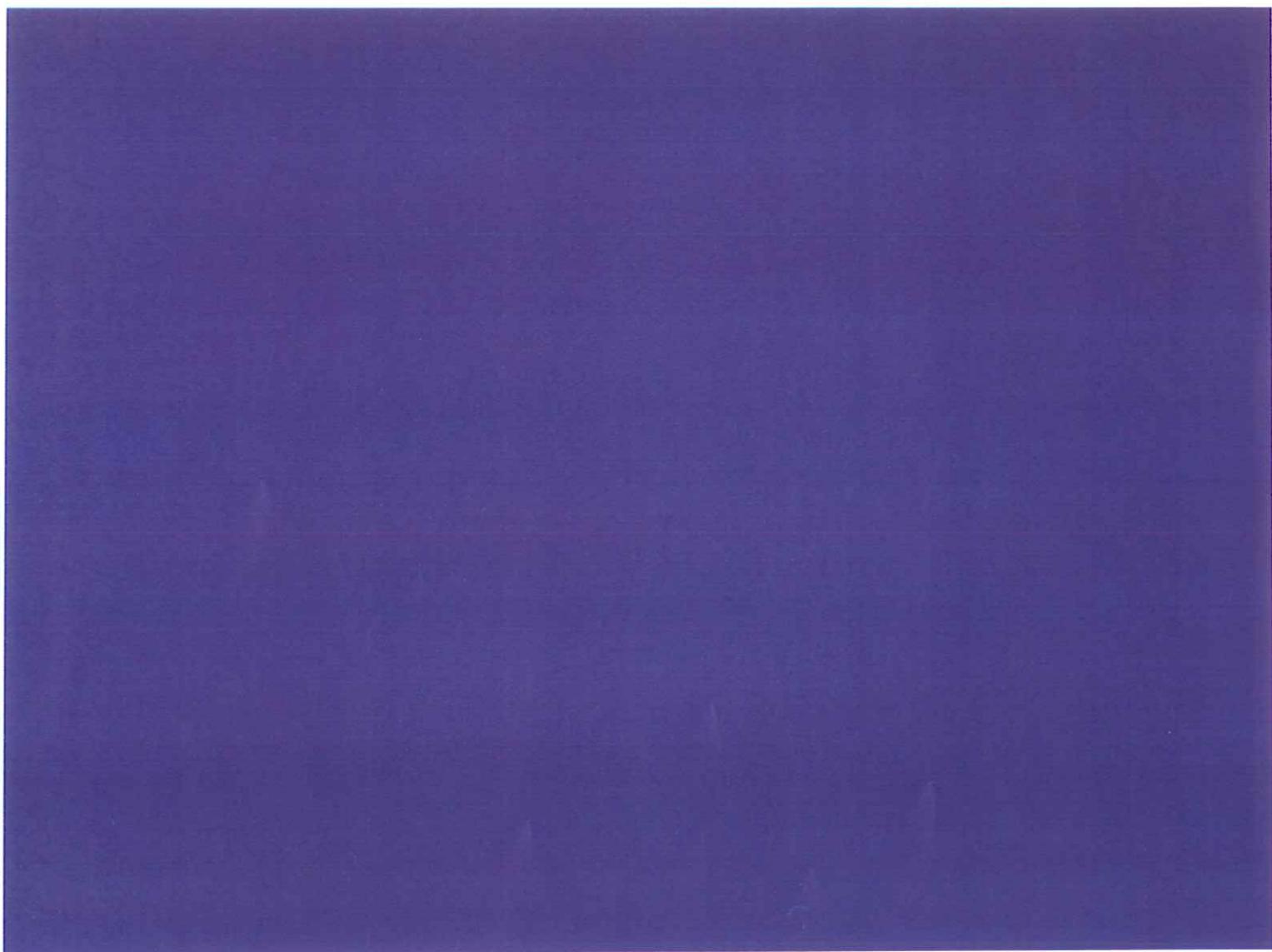




RUNTUNA S.A.

Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2013



Contenido

	Pág.
Dictamen de los Auditores Independientes	3
Estado de Posición Financiera Consolidado al 31 de diciembre de 2013	5
Estado de Resultados Integrales Consolidado correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013	7
Estado de Cambios en el Patrimonio Consolidado correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013	8
Estado de Flujo de Efectivo Consolidado correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013	9
Notas a los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2013	10

Dictamen de los Auditores Independientes

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

Hemos auditado los estados financieros consolidados de Runtuna S.A. que se adjuntan, que comprenden el Estado de Posición Financiera Consolidado al 31 de diciembre de 2013, los correspondientes Estado de Resultados Integrales Consolidado, Estado de Cambios en el Patrimonio Consolidado y Estado de Flujo de Efectivo Consolidado por el ejercicio finalizado en esa fecha, y las notas explicativas adjuntas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

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

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados 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 financieros están libres de representación errónea de importancia relativa.

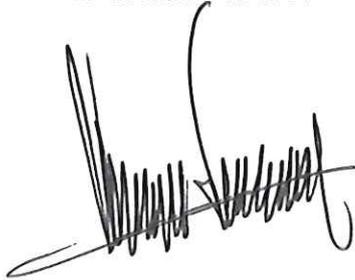
Una auditoría implica desempeñar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones de los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa de los estados financieros, ya sea debido 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 financieros 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 financieros.

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 financieros consolidados antes mencionados, presentan razonablemente, respecto de todo lo importante, la situación financiera de Runtuna S.A. al 31 de diciembre de 2013, los resultados integrales de sus operaciones, los cambios en el patrimonio y el flujo de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

Montevideo, Uruguay
27 de marzo de 2014



Rafael Sánchez
Socio, Grant Thornton S.C.
Contador Público



Estado de Posición Financiera Consolidado al 31 de diciembre de 2013 (cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Nota	31 de diciembre de 2013	31 de diciembre de 2012
ACTIVO			
Activo no corriente			
Propiedades de inversión y bienes de uso	4	804.925	671.263
Activo por impuesto a la renta diferido	12	518.497	771.824
Inversiones de largo plazo	5.1	-	110.000
Bienes de cambio	5.2	9.458.447	7.666.373
Otros créditos	5.3	458.319	521.739
Créditos por ventas	5.4	5.305.087	3.218.630
Total de activo no corriente		16.545.275	12.959.829
Activo corriente			
Bienes de cambio	5.2	1.735.470	2.222.864
Otros créditos	5.3	194.611	623.878
Créditos por ventas	5.4	1.920.281	1.221.799
Efectivo y equivalente de efectivo	5.5	329.219	376.993
Total de activo corriente		4.179.581	4.445.534
TOTAL DE ACTIVO		20.724.856	17.405.363
PATRIMONIO			
	11		
Aportes de propietarios		4.872.777	4.872.777
Reservas		240.105	240.105
Resultados acumulados		1.287.200	(746.182)
Resultado del ejercicio		2.668.447	2.033.382
TOTAL DE PATRIMONIO		9.068.529	6.400.082



Estado de Posición Financiera Consolidado al 31 de diciembre de 2013 (cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	<u>Nota</u>	<u>31 de diciembre de 2013</u>	<u>31 de diciembre de 2012</u>
PASIVO			
Pasivo no corriente			
Deudas financieras	5.6	6.197.905	6.032.207
Deudas diversas	5.8	340.305	-
Pasivo por impuesto diferido	12	1.118.071	1.077.621
Total de pasivo no corriente		7.656.281	7.109.828
Pasivo corriente			
Deudas comerciales	5.7	622.359	349.018
Deudas financieras	5.6	1.889.010	2.398.961
Deudas diversas	5.8	1.488.677	1.147.474
Total de pasivo corriente		4.000.046	3.895.453
TOTAL DE PASIVO		11.656.327	11.005.281
TOTAL DE PASIVO Y PATRIMONIO		20.724.856	17.405.363

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

Inicialado con propósito
de identificación
Grant Thornton



Estado de Resultados Integrales Consolidado correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013

(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	<u>Nota</u>	<u>31 de diciembre de 2013</u>	<u>31 de diciembre de 2012</u>
Ingresos por venta de lotes		9.128.335	8.469.883
Costo de ventas lotes	6.1	(1.926.322)	(1.898.472)
Resultado bruto		7.202.013	6.571.411
Gastos de administración y ventas	6.2	(3.382.767)	(2.719.479)
Resultados diversos	6.3	102.912	(452.167)
Resultados financieros	6.4	(588.078)	(512.223)
Resultado antes de impuesto a la renta		3.334.080	3.334.080
Impuesto a la renta	12	(665.633)	(854.160)
RESULTADO DEL EJERCICIO		2.668.447	2.033.382

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



Estado de Cambios en el Patrimonio Consolidado correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013

(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Capital	Reservas	Resultados acumulados	Total
1. Saldos al 31 de diciembre de 2011	4.872.777	240.105	(746.182)	4.366.700
2. Movimientos del ejercicio				
Resultado del ejercicio	-	-	2.033.382	2.033.382
3. Saldos al 31 de diciembre de 2012	4.872.777	240.105	1.287.200	6.400.082
4. Movimientos del ejercicio				
Resultado del ejercicio	-	-	2.668.447	2.668.447
5. Saldos al 31 de diciembre de 2013	4.872.777	240.105	3.955.647	9.068.529

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



Estado de Flujo de Efectivo Consolidado correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 (cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Nota	31 de diciembre de 2013	31 de diciembre de 2012
1. Flujo de efectivo asociado a actividades operativas			
Resultado del ejercicio		2.668.447	2.033.382
Partidas que no representan movimientos de fondos	7.1	323.873	748.570
Cambios en activos y pasivos operativos	7.2	588.919	(1.441.999)
Flujo neto de efectivo por actividades operativas		3.581.239	1.339.953
2. Flujo de efectivo asociado a actividades de inversión			
Inversión en acciones		-	(40.000)
Venta de acciones		110.000	-
Mejoras en terrenos destinados a la venta		(3.231.002)	(1.629.358)
Adquisiciones de bienes de uso	4	(163.758)	(77.721)
Flujo neto de efectivo por actividades de inversión		(3.284.760)	(1.747.079)
3. Flujo de efectivo asociado a actividades de financiamiento			
Préstamos recibidos		1.656.639	1.400.000
Cancelación de obligaciones negociables		(1.333.333)	(666.667)
Cancelación de préstamos, pago de intereses y sobregiros		(667.559)	(682.102)
Flujo neto de efectivo por actividades de financiamiento		(344.253)	51.231
4. Variación del flujo de efectivo		(47.774)	(355.895)
5. Efectivo y equivalente de efectivo al inicio del ejercicio		376.993	732.888
6. Efectivo y equivalente de efectivo al final del ejercicio		329.219	376.993

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



Notas a los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2013

Nota 1 – Información básica sobre la empresa

1.1 Naturaleza jurídica

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el capital accionario es controlado por Benson Development Ltd. (96,1%) y FAICSA (3,9%).

1.2 Actividad principal

Al 31 de diciembre de 2013, 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 Fase I” y “Altos de la Tahona” y consiste, en particular, en la comercialización de lotes procedentes del fraccionamiento de campos. Esta Sociedad adquirió, entre los años 2009 y 2010, 32 lotes dentro de la urbanización “Lomas de la Tahona” con el padrón N° 43.963 (24 lotes individuales, 3 macrounidades designadas de media densidad, 1 macrounidad designada para 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. Los mencionados lotes están siendo comercializados de acuerdo al plan de negocios establecido por la Gerencia.

Moraine S.A. está desarrollando dos emprendimientos: “Viñedos de la Tahona” y “Chacras de la Tahona Fase I”. Por una parte adquirió, entre los años 2008 y 2010, una serie de fracciones de campo ubicados en el departamento de Canelones, (padrón N° 9.921 de 34,97 hectáreas y 21 padrones Nros. 59.939 al 59.959 –anteriormente unificado con el Nro. 57647- por un total de 14,6 hectáreas) por un total de 49,57 hectáreas, las cuáles fueron fraccionadas en 214 lotes para su comercialización bajo la denominación comercial de “Viñedos de la Tahona” orientado a viviendas y espacios para la producción de viñedos, tendrá Club House especialmente diseñado como una bodega boutique y club de guarda de vino. Por la otra, Moraine S.A. adquirió, entre los años 2009 y 2013, 31 padrones (Nros. 59.910 al 59.938, 70.991 y 51.859) comercializados unitariamente bajo el nombre de “Chacras de la Tahona I”, linderos e interrelacionados con “Viñedos de la Tahona”. Los mencionados lotes están siendo comercializados de acuerdo al plan de negocios establecido por la Gerencia.

Elysen S.A. adquirió, entre los años 2010 y 2012, 95,57 hectáreas provenientes de 9 padrones rurales, linderos a los padrones de Fitrey S.A., que están siendo fraccionados, urbanizados y comercializados formando parte del proyecto comercial “Lomas de la Tahona Fase II” y “Chacras de la Tahona Fase II”. Esta Sociedad adquirió en el año 2013 los padrones Nros. 45.061 y 46.062, comercializados bajo el nombre de “Miradores”. Los mencionados lotes están siendo comercializados de acuerdo al plan de negocios establecido por la Gerencia.



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 financieros consolidados han sido aprobados para su emisión por la Gerencia del Grupo con fecha 27 de marzo de 2014.

Nota 2 – Principales políticas y prácticas contables

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

2.1 Base de preparación de los estados financieros

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

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

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

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

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

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

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



2.2 Subsidiarias y bases de consolidación

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

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

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

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

2.3 Moneda funcional y moneda de presentación del Grupo

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

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

2.4 Criterio general de valuación

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

2.5 Concepto de capital

El concepto de capital utilizado por la 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 Consolidado se consideran como fondos a las disponibilidades compuestas únicamente por cuentas corrientes fideicomitadas, caja y bancos.

2.7 Deterioro

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

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

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



2.8 Uso de estimaciones contables

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

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

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

2.9 Costos financieros

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

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

2.10 Información por segmentos

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

Nota 3 – Criterios específicos de valuación

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

3.1 Saldos en moneda extranjera

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

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

	Promedio		Cierre	
	dic-13	dic-12	dic-13	dic-12
Pesos uruguayos	20,615	20,360	21,424	19,401

3.2 Instrumentos financieros

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

Activos financieros

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



a) Inversiones valuadas al valor razonable con cambios en resultados

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

b) Préstamos y otras cuentas por cobrar

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

c) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

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

d) Activos financieros disponibles para la venta

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

Pasivos financieros

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

Deterioro de instrumentos financieros

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

3.3 Propiedades de inversión

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

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

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

El total de depreciaciones al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se incluye como gastos de administración y ventas.

3.4 Bienes de uso

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



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

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

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

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

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

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

El total de depreciaciones al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se incluye como gastos de administración y ventas.

3.5 Impuesto a la renta

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

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

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

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

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

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

3.6 Inversiones a largo plazo

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

3.7 Bienes de cambio

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



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

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

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

3.8 Créditos por ventas

Los créditos por ventas son reconocidos inicialmente a su valor razonable y posteriormente se miden a su costo amortizado aplicando el método del interés efectivo, menos una previsión por deterioro. Se contabiliza una previsión por deterioro en el valor de los créditos por ventas cuando existe evidencia objetiva que el Grupo no podrá cobrar todas las sumas adeudadas de acuerdo a los términos originalmente acordados para las cuentas por cobrar. El importe de la 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.

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

3.9 Efectivo y equivalente de efectivo

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

3.10 Capital accionario

Se refleja al valor nominal de las acciones emitidas.

3.11 Previsiones

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

3.12 Beneficios al personal

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

3.13 Determinación del resultado

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

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

3.14 Principales estimaciones y evaluaciones adoptadas por el Grupo

a) Deterioro de bienes de uso

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



b) Impuesto a la renta diferido

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

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

c) Estimaciones del valor razonable

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

Nota 4 – Propiedades de inversión y bienes de uso

Los montos en libros de los bienes de uso al 31 de diciembre de 2012 se pueden analizar como sigue expresados en dólares estadounidenses:

	VALORES ORIGINALES			DEPRECIACIONES			Valores netos al 31.12.2012 (7)=(3)-(6)	
	Valores al 1.1.2012 (1)	Aumentos (2)	Valores al 31.12.2012 (3)=(1)+(2)	Valores al 1.1.2012 (4)	Del ejercicio			Valores al 31.12.2012 (6)=(4)+(5)
					Tasa %	Importe (5)		
Club House Lomas (fideicomitido)	124.455	-	124.455	2.489	2	2.489	4.978	119.477
Club House Altos (fideicomitido)	398.646	-	398.646	7.973	2	7.973	15.946	382.700
Maquinaria	5.074	-	5.074	2.030	20	1.015	3.045	2.029
Muebles, útiles y equipos	64.269	8.655	72.924	6.113	10	6.427	12.540	60.384
Vehículos	44.221	69.066	113.287	2.192	10	4.422	6.614	106.673
TOTAL	636.665	77.721	714.386	20.797		22.326	43.123	671.263



Los montos en libros de las propiedades de inversión y bienes de uso al 31 de diciembre de 2013 se pueden analizar como sigue expresadas en dólares estadounidenses:

	VALORES ORIGINALES			DEPRECIACIONES				Valores netos al 31.12.2013 (7)=(3)-(6)
	Valores al 1.1.2013 (1)	Aumentos y reclasif. (2)	Valores al 31.12.2013 (3)=(1)+(2)	Valores al 1.1.2013 (4)	Del ejercicio		Valores al 31.12.2013 (6)=(4)+(5)	
					Tasa %	Importe y reclasif. (5)		
Club House Lomas (fideicomitido)	-	124.455	124.455	-	2	7.467	7.467	116.988
Club House Altos (fideicomitido)	-	398.646	398.646	-	2	23.919	23.919	374.727
Total de prop. de inversión	-	523.101	523.101	-		31.386	31.386	491.715
Club House Lomas (fideicomitido)	124.455	(124.455)	-	4.978	2	(4.978)	-	-
Club House Altos (fideicomitido)	398.646	(398.646)	-	15.946	2	(15.946)	-	-
Bodega Viñedos	-	15.000	15.000	-	2	-	-	15.000
Proyecto La Toscana	-	76.493	76.493	-	2	-	-	76.493
Maquinaria	5.074	-	5.074	3.045	20	1.015	4.060	1.014
Muebles, útiles y equipos	72.924	1.035	73.959	12.540	10	7.292	19.832	54.127
Vehículos	113.287	71.230	184.517	6.614	10	11.327	17.941	166.576
Total de bienes de uso	714.386	(359.343)	355.043	43.123		(1.290)	41.833	313.210
TOTAL	714.386	163.758	878.144	43.123		30.096	73.219	804.925

Con fecha 31 de diciembre de 2013, Fitrey S.A. firmó un contrato de arrendamiento con La Tahona Golf Club SAD mediante el cual entrega en arrendamiento los Club House ubicados en los padrones Nros. 43.964 y 10.658. El monto del arrendamiento será cobrado en especie, siendo el plazo del contrato de 3 años, prorrogable automáticamente por igual período. El destino del inmueble será la Sede Social de La Tahona Golf Club.

Nota 5 – Información referente al Estado de Posición Financiera Consolidado

5.1 Inversiones a largo plazo

Al 31 de diciembre de 2012, las inversiones a largo plazo correspondían a once títulos accionarios de Todlin S.A., que representaban el 11% de su capital y se encontraban valuadas a su costo de adquisición. Las mismas fueron vendidas durante el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2013, reconociéndose su resultado como ingreso del ejercicio.

5.2 Bienes de cambio

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

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, Fitrey S.A., Moraine S.A. y Elysen S.A. concretaron la venta de 63 lotes por un monto total de USD 9.128.335 y llevaban firmados contratos de reserva para la venta de 30 lotes, habiendo recibido USD 864.590 en concepto de adelanto. De dichos anticipos, USD 49.461 se encuentran depositados en garantía en un fideicomiso privado hasta tanto se concrete la escrituración de los mismos.

Inicialado con propósito
de identificación
Grant Thornton



En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012, Fitrey S.A., Moraine S.A. y Elysen S.A. habían concretado la venta de 69 lotes por un monto total de USD 8.469.883 y llevaban firmados contratos de reserva para la venta de 51 lotes, habiendo recibido USD 893.292 en concepto de adelanto. De dichos anticipos, USD 521.739 se encontraban depositados en garantía en un fideicomiso privado hasta tanto se concrete la escrituración de los mismos.

El detalle de los bienes de cambio es el siguiente:

	31 de diciembre de 2013	31 de diciembre de 2012
	USD	USD
No corriente		
Terrenos en proceso de urbanización	2.645.983	2.647.210
Terrenos fideicomitidos (Nota 8)	2.940.823	3.540.105
Terrenos disponibles para la venta	3.871.641	1.479.058
	9.458.447	7.666.373
Corriente		
Terrenos en proceso de urbanización	-	569.811
Terrenos fideicomitidos (Nota 8)	635.266	769.570
Terrenos disponibles para la venta	1.100.204	883.483
	1.735.470	2.222.864

5.3 Otros créditos

El detalle de los otros créditos es el siguiente:

	31 de diciembre de 2013	31 de diciembre de 2012
	USD	USD
No corriente		
Pagos a cuenta de contribuciones inmobiliarias	408.858	-
Fideicomiso privado (Nota 5.2)	49.461	521.739
	458.319	521.739
Corriente		
Pagos a cuenta de contribuciones inmobiliarias	24.558	336.305
Adelantos a proveedores	160.266	279.717
Créditos diversos	9.787	7.856
	194.611	623.878

(1) Con fecha 20 de setiembre de 2012, Moraine S.A. firmó un acuerdo con la Intendencia Municipal de Canelones por el cual esta última aceptó la propuesta de la Sociedad de reconstruir 4,3 kms de Camino de los Horneros asumiendo como pago a cuenta de la contribución inmobiliaria que se devengue a partir del 1 de enero de 2013, hasta USD 450.000.

Al 31 de diciembre de 2013, habiéndose completado la obra, se reconocen en el capítulo de Otros Créditos USD 433.416 (USD 336.305 al 31 de diciembre de 2012) en concepto de pagos a cuenta de contribución inmobiliaria y en gastos diversos USD 23.054 (USD 519.404 al 31 de diciembre de 2012), representando la proporción de lo gastado hasta la fecha en la reconstrucción mencionada y el equivalente a recuperar de la Intendencia.



5.4 Créditos por ventas

El detalle de los créditos por ventas es el siguiente:

	31 de diciembre de 2013 USD	31 de diciembre de 2012 USD
No corriente		
Deudores por ventas fideicomitidos (Nota 8)	2.876.526	1.670.377
Deudores por ventas	2.428.561	1.548.253
	5.305.087	3.218.630
Corriente		
Deudores por ventas fideicomitidos (Nota 8)	1.118.580	591.520
Deudores por ventas	742.947	533.506
Documentos a cobrar	58.754	96.773
	1.920.281	1.221.799

5.5 Efectivo y equivalente de efectivo

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

	31 de diciembre de 2013 USD	31 de diciembre de 2012 USD
Corriente		
Cuentas corrientes fideicomitidas (Nota 8)	157.525	178.788
Caja y bancos	171.694	198.205
	329.219	376.993

5.6 Deudas financieras

El detalle de las deudas financieras es el siguiente:

	31 de diciembre de 2013 USD	31 de diciembre de 2012 USD
No corriente		
Obligaciones negociables	4.666.666	6.000.000 (1)
Préstamos bancarios	31.239	32.207 (2)
Deudas con particulares	1.500.000	- (3)
	6.197.905	6.032.207
Corriente		
Obligaciones negociables	1.333.334	1.333.333 (1)
Préstamos bancarios	44.615	34.729 (2)
Deudas con particulares	-	400.000 (3)
Deudas con accionistas (Nota 9)	500.000	600.000 (4)
Sobregiros bancarios	-	26.697
Intereses	11.061	4.202
	1.889.010	2.398.961



(1) Corresponde a las Obligaciones Negociables (ON) emitidas con fecha 8 de julio de 2010, correspondientes a la Serie N°1 por un total de USD 8.000.000 con un interés anual del 7% sobre saldos, con vencimiento 15 de junio de 2018 con un período de gracia de capital hasta el 15 de diciembre de 2012. Posteriormente a dicha fecha, las ON se amortizan en 12 cuotas iguales, semestrales y consecutivas. Dichas ON fueron ofrecidas mediante oferta pública en la Bolsa de Valores de Montevideo.

(2) Los préstamos bancarios corresponden al siguiente detalle:

Concepto	Importe original USD	Fecha de origen	Vencimiento	Tasa anual
Leasing Nuevo Banco Comercial	23.364	02/03/2011	03/04/2014	7%
Leasing Nuevo Banco Comercial	25.278	19/09/2011	03/09/2014	8%
Leasing Nuevo Banco Comercial	29.733	18/01/2012	17/01/2015	8%
Leasing Nuevo Banco Comercial	29.733	18/01/2012	17/01/2015	8%
Leasing Nuevo Banco Comercial	29.733	18/01/2012	17/01/2015	8%
Leasing Nuevo Banco Comercial	17.093	28/08/2013	02/09/2016	7,50%
Leasing Nuevo Banco Comercial	17.341	09/12/2013	08/11/2017	7,7%
Vale Nuevo Banco Comercial	25.000	17/10/2013	14/10/2016	7,3%

(3) Las deudas con particulares corresponden al siguiente detalle:

Concepto	Importe original USD	Fecha de origen	Vencimiento	Tasa anual
Deuda con terceros	400.000	26/04/2012	15/07/2018	4,17%
Deuda con terceros	1.100.000	13/07/2013	15/07/2018	4,17%

(4) Las deudas con accionistas corresponden al siguiente detalle:

Concepto	Importe original USD	Fecha de origen	Vencimiento	Tasa anual
Préstamo de Benson Development Ltd.	600.000	18/04/2012	30/09/2013	7%
Préstamo de Benson Development Ltd.	500.000	23/12/2013	15/12/2014	0%

5.7 Deudas comerciales

El detalle de las deudas comerciales es el siguiente:

	31 de diciembre de 2013 USD	31 de diciembre de 2012 USD
Corriente		
Acreedores varios	458.077	349.018
Documentos a pagar	164.282	-
	622.359	349.018



5.8 Deudas diversas

El detalle de las deudas diversas es el siguiente:

	31 de diciembre de 2013	31 de diciembre de 2012
	USD	USD
No corriente		
Convenio por contribución inmobiliaria y DGI a pagar	340.305	- (1)
	<u>340.305</u>	<u>-</u>
Corriente		
Anticipos de clientes (Nota 5.2)	864.590	893.292
Convenio por contribución inmobiliaria y DGI a pagar	121.529	- (1)
Acreedores fiscales	354.024	98.687
Remuneraciones y cargas sociales a pagar	102.875	98.753
Provisiones	26.845	4.628
Otras deudas	18.814	52.114
	<u>1.488.677</u>	<u>1.147.474</u>

(1) El saldo del convenio por contribución inmobiliaria y DGI a pagar al 31 de diciembre de 2013 corresponde al contrato de compra-venta firmado entre Elysen S.A. y Olbinco S.A., en el cual esta última vendió una fracción de terreno ubicada en la 20ª Sección catastral de Canelones empadronada con los números 45.061 y 45.062, que consta de un total de 12 has 3.054 m². Como parte de pago de dichos padrones, se imputa a Elysen S.A. la deuda por contribución inmobiliaria con la Intendencia Municipal de Canelones y con la Dirección General de Impositiva que poseía Olbinco S.A.

Nota 6 – Información referente al Estado de Resultados Integrales Consolidado

6.1 Costo de ventas de lotes

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

	31 de diciembre de 2013	31 de diciembre de 2012
	USD	USD
Costo del terreno	(1.154.757)	(1.297.111)
Costos de urbanización	(771.565)	(601.361)
	<u>(1.926.322)</u>	<u>(1.898.472)</u>



6.2 Gastos de administración y ventas

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

	31 de diciembre de 2013	31 de diciembre de 2012
	USD	USD
Impuestos, tasas y contribuciones especiales	(1.058.044)	(826.597)
Remuneraciones y cargas sociales (Nota 6.5)	(771.106)	(668.362)
Honorarios profesionales y servicios contratados	(508.236)	(300.017)
Publicidad y marketing	(348.194)	(402.699)
Gastos de vigilancia	(201.486)	(122.307)
Gastos de representación	(27.802)	(39.812)
Depreciaciones (Nota 4)	(30.096)	(22.326)
Otros gastos de administración y ventas	(437.803)	(337.359)
	(3.382.767)	(2.719.479)

6.3 Resultados diversos

El detalle de los resultados diversos es el siguiente:

	31 de diciembre de 2013	31 de diciembre de 2012
	USD	USD
Ingreso por servidumbre de paso	98.029	29.944
Ingreso por venta de acciones (Nota 5.1)	10.000	-
Otros ingresos diversos	17.937	37.293
Gastos diversos (Nota 5.3)	(23.054)	(519.404)
	102.912	(452.167)

6.4 Resultados financieros

El detalle de los resultados financieros es el siguiente:

	31 de diciembre de 2013	31 de diciembre de 2012
	USD	USD
Intereses ganados y otros ingresos financieros	133.112	283.767
Diferencia de cambio	(47.220)	(54.394)
Intereses perdidos y otros egresos financieros	(673.970)	(741.596)
	(588.078)	(512.223)

6.5 Gastos de personal

El Grupo ha incurrido en los siguientes gastos de personal:

	31 de diciembre de 2013	31 de diciembre de 2012
	USD	USD
Remuneraciones	(697.065)	(610.325)
Contribuciones a la seguridad social	(74.041)	(58.037)
	(771.106)	(668.362)

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



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

7.1 Partidas que no representan movimientos de fondos

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

	31 de diciembre de 2013	31 de diciembre de 2012
	USD	USD
Depreciaciones (Nota 4)	30.096	22.326
Impuesto diferido (Nota 12)	293.777	726.244
	323.873	748.570

7.2 Cambios en activos y pasivos operativos

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

	31 de diciembre de 2013	31 de diciembre de 2012
	USD	USD
Bienes de cambio	1.926.322	1.898.472
Créditos por ventas	(2.784.939)	(2.873.856)
Otros créditos	492.687	(397.763)
Deudas comerciales	273.341	32.849
Deudas diversas	681.508	(101.701)
	588.919	(1.441.999)

Nota 8 – Patrimonio fideicomitado

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

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

El Fideicomitente transfirió en propiedad fiduciaria al Fideicomiso de Garantía:

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

Los padrones transferidos al 31 de diciembre de 2013 fueron los siguientes: Por Fitrey S.A. – Padrón 43.963, padrón 10.658, la cancha de golf y el clubhouse de Altos de La Tahona y de Lomas de La Tahona. Por Elysen S.A. – Chacras Fase II (Padrones 70.710, 70.712, del 70.715 al 70.727 y del 70.729 al 70.732).

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

Los créditos cedidos al fideicomiso por las ventas realizadas por las subsidiarias ascienden a USD 3.995.106 al 31 de diciembre de 2013 (USD 2.261.897 al 31 de diciembre de 2012).

Inicialado con propósito
de identificación
Grant Thornton



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

El total de efectivo en cuenta a favor del Fideicomiso en garantía asciende al 31 de diciembre de 2013 a USD 157.525 (USD 178.788 al 31 de diciembre de 2012).

Nota 9 – Saldos y transacciones con accionistas

9.1 Saldos con accionistas

Los saldos con accionistas se componen de la siguiente manera:

	31 de diciembre de 2013	31 de diciembre de 2012
	USD	USD
Deudas financieras		
Benson Development Ltd.	500.000	600.000

9.2 Transacciones con accionistas

Las transacciones con accionistas realizadas durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2013 y 2012 se resumen de la siguiente forma:

	31 de diciembre de 2013	31 de diciembre de 2012
	USD	USD
Benson Development Ltd.		
Préstamos recibidos	500.000	1.000.000
Pagos realizados	(600.000)	(400.000)

Nota 10 – Instrumentos financieros

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

El Grupo posee al 31 de diciembre de 2013 y 2012 los siguientes instrumentos financieros:

	31 de diciembre de 2013	31 de diciembre de 2012
	USD	USD
Activos financieros		
Inversiones valuadas al costo	-	110.000
Préstamos y otros cuentas por cobrar		
Otros créditos	59.248	529.595
Créditos por ventas	7.225.368	4.440.429
Efectivo y equivalentes de efectivo	329.219	376.993
	<u>7.613.835</u>	<u>5.347.017</u>
Total de activos financieros	7.613.835	5.457.017

Inicialado con propósito
de identificación
Grant Thornton



	31 de diciembre de 2013	31 de diciembre de 2012
	USD	USD
Pasivos financieros		
Pasivos financieros valuados al costo amortizado		
Deudas comerciales	622.359	349.018
Deudas financieras	8.086.915	8.431.168
Deudas diversas	964.392	254.182
	<u>9.673.666</u>	<u>9.034.368</u>
Total de pasivos financieros	9.673.666	9.034.368

Nota 11 – Patrimonio

11.1 Capital social

El capital social de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013 y 2012 asciende a \$ 98.949.023 (equivalentes a USD 4.872.777), encontrándose totalmente integrado a ambas fechas y representado por acciones ordinarias al portador de valor nominal \$1 cada una.

11.2 Restricción a la distribución de utilidades

a) De acuerdo a lo dispuesto por el Artículo 93 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 16.060, las sociedades deben destinar no menos del 5% de las utilidades netas de cada ejercicio a la formación de una reserva legal hasta alcanzar el 20% del capital integrado. Cuando la misma quede disminuida por cualquier razón, no podrán distribuirse ganancias hasta haber procedido a su reintegro.

b) De acuerdo a lo dispuesto por el Artículo 98 de la referida ley, las sociedades no podrán distribuir utilidades netas hasta cubrir las pérdidas de ejercicios anteriores.

c) De acuerdo a las condiciones de emisión de las ON, el emisor deberá cumplir con las siguientes condiciones:

- No podrá distribuir dividendos en efectivo, ni provisionales ni definitivos durante el período de gracia de las ON (ejercicios cerrados el 31.12.2010 y 31.12.2011).
- No deberá pagar dividendos que superen el 50% de los resultados acumulados para los ejercicios 2012 y 2013.
- No deberá pagar dividendos que superen el 60% de los resultados acumulados para los ejercicios 2014 y 2015.
- No deberá pagar dividendos que superen el 100% de los resultados acumulados para los ejercicios 2016 y 2017.

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



Nota 12 – Impuesto a la renta

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

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

	31 de diciembre de 2013	31 de diciembre de 2012
	USD	USD
Gasto por impuesto a la renta corriente	(371.856)	(127.916)
Gasto por impuesto a la renta diferido	(293.777)	(726.244)
Total de gasto por impuesto a la renta del ejercicio	(665.633)	(854.160)

12.2 Activos y pasivos por impuesto a la renta diferido

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

	Activo/(Pasivo)	Activo/(Pasivo)
	31 de diciembre de 2013	31 de diciembre de 2012
	USD	USD
Bienes de uso	25.630	28.671
Bienes de cambio	-	187.441
Pérdidas fiscales	492.867	555.712
Total de activo por impuesto a la renta diferido	518.497	771.824
Adelanto contribución inmobiliaria	-	(43.899)
Bienes de cambio	(28.940)	-
Ingresos diferidos	(1.089.131)	(1.033.722)
Total de pasivo por impuesto a la renta diferido	(1.118.071)	(1.077.621)
Pasivo neto por impuesto a la renta diferido	(599.574)	(305.797)

12.3 Movimientos durante el ejercicio del impuesto diferido

	31 de diciembre de 2012	Resultados	31 de diciembre de 2013
	USD	USD	USD
Bienes de uso	28.671	(3.041)	25.630
Bienes de cambio	187.441	(216.381)	(28.940)
Pérdidas fiscales	555.712	(62.845)	492.867
Adelanto contribución inmobiliaria	(43.899)	43.899	-
Ingresos diferidos	(1.033.722)	(55.409)	(1.089.131)
Total	(305.797)	(293.777)	(599.574)



Nota 13 – Administración de riesgos financieros

13.1 Análisis del riesgo de mercado

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

13.1.1 Sensibilidad a las divisas

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

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

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

	<u>Pesos uruguayos</u>	<u>Equivalente en USD</u>
31 de diciembre de 2013		
Activos financieros	1.334.265	62.279
Pasivos financieros	(26.801.274)	(1.250.993)
Posición neta pasiva	(25.467.009)	(1.188.714)
31 de diciembre de 2012		
Activos financieros	393.569	20.286
Pasivos financieros	(8.834.944)	(455.386)
Posición neta pasiva	(8.441.375)	(435.100)

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

13.1.2 Sensibilidad a las tasas de interés

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

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

13.1.3 Sensibilidad a otros riesgos de precio

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



13.2 Análisis del riesgo de crédito

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

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

La gerencia del Grupo considera que todos los activos financieros, cuyo valor no se ha deteriorado por los años reportados, son de una buena calidad crediticia. Tanto al 31 de diciembre de 2013 como al 31 de diciembre de 2012 no existen créditos vencidos por lo que no se ha creado ninguna provisión por este concepto.

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

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

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

13.3 Análisis del riesgo de liquidez

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

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

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, los pasivos financieros del Grupo tienen vencimientos contractuales que se resumen a continuación:

Al 31 de diciembre de 2013

	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	701.288	1.187.722	1.349.783	4.848.122	-
Deudas comerciales y diversas	1.246.446	60.765	121.529	218.776	-
Total	1.947.734	1.248.487	1.471.312	5.066.898	-



Al 31 de diciembre de 2012

	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	1.714.591	684.370	1.365.540	4.000.000	666.667
Deudas comerciales y diversas	603.200	-	-	-	-
Total	2.317.791	684.370	1.365.540	4.000.000	666.667

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

13.4 Gestión del riesgo de capital

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

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

13.5 Valor razonable

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

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

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

Nota 14 – Garantías y contingencias

14.1 Garantías

Runtuna S.A. mantiene al 31 de diciembre de 2013 una fianza solidaria a favor del Nuevo Banco Comercial S.A. por las obligaciones contraídas por Moraine S.A. por un monto de USD 100.000 (USD 0 al 31 de diciembre de 2012).

14.2 Contingencias

De acuerdo con las disposiciones de la Ley 18.099 de fecha 24 de enero de 2007 el Grupo es solidariamente responsable de las obligaciones laborales y de las obligaciones previsionales hacia los trabajadores de los subcontratistas con los que opera en la ejecución de los contratos de obra con clientes. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, en base a la información disponible por parte del Grupo, no se anticipa que de estas situaciones se deriven efectos patrimoniales significativos para la misma.

En el curso normal de sus negocios el Grupo puede estar sujeta a reclamos, litigios y contingencias.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, no se han constituido provisiones por contingencias que pudieran existir relacionadas con aspectos derivados de la gestión por considerarla de probabilidad de ocurrencia remota.



Nota 15 – Hechos posteriores

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, Moraine S.A. concretó la venta de 2 lotes por un monto total de USD 150.547 y firmó la reserva de un lote por USD 86.940.

No existen otros hechos posteriores al 31 de diciembre de 2013 que afecten significativamente los estados financieros adjuntos.