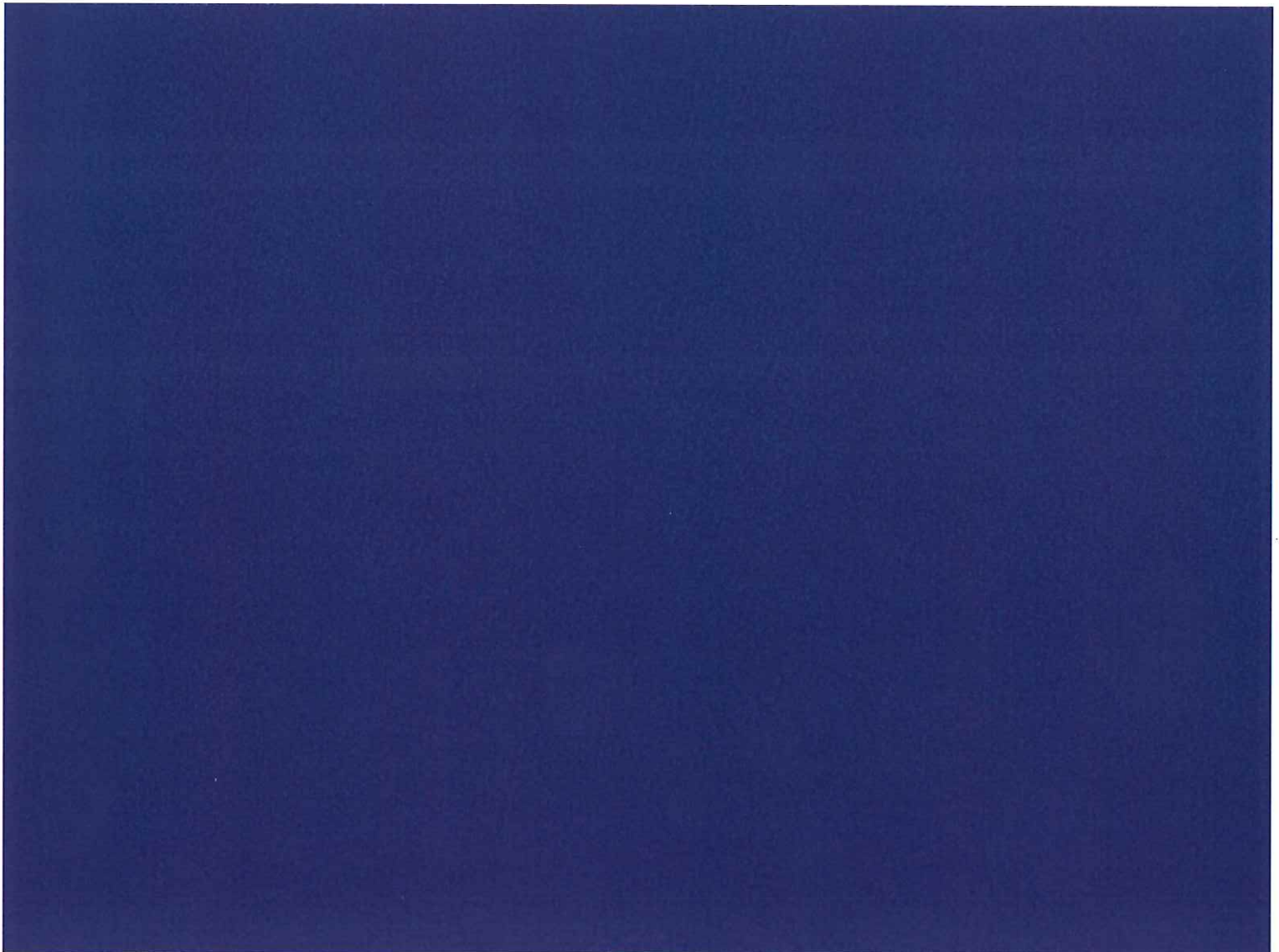


RUNTUNA S.A.

Estados Financieros Consolidados
30 de junio de 2014



Contenido

	Pág.
Informe de Revisión	3
Estado de Posición Financiera Consolidado al 30 de junio de 2014	4
Estado de Resultados Integrales Consolidado correspondiente a los períodos de seis y tres meses finalizados el 30 de junio de 2014	6
Estado de Cambios en el Patrimonio Consolidado correspondiente al período de seis meses finalizados el 30 de junio de 2014	7
Estado de Flujo de Efectivo Consolidado correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2014	8
Notas a los Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2014	9

Informe de Revisión

Señores Directores y Accionistas de
Runtuna S.A.

Introducción

Hemos realizado una revisión de los estados financieros consolidados de Runtuna S.A. al 30 de junio de 2014, que comprenden el Estado de Posición Financiera consolidado, y los correspondientes Estados de Resultados Integrales consolidados, de Cambios en el Patrimonio consolidado y de Flujo de Efectivo consolidado por el período de seis meses finalizado en esa fecha, y sus Notas explicativas. La Dirección de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de dichos estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera. Nuestra responsabilidad es emitir un informe sobre los estados financieros basados en nuestra revisión.

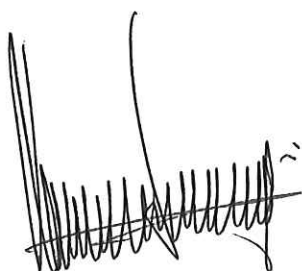
Alcance de la Revisión

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

Conclusión

En base a la revisión que hemos efectuado de los estados financieros consolidados antes mencionados, nada ha llegado a nuestra atención que nos haga creer que los referidos estados financieros no presentan razonablemente, respecto a todos sus aspectos significativos, la posición financiera de Runtuna S.A. al 30 de junio de 2014, los resultados integrales de sus operaciones y los flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado en esa fecha de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

Montevideo, Uruguay
28 de agosto de 2014



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





Estado de Posición Financiera Consolidado al 30 de junio de 2014

(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Nota	30 de junio de 2014	31 de diciembre de 2013
ACTIVO			
Activo no corriente			
Propiedades de inversión y bienes de uso	4	1.134.255	804.925
Activo por impuesto a la renta diferido	12	573.604	518.497
Inversiones de largo plazo	5.1	20.000	-
Bienes de cambio	5.2	8.011.257	9.458.447
Otros créditos	5.3	415.644	458.319
Créditos por ventas	5.4	4.981.007	5.305.087
Total de activo no corriente		15.135.767	16.545.275
Activo corriente			
Bienes de cambio	5.2	2.151.625	1.735.470
Otros créditos	5.3	277.751	194.611
Créditos por ventas	5.4	2.264.401	1.920.281
Efectivo y equivalente de efectivo	5.5	246.504	329.219
Total de activo corriente		4.940.281	4.179.581
TOTAL DE ACTIVO		20.076.048	20.724.856
PATRIMONIO	11		
Aportes de propietarios		4.872.777	4.872.777
Reservas		240.105	240.105
Resultados acumulados		3.955.647	1.287.200
Resultado del período		575.776	2.668.447
TOTAL DE PATRIMONIO		9.644.305	9.068.529



Estado de Posición Financiera Consolidado al 30 de junio de 2014

(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	<u>Nota</u>	<u>30 de junio de 2014</u>	<u>31 de diciembre de 2013</u>
PASIVO			
Pasivo no corriente			
Deudas financieras	5.6	6.266.007	6.197.905
Deudas diversas	5.8	-	340.305
Pasivo por impuesto diferido	12	737.034	1.118.071
Total de pasivo no corriente		7.003.041	7.656.281
Pasivo corriente			
Deudas comerciales	5.7	553.956	622.359
Deudas financieras	5.6	1.611.874	1.889.010
Deudas diversas	5.8	1.262.872	1.488.677
Total de pasivo corriente		3.428.702	4.000.046
TOTAL DE PASIVO		10.431.743	11.656.327
TOTAL DE PASIVO Y PATRIMONIO		20.076.048	20.724.856

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 a los períodos de seis y tres meses finalizados el 30 de junio de 2014 (cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Nota	Por el período de seis meses finalizado el		Por el período de tres meses finalizado el	
		30 de junio de 2014	30 de junio de 2013	30 de junio de 2014	30 de junio de 2013
Ingresos por venta de lotes		2.382.554	5.667.048	2.232.007	3.137.226
Costo de ventas de lotes	6.1	(644.676)	(1.203.215)	(605.089)	(675.344)
Resultado bruto		1.737.878	4.463.833	1.626.918	2.461.882
Gastos de administración y ventas	6.2	(1.471.712)	(1.988.678)	(722.094)	(1.090.269)
Resultados diversos	6.3	27.540	37.627	(27.032)	131.070
Resultados financieros	6.4	(278.288)	(285.220)	(301.444)	(203.149)
Resultado antes de impuesto a la renta		15.418	2.227.562	576.348	1.299.534
Impuesto a la renta	12	560.358	(378.866)	568.939	(308.810)
RESULTADO DEL PERÍODO		575.776	1.848.696	1.145.287	990.724

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

Iniciado con propósito
de identificación
Grant Thornton



Estado de Cambios en el Patrimonio Consolidado correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2014

(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Capital	Reservas	Resultados acumulados	Total
1. Saldos al 31 de diciembre de 2012	4.872.777	240.105	1.287.200	6.400.082
2. Movimientos del período				
Resultado del período	-	-	1.848.696	1.848.696
3. Saldos al 30 de junio de 2013	4.872.777	240.105	3.135.896	8.248.778
4. Saldos al 31 de diciembre de 2013	4.872.777	240.105	3.955.647	9.068.529
5. Movimientos del período				
Resultado del período	-	-	575.776	575.776
6. Saldos al 30 de junio de 2014	4.872.777	240.105	4.531.423	9.644.305

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



Estado de Flujo de Efectivo Consolidado correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2014 (cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Nota	Por el período de seis meses finalizado el	
		30 de junio de 2014	30 de junio de 2013
1. Flujo de efectivo asociado a actividades operativas			
Resultado del período		575.776	1.848.696
Partidas que no representan movimientos de fondos	7.1	(416.567)	(80.719)
Cambios en activos y pasivos operativos	7.2	721.729	18.149
Flujo neto de efectivo por actividades operativas		880.938	1.786.126
2. Flujo de efectivo asociado a actividades de inversión			
Inversión en acciones		(20.000)	(10.000)
Mejoras en terrenos destinados a la venta		(385.712)	(947.668)
Adquisiciones de bienes de uso y propiedades de inversión	4	(348.907)	(3.542)
Flujo neto de efectivo por actividades de inversión		(754.619)	(961.210)
3. Flujo de efectivo asociado a actividades de financiamiento			
Préstamos recibidos		2.460.980	-
Cancelación de obligaciones negociables		(666.667)	(666.666)
Cancelación de préstamos, pago de intereses y sobregiros		(2.003.347)	(11.572)
Flujo neto de efectivo por actividades de financiamiento		(209.034)	(678.238)
4. Variación del flujo de efectivo		(82.715)	146.678
5. Efectivo y equivalente de efectivo al inicio del período		329.219	376.993
6. Efectivo y equivalente de efectivo al final del período	2.6	246.504	523.671

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

Iniciado con propósito
de identificación
Grant Thornton



Notas a los Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2014

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.

Tanto al 30 de junio de 2014 como al 31 de diciembre de 2013, el capital accionario es controlado por Benson Development Ltd. (96,1%) y FAICSA (3,9%).

1.2 Actividad principal

Al 30 de junio de 2014, 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 Fase I” con el padrón N° 43.963 (24 lotes individuales, 3 macrounidades designadas de media densidad, 1 macrounidad designada para hotelaría, y 4 macrounidades destinadas al clubhouse, driving y cancha de golf) y 88 lotes en la urbanización “Altos de la Tahona” con el padrón N° 10.658 (58 lotes individuales y 29 correspondientes a la ampliación y 1 macrounidad destinada al clubhouse, y cancha de golf), ambos en el departamento de Canelones. Los mencionados lotes están siendo comercializados de acuerdo al plan de negocios establecido por la Gerencia.

Moraine S.A. está desarrollando dos emprendimientos: “Viñedos de la Tahona” y “Chacras de la Tahona Fase I”. Por una parte adquirió, entre los años 2008 y 2010, una serie de fracciones de campo ubicados en el departamento de Canelones, (padrón N° 9.921 de 34,97 hectáreas y 21 padrones Nros. 59.939 al 59.959 –anteriormente unificado con el Nro. 57647- por un total de 14,6 hectáreas) por un total de 49,57 hectáreas, las cuáles fueron fraccionadas en 214 lotes para su comercialización bajo la denominación comercial de “Viñedos de la Tahona” orientado a viviendas y espacios para la producción de viñedos, tendrá Club House especialmente diseñado como una bodega boutique y club de guarda de vino. Por la otra, Moraine S.A. adquirió, entre los años 2009 y 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”. 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 28 de agosto 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 fideicomitidas, caja y bancos.

2.7 Deterioro

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

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

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



2.8 Uso de estimaciones contables

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

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

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

2.9 Costos financieros

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

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

2.10 Información por segmentos

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

Nota 3 – Criterios específicos de valuación

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

3.1 Saldos en moneda extranjera

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

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

	Promedio		Cierre	
	jun- 14	jun-13	jun-14	dic-13
Pesos uruguayos	22,224	19,996	22,929	21,424

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 se incluye como gastos de administración y ventas.

3.4 Bienes de uso

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



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

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

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

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

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

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

El total de depreciaciones 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 período 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 30 de junio de 2013 se pueden analizar como sigue expresados en dólares estadounidenses:

	VALORES ORIGINALES			DEPRECIACIONES				Valores netos al 30.6.13 (7)=(3)-(6)
	Valores al 1.1.2013	Aumentos	Valores al 30.6.13	Valores al 1.1.2013	Del ejercicio		Valores al 30.6.13	
	(1)	(2)	(3)=(1)+(2)	(4)	Tasa %	Importe (5)	(6)=(4)+(5)	
Club House Lomas (fideicomitido)	124.455	-	124.455	4.978	2	1.245	6.223	118.232
Club House Altos (fideicomitido)	398.646	-	398.646	15.946	2	3.986	19.932	378.714
Maquinaria	5.074	-	5.074	3.045	20	507	3.552	1.522
Muebles, útiles y equipos	72.924	1.036	73.960	12.540	10	3.647	16.187	57.773
Vehículos	113.287	2.506	115.793	6.614	10	5.663	12.277	103.516
TOTAL	714.386	3.542	717.928	43.123		15.048	58.171	659.757

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

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



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

Nota 5 – Información referente al Estado de Posición Financiera Consolidado

5.1 Inversiones a largo plazo

Al 30 de junio de 2014, las inversiones a largo plazo corresponden a dos títulos accionarios de Todlin S.A., representando el 2% de su capital. Las mismas se encuentran valuadas a su costo de adquisición.

5.2 Bienes de cambio

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

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

En el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2013, Fitrey S.A., Moraine S.A. y Elysen S.A. habían concretado la venta de 48 lotes por un monto total de USD 5.667.048 y llevaban firmados contratos de reserva para la venta de 17 lotes, habiendo recibido USD 385.229 en concepto de adelanto. De dichos anticipos, USD 111.541 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:

	30 de junio de 2014	31 de diciembre de 2013
	USD	USD
No corriente		
Terrenos en proceso de urbanización	851.132	2.645.983
Terrenos fideicomitidos (Nota 8)	2.674.957	2.940.823
Terrenos disponibles para la venta	4.485.168	3.871.641
	8.011.257	9.458.447
Corriente		
Terrenos fideicomitidos (Nota 8)	504.194	635.266
Terrenos disponibles para la venta	1.647.431	1.100.204
	2.151.625	1.735.470



5.3 Otros créditos

El detalle de los otros créditos es el siguiente:

	30 de junio de 2014 USD	31 de diciembre de 2013 USD
No corriente		
Pagos a cuenta de contribuciones inmobiliarias	385.939	408.858 (1)
Fideicomiso privado (Nota 5.2)	29.705	49.461
	415.644	458.319
Corriente		
Pagos a cuenta de contribuciones inmobiliarias	23.738	24.558 (1)
Adelantos a proveedores	165.744	160.266
Créditos diversos	88.269	9.787
	277.751	194.611

(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 reconocían en el capítulo de Otros créditos USD 433.416 en concepto de pagos a cuenta de contribución inmobiliaria y en gastos diversos USD 23.054, representando la proporción de lo gastado hasta la fecha en la reconstrucción mencionada y el equivalente a recuperar de la Intendencia. Al 30 de junio de 2014, se reconocen USD 409.667 en el capítulo de Otros créditos por el importe de contribuciones inmobiliarias a recuperar.

5.4 Créditos por ventas

El detalle de los créditos por ventas es el siguiente:

	30 de junio de 2014 USD	31 de diciembre de 2013 USD
No corriente		
Deudores por ventas fideicomitidos (Nota 8)	2.540.852	2.876.526
Deudores por ventas	2.282.834	2.428.561
Documentos a cobrar	157.321	-
	4.981.007	5.305.087
Corriente		
Deudores por ventas fideicomitidos (Nota 8)	1.149.118	1.118.580
Deudores por ventas	862.820	742.947
Documentos a cobrar	252.463	58.754
	2.264.401	1.920.281



5.5 Efectivo y equivalente de efectivo

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

	30 de junio de 2014 USD	31 de diciembre de 2013 USD
Corriente		
Cuentas corrientes fideicomitidas (Nota 8)	162.601	157.525
Caja y bancos	83.903	171.694
	246.504	329.219

5.6 Deudas financieras

El detalle de las deudas financieras es el siguiente:

	30 de junio de 2014 USD	31 de diciembre de 2013 USD
No corriente		
Obligaciones negociables	3.999.999	4.666.666 (1)
Préstamos bancarios	766.008	31.239 (2)
Deudas con particulares	1.500.000	1.500.000 (3)
	6.266.007	6.197.905
Corriente		
Obligaciones negociables	1.333.334	1.333.334 (1)
Préstamos bancarios	215.124	44.615 (2)
Deudas con particulares	55.980	- (3)
Deudas con accionistas (Nota 9)	-	500.000 (4)
Sobregiros bancarios	2.040	-
Intereses	5.396	11.061
	1.611.874	1.889.010

(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%
Vale Nuevo Banco Comercial	1.000.000	28/02/2014	30/01/2019	6,3%



(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%
Deuda con terceros	55.980	25/04/2014	-	0%

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

Concepto	Importe original USD	Fecha de origen	Vencimiento	Tasa anual
Préstamo de Benson Development Ltd.	500.000	23/12/2013	30/06/2014	0%

5.7 Deudas comerciales

El detalle de las deudas comerciales es el siguiente:

	30 de junio de 2014 USD	31 de diciembre de 2013 USD
Corriente		
Acreedores varios	471.956	458.077
Documentos a pagar	82.000	164.282
	553.956	622.359

5.8 Deudas diversas

El detalle de las deudas diversas es el siguiente:

	30 de junio de 2014 USD	31 de diciembre de 2013 USD
No corriente		
Convenio por contribución inmobiliaria y DGI a pagar	-	340.305 (1)
	-	340.305
Corriente		
Anticipos de clientes (Nota 5.2)	953.181	864.590
Convenio por contribución inmobiliaria y DGI a pagar	-	121.529 (1)
Acreedores fiscales	190.608	354.024
Remuneraciones y cargas sociales a pagar	77.660	102.875
Provisiones	16.000	26.845
Otras deudas	25.423	18.814
	1.262.872	1.488.677

(1) El saldo del convenio por contribución inmobiliaria y DGI a pagar al 31 de diciembre de 2013 correspondía 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 constaba de un total de 12 has 3.054 m2. Como parte de pago de dichos padrones, se imputó 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. Con fecha 30 de junio de 2014 se rescindió dicho contrato, devolviendo el terreno y lo abonado por Elysen S.A. por concepto de contribución inmobiliaria y pago de impuestos adeudados por 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:

	30 de junio de 2014	30 de junio de 2013
	USD	USD
Costo del terreno	(373.144)	(695.861)
Costos de urbanización	(271.532)	(507.354)
	(644.676)	(1.203.215)

6.2 Gastos de administración y ventas

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

	30 de junio de 2014	30 de junio de 2013
	USD	USD
Impuestos, tasas y contribuciones especiales	(423.077)	(761.248)
Remuneraciones y cargas sociales (Nota 6.5)	(369.364)	(376.363)
Honorarios profesionales y servicios contratados	(145.782)	(317.902)
Publicidad y marketing	(178.838)	(194.338)
Gastos de vigilancia	(18.293)	(101.359)
Gastos de representación	(37.840)	(16.968)
Depreciaciones (Nota 4)	(19.577)	(15.048)
Otros gastos de administración y ventas	(278.941)	(205.452)
	(1.471.712)	(1.988.678)

6.3 Resultados diversos

El detalle de los resultados diversos es el siguiente:

	30 de junio de 2014	30 de junio de 2013
	USD	USD
Ingresos diversos	27.540	60.681
Gastos diversos (Nota 5.3)	-	(23.054)
	27.540	37.627

6.4 Resultados financieros

El detalle de los resultados financieros es el siguiente:

	30 de junio de 2014	30 de junio de 2013
	USD	USD
Intereses ganados y otros ingresos financieros	11.466	112.880
Diferencia de cambio	15.389	(32.761)
Intereses perdidos y otros egresos financieros	(305.143)	(365.339)
	(278.288)	(285.220)



6.5 Gastos de personal

El Grupo ha incurrido en los siguientes gastos de personal:

	30 de junio de 2014	30 de junio de 2013
	USD	USD
Remuneraciones	(335.362)	(340.304)
Contribuciones a la seguridad social	(34.002)	(36.059)
	(369.364)	(376.363)

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

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

7.1 Partidas que no representan movimientos de fondos

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

	30 de junio de 2014	30 de junio de 2013
	USD	USD
Depreciaciones (Nota 4)	19.577	15.048
Impuesto diferido (Nota 12)	(436.144)	(95.767)
	(416.567)	(80.719)

7.2 Cambios en activos y pasivos operativos

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

	30 de junio de 2014	30 de junio de 2013
	USD	USD
Bienes de cambio	1.416.747	1.203.215
Créditos por ventas	(20.040)	(1.629.056)
Otros créditos	(40.465)	255.988
Deudas comerciales	(68.403)	108.750
Deudas diversas	(566.110)	79.252
	721.729	18.149

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 30 de junio de 2014 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 70.721, del 70.724 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 3.689.970 al 30 de junio de 2014 (USD 3.995.106 al 31 de diciembre de 2013).

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

El total de efectivo en cuenta a favor del Fideicomiso en garantía asciende al 30 de junio de 2014 a USD 162.601 (USD 157.525 al 31 de diciembre de 2013).

Nota 9 – Saldos y transacciones con accionistas

9.1 Saldos con accionistas

Los saldos con accionistas se componen de la siguiente manera:

	30 de junio de 2014 USD	31 de diciembre de 2013 USD
Deudas financieras		
Benson Development Ltd.	-	500.000

9.2 Transacciones con accionistas

Las transacciones con accionistas realizadas durante los períodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2013 y 2012 se resumen de la siguiente forma:

	30 de junio de 2014 USD	30 de junio de 2013 USD
Benson Development Ltd.		
Préstamos recibidos	1.390.000	-
Pagos realizados	(1.890.000)	-



Nota 10 – Instrumentos financieros

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

El Grupo posee al 30 de junio de 2014 y al 31 de diciembre de 2013 los siguientes instrumentos financieros:

	30 de junio de 2014	31 de diciembre de 2013
	USD	USD
Activos financieros		
Inversiones valuadas al costo	20.000	-
Préstamos y otros cuentas por cobrar		
Otros créditos	117.974	59.248
Créditos por ventas	7.245.408	7.225.368
Efectivo y equivalentes de efectivo	246.504	329.219
	<u>7.609.886</u>	<u>7.613.835</u>
Total de activos financieros	7.629.886	7.613.835
Pasivos financieros		
Pasivos financieros valuados al costo amortizado		
Deudas comerciales	553.956	622.359
Deudas financieras	7.877.881	8.086.915
Deudas diversas	309.691	964.392
	<u>8.741.528</u>	<u>9.673.666</u>
Total de pasivos financieros	8.741.528	9.673.666

Nota 11 – Patrimonio

11.1 Capital social

El capital social de la Sociedad al 30 de junio de 2014 y al 31 de diciembre de 2013 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:

	Por el período de seis meses finalizado el	
	30 de junio de 2014	30 de junio de 2013
	USD	USD
Ingreso/ (gasto) por impuesto a la renta corriente	124.214	(474.633)
Ingreso por impuesto a la renta diferido	436.144	95.767
Ingreso /(gasto) por impuesto a la renta del período	560.358	(378.866)

12.2 Activos y pasivos por impuesto a la renta diferido

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

	Activo/(Pasivo)	Activo/(Pasivo)
	30 de junio de 2014	31 de diciembre de 2013
	USD	USD
Bienes de uso	2.410	25.630
Pérdidas fiscales	571.194	492.867
Total de activo por impuesto a la renta diferido	573.604	518.497
Bienes de cambio	(301.620)	(28.940)
Ingresos diferidos	(435.414)	(1.089.131)
Total de pasivo por impuesto a la renta diferido	(737.034)	(1.118.071)
Pasivo neto por impuesto a la renta diferido	(163.430)	(599.574)



12.3 Movimientos durante el período del impuesto diferido

	31 de diciembre de 2013 USD	Resultados USD	30 de junio de 2014 USD
Bienes de uso	25.630	(23.220)	2.410
Pérdidas fiscales	492.867	78.327	571.194
Bienes de cambio	(28.940)	(272.680)	(301.620)
Ingresos diferidos	(1.089.131)	653.717	(435.414)
Total	(599.574)	436.144	(163.430)

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>
30 de junio de 2014		
Activos financieros	2.195.016	95.731
Pasivos financieros	(12.727.659)	(555.090)
Posición neta pasiva	(10.532.643)	(459.359)
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)

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 30 de junio de 2014 como al 31 de diciembre de 2013 no existen créditos vencidos por lo que no se ha creado ninguna provisión por este concepto.

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

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

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

13.3 Análisis del riesgo de liquidez

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

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



Al 30 de junio de 2014 y al 31 de diciembre de 2013, los pasivos financieros del Grupo tienen vencimientos contractuales que se resumen a continuación:

Al 30 de junio de 2014

	Corrientes		No corrientes	
	En 6 meses	De 6 a 12 meses	De 1 a 2 años	De 2 a 5 años
Deudas financieras	844.777	767.097	1.539.298	4.726.709
Deudas comerciales y diversas	863.647	-	-	-
Total	1.708.424	767.097	1.539.298	4.726.709

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
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

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

Al 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013 Runtuna S.A. mantiene 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.

14.2 Contingencias

De acuerdo con las disposiciones de la Ley 18.099 de fecha 24 de enero de 2007 el Grupo es solidariamente responsable de las obligaciones laborales y de las obligaciones previsionales hacia los trabajadores de los subcontratistas con los que opera en la ejecución de los contratos de obra con clientes. Al 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013, 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 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013, 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, Fitrey S.A. y Moraine S.A. concretaron la venta de 3 lotes por un monto total de USD 300.629 y firmaron la reserva de 2 lotes por USD 336.759.

No existen otros hechos posteriores al 30 de junio de 2014 que afecten significativamente los estados financieros adjuntos.