>302.910</u>

#### 5.2 Resultados diversos

El detalle de los resultados diversos es el siguiente:

	Saldos al 31.12.2011 USD	Saldos al 31.12.2010 USD
<b>Concepto</b>		
Ingresos diversos	558	25.135
	<u>558</u>	<u>25.135</u>

#### 5.3 Resultados financieros

El detalle de los resultados financieros es el siguiente:

	Saldos al 31.12.2011 USD	Saldos al 31.12.2010 USD
<b>Concepto</b>		
Intereses ganados y otros ingresos financieros	2.134	11.073
Intereses perdidos y otros egresos financieros	(694.825)	(364.816)
Diferencia de cambio	(40.151)	(15.700)
	<u>(732.842)</u>	<u>(369.443)</u>



## Nota 6 – Información referente al Estado de Flujo de Efectivo Individual

### 6.1 Partidas que no representan movimientos de fondos

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

	Saldos al 31.12.2011 USD	Saldos al 31.12.2010 USD
<b>Concepto</b>		
Impuesto diferido	(282.469)	(145.914)
Resultado por venta de participación accionaria	-	(323.950)
Resultado por inversión en subsidiarias	(1.037.092)	150.273
	<u>(1.319.561)</u>	<u>(319.591)</u>

### 6.2 Cambios en el capital de trabajo

El detalle de los cambios en el capital de trabajo es el siguiente:

	Saldos al 31.12.2011 USD	Saldos al 31.12.2010 USD
<b>Concepto</b>		
Otros créditos	4.827.927	(5.374.411)
Deudas diversas	19.340	87.642
	<u>4.847.267</u>	<u>(5.286.769)</u>

## Nota 7 – Inversiones en subsidiarias

### 7.1 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 31 de diciembre de 2011 ha sido la siguiente:

	<u>USD</u>
<b>Saldo de apertura 01.01.09</b>	-
Adquisición de subsidiarias (1)	1.039.595
Capitalización de deudas en subsidiarias	900.000
Resultado por compras y ventas de participaciones accionarias (2)	719.938
Participación en pérdidas	<u>(224.461)</u>
<b>Saldo al cierre del ejercicio 31.12.09</b>	<b><u>2.435.072</u></b>
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	<u>(150.273)</u>
<b>Saldo al cierre del ejercicio 31.12.2010</b>	<b><u>4.686.776</u></b>
Capitalización de deudas en subsidiarias	5.239.952
Participación en resultados	<u>1.037.092</u>
<b>Saldo al 31.12.2011</b>	<b><u>10.963.820</u></b>

- (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	<u>Costo en USD</u>
Moraine S.A.	1.024.052
Fitrey S.A.	12.843
Elysen S.A.	<u>2.700</u>
<b>Total</b>	<b><u>1.039.595</u></b>

- (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.



## 7.2 Participación accionaria de la Sociedad

La participación accionaria de la Sociedad en sus subsidiarias al 31 de diciembre de 2011 es la siguiente:

Subsidiaria	País de inversión	Activos USD	Pasivos USD	Patrimonio USD	Tenencia en %	Valor Patrimonial Proporcional
Moraine S.A.	Uruguay	4.987.228	1.395.224	3.592.004	100%	3.592.004
Fitrey S.A.	Uruguay	4.897.939	1.072.296	3.825.643	100%	3.825.643
Elysen S.A.	Uruguay	3.801.134	254.961	3.546.173	100%	3.546.173
						<u>10.963.820</u>

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

Subsidiaria	País de inversión	Activos USD	Pasivos USD	Patrimonio USD	Tenencia en %	Valor Patrimonial Proporcional
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
						<u>4.686.776</u>

## Nota 8 – Saldos y transacciones con partes relacionadas

### 8.1 Saldos con partes relacionadas

Los saldos con partes relacionadas al 31 de diciembre 2011 y 2010 son los siguientes:

	<u>31.12.2011</u>	<u>31.12.2010</u>
	USD	USD
<b>Otros créditos</b>		
Benson Development Ltd.	-	10.606
Moraine S.A.	153.177	343.259
Fitrey S.A.	418.632	3.183.791
Elysen S.A.	187.906	2.067.554
	<u>759.715</u>	<u>5.605.210</u>
<b>Deudas financieras</b>		
Benson Development Ltd.	-	1.000.000



## 8.2 Transacciones con partes relacionadas

Las transacciones con partes relacionadas realizadas durante los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 se resumen de la siguiente forma:

	2011				
	Servicios prestados USD	Préstamos otorgados USD	Cobros recibidos USD	Capitalización de deudas USD	Pagos realizados USD
Benson Development Ltd.	-	-	(10.606)	-	1.000.000
Moraine S.A.	90.000	967.895	(1.267.777)	-	-
Fitrey S.A.	180.000	789.627	(984.434)	(2.789.952)	-
Elysen S.A.	30.000	545.752	(12.000)	(2.450.000)	-
	300.000	2.303.274	(2.274.817)	(5.239.952)	1.000.000

	2010		
	Servicios prestados USD	Préstamos otorgados USD	Cobros recibidos USD
Benson Development Ltd.	-	16.606	-
Moraine S.A.	18.000	1.004.602	(715.976)
Fitrey S.A.	300.000	2.872.319	(188.344)
Elysen S.A.	12.000	1.932.913	-
	330.000	5.826.440	(904.320)

## Nota 9 – Instrumentos financieros

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

La Sociedad posee al 31 de diciembre de 2011 los siguientes instrumentos financieros:

Activos	Préstamos y otras cuentas por cobrar	Total
	Disponibilidades	274.094
Otros créditos	833.228	833.228
<b>Total</b>	<b>1.107.322</b>	<b>1.107.322</b>

Pasivos	Pasivos financieros valuados al costo amortizado	Total
	Deudas financieras	8.000.000
Deudas diversas	147.460	147.460
<b>Total</b>	<b>8.147.460</b>	<b>8.147.460</b>



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

<b>Activos</b>	<b>Préstamos y otras cuentas por cobrar</b>	<b>Inversiones mantenidas hasta su vencimiento</b>	<b>Total</b>
Disponibilidades	593.864	-	<b>593.864</b>
Inversiones temporarias	-	2.300.040	<b>2.300.040</b>
Otros créditos	5.661.155	-	<b>5.661.155</b>
<b>Total</b>	<b>6.255.019</b>	<b>2.300.040</b>	<b>8.555.059</b>

<b>Pasivos</b>	<b>Pasivos financieros valuados al costo amortizado</b>	<b>Total</b>
Deudas financieras	9.001.060	<b>9.001.060</b>
Deudas diversas	128.120	<b>128.120</b>
<b>Total</b>	<b>9.129.180</b>	<b>9.129.180</b>

## Nota 10 – Gastos de administración

La siguiente es la composición de los gastos de administración:

<b>Concepto</b>	<b>Saldos al 31.12.2011 USD</b>	<b>Saldos al 31.12.2010 USD</b>
Remuneraciones y cargas sociales (Nota 11)	(584.215)	(274.888)
Publicidad y marketing	(129.919)	(107.297)
Honorarios profesionales	(106.293)	(186.035)
Gastos de representación	(28.376)	(18.690)
Servicios contratados	(18.009)	(15.413)
Impuesto al patrimonio e Icosa	(23.456)	(63.079)
Otros gastos de administración	(144.810)	(37.495)
	<b>(1.035.078)</b>	<b>(702.897)</b>

## Nota 11 – Gastos de personal

Runtuna S.A. ha incurrido durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 en los siguientes gastos de personal:

	<b>31.12.2011 USD</b>	<b>31.12.2010 USD</b>
Remuneraciones	529.570	257.416
Contribuciones a la Seguridad Social	54.645	17.472
<b>Total</b>	<b>584.215</b>	<b>274.888</b>

El total de gastos, tanto al 31 de diciembre de 2011 como al 31 de diciembre de 2010, se incluyen como gastos de administración.



## Nota 12 – 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 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 601.273 al 31 de diciembre 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 31 de diciembre de 2011 a USD 63.211 (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, la Sociedad 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. Durante el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2011, no se realizaron inversiones de este tipo.

## Nota 13 – Patrimonio

### 13.1 Capital social

El capital social de la Sociedad al 31 de diciembre 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 representado por acciones ordinarias al portador de valor nominal \$1 cada una.

### 13.2 Aportes de capital y capitalizaciones

Durante el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2010, la Sociedad recibió aportes expuestos en el rubro “Aportes a Capitalizar” hasta la finalización del trámite de ampliación del Capital Social.

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. realizó un aporte en efectivo por la suma de USD 241.297 (equivalentes a \$ 4.564.363). En forma previa a dicho aporte, se procedió a capitalizar los rubros “Prima de Emisión” y “Reserva Legal” por un monto de \$ 4.629.298 y \$ 187.800 respectivamente. Adicionalmente se destinaron \$ 4.541.825 (equivalentes a USD 240.105) a reconstituir la reserva legal. En contrapartida a este aporte, Benson Development Ltd. recibió acciones por \$ 22.538.



### 13.3 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 14 – Impuesto a la renta

### 14.1 Componentes del cargo neto de impuesto a la renta reconocido en el estado de resultados

	31.12.2011	31.12.2010
<b>Gasto por impuesto corriente</b>		
Impuesto corriente	-	-
Gasto / (ingreso)	-	-
<b>Impuesto diferido</b>		
Gasto / (ingreso) por origen y reversión de diferencias temporarias	(282.469)	(145.914)
Gasto / (ingreso)	(282.469)	(145.914)
<b>Total Gasto / (Ingreso)</b>	<b>(282.469)</b>	<b>(145.914)</b>

### 14.2 Conciliación del resultado contable con el resultado fiscal

	31.12.2011	31.12.2010
	USD	USD
Resultado antes de impuestos	(430.270)	(744.295)
Tasa de impuestos	25%	25%
	(107.567)	(186.074)
Efecto de ajuste por inflación	(78.099)	439
Efecto de gastos no admitidos	19.122	
Efecto de otros ajustes	70.075	
Efecto de pérdidas de ejercicios anteriores	(170.319)	(47.189)
	(159.221)	(46.750)
Impuesto corriente	(266.789)	(232.824)
Cargo a resultados	-	-

### 14.3 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:

	31.12.2011	31.12.2010
	Activo/(Pasivo)	Activo/(Pasivo)
Pérdidas fiscales	443.018	160.549
Total	443.018	160.549

### 14.4 Movimientos durante el ejercicio de las diferencias temporarias

	Saldos al 31.12.2010	Resultados	Patrimonio	Saldos al 31.12.2011
Pérdidas fiscales	160.549	282.469	-	443.018
Total	160.549	282.469	-	443.018



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 2011 y 2010 de dicha inversión.

## 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 9.

#### 15.1.1 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:

	31.12.2011		31.12.2010	
	\$	USD	\$	USD
Disponibilidades	124.120	6.236	7.338	365
Otros créditos	2.351.190	118.132	7.069.944	351.686
<b>Posición activa</b>	<b>2.475.310</b>	<b>124.368</b>	<b>7.077.282</b>	<b>352.051</b>
Deudas diversas	(1.057.591)	(53.137)	(1.360.692)	(67.686)
<b>Posición pasiva</b>	<b>(1.057.591)</b>	<b>(53.137)</b>	<b>(1.360.692)</b>	<b>(67.686)</b>
<b>Posición neta activa</b>	<b>1.417.719</b>	<b>71.231</b>	<b>5.716.590</b>	<b>284.365</b>

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



### 15.1.2 Sensibilidad a las tasas de interés

La política de Runtuna S.A. 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 2011, la Sociedad mantiene únicamente el pasivo financiero por las ON pactado a una tasa fija del 7% anual.

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

### 15.2 Análisis del riesgo de crédito

La exposición de Runtuna S.A. 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 9.

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. Al 31 de diciembre de 2011 y 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.

### 15.3 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 2011 y 2010, los pasivos financieros de la Sociedad tienen vencimientos contractuales que se resumen a continuación:

Al 31 de diciembre 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	-	666.667	1.333.333	4.000.000	2.000.000
Deudas comerciales y diversas	147.460	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>147.460</b>	<b>666.667</b>	<b>1.333.333</b>	<b>4.000.000</b>	<b>2.000.000</b>



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	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>129.180</b>	<b>1.000.000</b>	<b>666.667</b>	<b>4.000.000</b>	<b>3.333.333</b>

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

#### 15.4 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.

#### 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 – 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 17 – Estados contables consolidados

Los presentes estados contables individuales de Runtuna S.A. al 31 de diciembre de 2011, han sido preparados a los efectos de dar cumplimiento a los requerimientos de información establecidos por el Art. 89 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 16.060 y por el Banco Central del Uruguay.

Los estados contables consolidados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011 fueron elaborados de acuerdo con normas contables adecuadas en el Uruguay y pueden ser accedidos en la página web del Banco Central del Uruguay ([www.bcu.gub.uy](http://www.bcu.gub.uy))



## Nota 18 – Hechos posteriores

Por Resolución N°11/00021 del 5 de enero de 2011, el Intendente del Departamento de Canelones concedió a Moraine S.A., subsidiaria de Runtuna S.A., la viabilidad para desarrollar el proyecto de un emprendimiento urbanístico de uso turístico principal en los padrones rurales n° 9921 y 57647, restando obtener la habilitación final. Posteriormente, por Resolución N°11/06072 del 21 de noviembre de 2011, el Intendente de Canelones resuelve otorgar el permiso de instalación, construcción y funcionamiento del Club de Campo “Viñedos de La Tahona” en dichos padrones de acuerdo a lo establecido en el art. 3 del Decreto N° 93/98 (ordenanza de Clubes de Campo), categorizar como suburbanos dichos suelos y remitir las actuaciones a la Junta Departamental de Canelones, a efectos de solicitar la anuencia correspondiente. Finalmente, con fecha 3 de enero de 2012, la Junta Departamental de Canelones concedió su anuencia a lo resuelto por la Intendencia.

No existen otros hechos posteriores al 31 de diciembre de 2011 que afecten significativamente los estados contables adjunto.