

Runtuna S.A.

Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2015

Contenido

	Pág
Dictamen de los Auditores Independientes	3
Estado de Posición Financiera Consolidado al 31 de diciembre de 2015	5
Estado de Resultados Integral Consolidado por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015	6
Estado de Cambios en el Patrimonio Consolidado por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015	7
Estado de Flujos de Efectivo Consolidado por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015	8
Notas a los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015	9

Dictamen de los Auditores Independientes

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 2015, los correspondientes Estado de Resultados Integral Consolidado, Estado de Cambios en el Patrimonio Consolidado y Estado de Flujos 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 2015, 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
29 de marzo de 2016



JUAN PABLO FERNANDEZ
CONTADOR PUBLICO - CJPPU 85024



Estado de Posición Financiera Consolidado al 31 de diciembre de 2015

(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Notas	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
Activo			
Activo no corriente			
Propiedades, planta y equipo	4	1.366.936	896.469
Propiedades de inversión	5	1.328.376	513.021
Activo por impuesto diferido	21	804.288	724.651
Inversiones a largo plazo		390.000	390.000
Inventarios	6	11.711.784	9.466.005
Otras cuentas por cobrar	7	362.201	367.696
Deudores comerciales	8	6.757.166	5.945.912
Total de activo no corriente		22.720.751	18.303.754
Activo corriente			
Inventarios	6	5.041.916	3.620.016
Otras cuentas por cobrar	7	465.921	661.818
Deudores comerciales	8	2.813.126	4.235.592
Efectivo y equivalentes de efectivo	9	6.101.021	750.487
Total de activo corriente		14.421.984	9.267.913
Total de activo		37.142.735	27.571.667
Patrimonio	15		
Aportes de propietarios		4.916.885	4.916.885
Reservas		240.105	240.105
Resultados acumulados		2.263.577	3.955.647
Resultado del ejercicio		46.845	1.607.930
Total de patrimonio atribuible a la controlante		7.467.412	10.720.567
Interés minoritario		(5.788)	104
Total de patrimonio		7.461.624	10.720.671
Pasivo			
Pasivo no corriente			
Deudas financieras	10	21.512.533	7.250.596
Otras cuentas por pagar	12	49.274	271.109
Pasivo por impuesto diferido	21	3.489.784	3.095.978
Total de pasivo no corriente		25.051.591	10.617.683
Pasivo corriente			
Acreedores comerciales	11	2.814.112	411.708
Deudas financieras	10	13.892	2.221.786
Otras cuentas por pagar	12	1.801.516	3.599.819
Total de pasivo corriente		4.629.520	6.233.313
Total de pasivo		29.681.111	16.850.996
Total de pasivo y patrimonio		37.142.735	27.571.667

Las notas 1 a 26 que se acompañan forman parte integral de los estados financieros

Estado de Resultados Integral Consolidado por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015

(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Notas	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
Ingresos operativos			
Ingresos por venta de lotes		7.788.069	8.645.109
Ingresos operativos netos		7.788.069	8.645.109
 Costo de los bienes vendidos	16	 (2.308.662)	 (1.862.880)
Resultado bruto		5.479.407	6.782.229
 Gastos de administración y ventas	17	 (3.335.826)	 (2.687.469)
Resultados diversos	18	(388.307)	(98.203)
Resultados financieros	19	(1.214.588)	(297.189)
Resultado antes de impuesto a la renta		540.686	3.699.368
 Impuesto a la renta	21	 (500.035)	 (2.091.438)
Resultado del ejercicio		40.651	1.607.930
 Otro resultado integral del ejercicio		 -	 -
Resultado integral del ejercicio		40.651	1.607.930
 Resultado del ejercicio atribuible a:			
Runtuna S.A.		46.845	1.607.930
Participación minoritaria		(6.194)	-
Total		40.651	1.607.930

Las notas 1 a 26 que se acompañan forman parte integral de los estados financieros.

Estado de Cambios en el Patrimonio Consolidado por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015

(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Notas	Aportes de capital	Reservas	Resultados acumulados	Participación atribuible al grupo	Interés minoritario	Patrimonio total
Saldos al 31 de diciembre de 2013		4,872.777	240.105	3.955.647	9.068.529	-	9.068.529
Aporte en acciones de subsidiarias	15.1	44.108	-	-	44.108	104	44.212
Transacciones con propietarios		44.108	-	-	44.108	104	44.212
Resultado del ejercicio		-	-	1.607.930	1.607.930	-	1.607.930
Resultado integral del ejercicio		-	-	1.607.930	1.607.930	-	1.607.930
Saldos al 31 de diciembre de 2014		4.916.885	240.105	5.563.577	10.720.567	104	10.720.671
Aporte en acciones de subsidiarias		-	-	-	-	302	302
Distribución de dividendos	15.3	-	-	(3.300.000)	(3.300.000)	-	(3.300.000)
Transacciones con propietarios		-	-	(3.300.000)	(3.300.000)	302	(3.299.698)
Resultado del ejercicio		-	-	46.845	46.845	(6.194)	40.651
Resultado integral del ejercicio		-	-	46.845	46.845	(6.194)	40.651
Saldos al 31 de diciembre de 2015		4.916.885	240.105	2.310.422	7.467.412	(5.788)	7.461.624

Las notas 1 a 26 que se acompañan forman parte integral de los estados financieros.

Estado de Flujos de Efectivo Consolidado por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015

(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Notas	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
Actividades de operación			
Resultado del ejercicio		40.651	1.607.930
Partidas que no representan movimientos de fondos	22.1	383.028	2.110.309
Cambios en activos y pasivos operativos	22.2	2.588.532	582.572
Flujo neto de efectivo por actividades de operación		3.012.211	4.300.811
Actividades de inversión			
Inversiones a largo plazo		-	(390.000)
Adquisición de subsidiarias, netos de caja		302	125.811
Mejoras en terrenos destinados a la venta		(5.061.341)	(3.754.984)
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo y propiedades de inversión	4; 5	(1.354.681)	(489.967)
Flujo neto de efectivo por actividades de inversión		(6.415.720)	(4.509.140)
Actividades de financiación			
Distribución de dividendos	15.3	(3.300.000)	-
Préstamos recibidos		20.020.625	3.430.000
Cancelación de obligaciones negociables		(4.666.666)	(1.333.333)
Cancelación de préstamos financieros y pago de intereses		(3.299.916)	(1.467.070)
Flujo neto de efectivo por actividades de financiación		8.754.043	629.597
Variación del flujo de efectivo		5.350.534	421.268
Efectivo al inicio del ejercicio		750.487	329.219
Efectivo al final del ejercicio	9	6.101.021	750.487

Las notas 1 a 26 que se acompañan forman parte integral de los estados financieros.

Notas a los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015

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.

El 100% del capital accionario de la Sociedad es controlado por Benson Development Ltd.

1.2 Actividad principal

Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad posee el 100% del paquete accionario de Fitrey S.A., Moraine S.A., Elysen S.A. y Olbinco S.A., y el 75% del paquete accionario de Claudere S.A. y Dos Horneros 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 2014, 31 padrones (Nros. 59.910 al 59.938, 70.991 y 51.859) comercializados unitariamente bajo el nombre de “Chacras de la Tahona I” y “La Toscana en la Tahona”, 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 2013, 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 2015 los padrones 71031, 71033 y 71034 comercializados bajo el nombre “Chacras de la Tahona Fase II”. Los mencionados lotes están siendo comercializados de acuerdo al plan de negocios establecido por la Gerencia.

Olbinco S.A. está desarrollando el emprendimiento “Mirador de la Tahona” en el padrón N° 46.894 de 50 Has, vecino a los padrones de Lomas de la Tahona fase I, y en los padrones 45.061 y 46.062. La empresa, continuando la propuesta de Altos de la Tahona –barrio prácticamente agotado-, ha definido a Mirador de la Tahona como un nuevo barrio joven planteado en tres etapas, las dos primeras abarcando 182 lotes y la tercera otros 92, o sea, un total de 274 unidades que están siendo comercializadas de acuerdo al plan de negocios establecido por la Gerencia.

Claudere S.A. tendrá como objeto principal la realización de un emprendimiento urbanístico en padrones vecinos a dos de los barrios ya existentes y al centro comercial, no habiendo comenzado aún sus operaciones.

Dos Horneros S.A., sociedad recientemente incorporada al Grupo está desarrollando el emprendimiento “Lagos de la Tahona” que consiste en un complejo urbanístico único, que abarca los padrones 70.850 al 70.861, sobre un terreno de 44 Has de las que se destinará más de un 60% a la implantación de un lago de aproximadamente 8 Has y generosas áreas de parqueización verde, circulación, estacionamiento y demás áreas comunes. En la superficie neta edificable se prevé dar cabida a edificios de tres plantas en propiedad horizontal.

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.

En Acta de Asamblea del 3 de diciembre de 2014, el principal accionista resolvió aportar el 100% de las acciones de Olbinco S.A. en la Sociedad.

Adicionalmente, en diciembre de 2014, la Sociedad adquirió el 75% de las acciones de Claudere S.A y en agosto de 2015 adquirió el 75% de las acciones de Dos Horneros S.A..

Los presentes estados financieros individuales han sido aprobados para su emisión por la Gerencia de la Sociedad con fecha 29 de marzo de 2016.

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 Bases 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 Integral 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 el Grupo 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 Integral 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 3.13.

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:

	31 de diciembre de 2015		31 de diciembre de 2014	
	Promedio	Cierre	Promedio	Cierre
Pesos uruguayos	27,159	29,948	22,897	24,369

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 provisión por deterioro, si correspondiera.

c) *Inversiones mantenidas hasta el vencimiento*

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

d) *Activos financieros disponibles para la venta*

Corresponde a aquellos activos 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 Integral Individual cuando se venden o cuando se deteriora la inversión.

Pasivos financieros

Los pasivos financieros son medidos con posterioridad 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 Grupo evalúa al final de cada período si hay evidencia objetiva de deterioro en el valor de un activo financiero o grupo de activos financieros. Si existe deterioro en el valor de un activo financiero o grupo de activos financieros, la pérdida por deterioro se reconoce sólo si hay evidencia objetiva de deterioro como resultado de uno o más eventos que ocurrieron después del reconocimiento inicial del activo (un “evento de pérdida”) y el evento de pérdida (o eventos) tiene un impacto sobre los flujos de efectivo estimados del activo financiero o grupo de activos financieros que pueden ser estimados confiablemente.

El criterio que utiliza el Grupo para determinar si existe evidencia objetiva de una pérdida por deterioro incluye la evaluación de los siguientes aspectos:

- Dificultad financiera del emisor u obligado;
- Incumplimiento del contrato, como el incumplimiento de pagos o mora en el pago de intereses o del principal;
- La Sociedad, por motivos económicos o legales relacionados con la dificultad financiera del prestatario, le otorga una concesión que el prestamista de lo contrario no podría considerar;
- Probabilidad que le prestatario entre en bancarrota u otras reorganizaciones financieras;
- Probabilidad de desaparición de un mercado activo para ese activo financiero debido a dificultades financieras;
- Información disponible que indica que hay una reducción medible en los flujos de efectivo estimados de una cartera de activos financieros desde su reconocimiento inicial, aunque la reducción aún no se pueda identificar con los activos financieros individuales en la cartera, incluyendo:

- i. cambios adversos en el estado de pagos de los prestatarios en la cartera;
- ii. condiciones nacionales o locales que se correlacione con los incumplimientos de los activos en la cartera.

El monto de la pérdida se mide como la diferencia entre el valor en libros de los activos y el valor presente de los futuros flujos de efectivo estimados (excluyendo las pérdidas crediticias futuras que no se han incurrido) descontados a la tasa de interés efectiva original del activo financiero. El valor en libros del activo se reduce y el monto de la pérdida se reconoce en resultados. Si un préstamo o una inversión mantenida hasta su vencimiento tiene una tasa de interés variable, la tasa de descuento para medir cualquier pérdida por deterioro es la tasa de interés efectiva corriente determinada bajo el contrato.

Si en un período posterior, el monto de la pérdida por deterioro disminuye y dicha disminución se relaciona objetivamente a un evento que haya ocurrido después que se reconoció dicho deterioro (como una mejora en el ratio crediticio del deudor), se reconoce en el Estado de Resultados Integral Consolidado la reversión de la pérdida por deterioro previamente reconocida.

3.3 Propiedades, planta y equipo

Las propiedades, planta y equipo 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 propiedades, planta y equipo son únicamente activados cuando estos incrementan los beneficios futuros de un bien. El resto de los gastos son reconocidos como gastos de mantenimiento en el resultado del ejercicio.

La depreciación de propiedades, planta y equipo 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 son las siguientes:

• Club House Lomas	50 años
• Club House Altos	50 años
• Bodega Viñedos	50 años
• Proyecto La Toscana	50 años
• Maquinarias	5 años
• Muebles, útiles y equipos	10 años
• Vehículos	10 años

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

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

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

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

3.4 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 5.

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 Integral 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 ejercicio, 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 Inventarios

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

Los inventarios se presentan a sus valores de adquisición. El valor de los inventarios 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 inventarios 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.

3.7 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar 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 deudores comerciales 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.

3.8 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.

3.9 Capital accionario

Se refleja al valor nominal de las acciones emitidas y el monto de los aportes recibidos en exceso a las acciones emitidas se expone como Aportes a capitalizar.

3.10 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.

3.11 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.

3.12 Determinación del resultado

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

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

3.13 Principales estimaciones y evaluaciones adoptadas por el Grupo

Deterioro de propiedades, planta y equipo y propiedades de inversión

La Dirección del Grupo realiza juicios significativos para determinar la vida útil y el método de depreciación de las propiedades, planta y equipo y propiedades de inversión, 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.

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.

Estimaciones del valor razonable

Se entiende que el valor nominal de los activos y pasivos financieros constituyen aproximaciones a sus respectivos valores razonables.

Nota 4 – Propiedades, planta y equipo

4.1 Evolución

	Bodega Viñedos USD	Proyecto La Toscana USD	Maquinaria USD	Muebles, útiles y equipos USD	Vehículos USD	Total USD
Valores brutos						
Saldos al 01.01.2015	23.500	526.192	5.074	228.119	184.517	967.402
Aumentos	8.500	398.282	-	50.269	63.797	520.848
Saldos al 31.12.2015	32.000	924.474	5.074	278.388	248.314	1.488.250
Depreciaciones						
Saldos al 01.01.2015	300	1.530	5.074	27.637	36.392	70.933
Aumentos	470	11.538	-	17.802	20.571	50.381
Saldos al 31.12.2015	770	13.068	5.074	45.439	56.963	121.314
Valores netos						
Saldos al 01.01.2015	23.200	524.662	-	200.482	148.125	896.469
Saldos al 31.12.2015	31.230	911.406	-	232.949	191.351	1.366.936

4.2 Depreciaciones

El total de depreciaciones de propiedades, planta y equipo se incluye como gastos de administración y ventas.

Nota 5 – Propiedades de inversión

5.1 Evolución

	Club House Lomas (fideicomitido) USD	Club House Altos (fideicomitido) USD	Obras en curso USD	Total USD
Valores brutos				
Saldos al 01.01.2015	124.455	398.646	31.768	554.869
Aumentos	-	-	833.833	833.833
Saldos al 31.12.2015	124.455	398.646	865.601	1.388.702
Depreciaciones				
Saldos al 01.01.2015	9.956	31.892	-	41.848
Aumentos	2.489	15.989	-	18.478
Saldos al 31.12.2015	12.445	47.881	-	60.326
Valores netos				
Saldos al 01.01.2015	114.499	366.754	31.768	513.021
Saldos al 31.12.2015	112.010	350.765	865.601	1.328.376

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.

5.2 Depreciaciones

El total de depreciaciones de las propiedades de inversión se incluye como gastos de administración y ventas.

Nota 6 - Inventarios

El saldo de inventarios 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, Viñedos de la Tahona y Mirador 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 inventarios 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 2015, Fitrey S.A., Moraine S.A., Elysen S.A y Olbinco S.A. concretaron la venta de 133 lotes por un monto total de USD 7.788.069 y llevaban firmados contratos de reserva para la venta de 62 lotes, habiendo recibido USD 1.393.634 en concepto de adelanto.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, Fitrey S.A., Moraine S.A., Elysen S.A y Olbinco S.A. concretaron la venta de 102 lotes por un monto total de USD 8.645.109 y llevaban firmados contratos de reserva para la venta de 153 lotes, habiendo recibido USD 3.002.164 en concepto de adelanto. De dichos anticipos, USD 5.495 se encontraban depositados en garantía en un fideicomiso privado hasta tanto se concretara la escrituración de los mismos.

El detalle de los inventarios es el siguiente:

	31 de diciembre de 2015 USD	31 de diciembre de 2014 USD
No corriente		
Terrenos en proceso de urbanización	2.079.533	1.415.424
Terrenos fideicomitidos (Nota 23)	3.082.261	2.884.309
Terrenos disponibles para la venta	6.549.990	5.166.272
Total	11.711.784	9.466.005
Corriente		
Terrenos en proceso de urbanización	415.030	350.145
Terrenos fideicomitidos (Nota 24)	199.961	220.645
Terrenos disponibles para la venta	4.421.925	3.049.226
Membresías	5.000	-
Total	5.041.916	3.620.016

Nota 7 – Otras cuentas por cobrar

	31 de diciembre de 2015 USD	31 de diciembre de 2014 USD
No corriente		
Pagos a cuenta de contribuciones inmobiliarias	362.201	362.201 (1)
Fideicomiso privado	-	5.495
Total	362.201	367.696

	31 de diciembre de 2015 USD	31 de diciembre de 2014 USD
Corriente		
Pagos a cuenta de contribuciones inmobiliarias	24.549	47.476 (1)
Adelantos a proveedores	214.408	36.122
Créditos fiscales	65.426	29.949
Partes relacionadas (Nota 13)	-	400.713
Créditos diversos	161.538	147.558
Total	465.921	661.818

(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 2014, hasta USD 450.000.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, habiéndose completado la obra, se reconocen en el capítulo de Otros Créditos USD 386.750 (USD 409.677 al 31 de diciembre de 2014) en concepto de pagos a cuenta de contribución inmobiliaria y en gastos diversos USD 856 al 31 de diciembre de 2014, representando la proporción de lo gastado hasta la fecha en la reconstrucción mencionada y el equivalente a recuperar de la Intendencia.

Nota 8 – Deudores comerciales

	31 de diciembre de 2015 USD	31 de diciembre de 2014 USD
No corriente		
Deudores por ventas	1.832.216	2.455.594
Deudores por ventas fideicomitidos (Nota 23)	4.749.881	3.283.497
Documentos a cobrar	175.069	206.821
Total	6.757.166	5.945.912
Corriente		
Deudores por ventas	596.411	1.939.542
Deudores por ventas fideicomitidos (Nota 23)	2.123.724	1.809.210
Documentos a cobrar	92.991	486.840
Total	2.813.126	4.235.592

Nota 9 – Efectivo y equivalente de efectivo

	31 de diciembre de 2015 USD	31 de diciembre de 2014 USD
Corriente		
Cuentas corrientes fideicomitidas (Nota 23)	116.018	251.581
Caja y bancos	984.790	498.906
Depósitos a plazo fijo (*)	5.000.213	-
Total	6.101.021	750.487

(*) Corresponde a tres depósitos a plazo fijo realizados en el banco HSBC el 23 de diciembre de 2015 por un total de USD 5.000.000 con vencimientos en enero, febrero y marzo de 2016. Los mismos devengan intereses a una tasa lineal anual de 0,14%, 0,20% y 0,23%.

Nota 10 – Deudas financieras

	31 de diciembre de 2015 USD	31 de diciembre de 2014 USD	
No corriente			
Obligaciones negociables	20.000.000	3.333.333	(1)
Préstamos bancarios	12.533	2.417.263	(2)
Deudas con particulares	1.500.000	1.500.000	(3)
Total	21.512.533	7.250.596	
Corriente			
Obligaciones negociables	-	1.333.333	(1)
Préstamos bancarios	13.760	849.112	(2)
Sobregiros bancarios	-	37.593	
Intereses	132	1.748	
Total	13.892	2.221.786	

(1) El saldo al 31 de diciembre de 2014 correspondía 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 2013. Posteriormente a dicha fecha, las ON se amortizaron en 12 cuotas iguales, semestrales y consecutivas habiéndose cancelado anticipadamente en el presente ejercicio.

Por resolución de Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 27 de marzo de 2015, se aprobó una nueva emisión de Obligaciones Negociables Convertibles en Acciones en dólares estadounidenses por un monto máximo de hasta USD 25.000.000.

Por resolución de Directorio de fecha 24 de abril de 2015, la Sociedad decidió llevar adelante la emisión de Obligaciones Negociables mediante oferta pública en la Bolsa de Valores de Montevideo.

Con fecha 8 de julio de 2015 la Sociedad concretó la emisión de Obligaciones Negociables (ON) correspondientes a la Serie N°1 por un total de USD 20.000.000 con vencimiento final en agosto de 2025 y amortización en 5 cuotas anuales iguales y consecutivas a partir del año 6 desde la fecha de emisión.

Estas ON devengan un interés compensatorio sobre el capital no amortizado a una tasa variable lineal anual equivalente a la tasa Libor 6 meses más 3%, asimismo se estableció que dicha tasa de interés compensatorio no será inferior al interés piso del 5,75% nominal anual y no podrá superar una tasa máxima del 8,0% nominal anual. El uso de fondos previsto para estas ON incluye, entre otros, la pre-cancelación del saldo vigente correspondiente a las obligaciones negociables emitidas en julio de 2010 el que se efectivizó el 9 de setiembre de 2015.

(2) Los préstamos bancarios corresponden al siguiente detalle:

Concepto	Importe original USD	Fecha de origen	Vencimiento	Tasa anual
Leasing Scotiabank	17.093	28/08/2013	02/09/2016	7,5%
Leasing Scotiabank	17.341	09/12/2013	08/11/2017	7,7%
Leasing HSBC	20.625	26/11/2015	26/11/2018	6,0%

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

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

Nota 11 – Acreedores comerciales

	31 de diciembre de 2015 USD	31 de diciembre de 2014 USD
Corriente		
Acreedores varios	2.814.112	411.708
Total	2.814.112	411.708

Nota 12 – Otras cuentas por pagar

	31 de diciembre de 2015 USD	31 de diciembre de 2014 USD
No corriente		
Convenio por contribución inmobiliaria y DGI a pagar	49.274	271.109
	49.274	271.109
Corriente		
Anticipo de clientes (Nota 6)	1.393.634	3.002.164
Convenio por contribución inmobiliaria y DGI a pagar	76.041	-
Acreedores fiscales	78.556	324.100
Remuneraciones y cargas sociales a pagar	142.157	105.254
Documentos a pagar	66.000	-
Provisiones	26.511	81.652
Otras deudas	18.617	86.649
Total	1.801.516	3.599.819

Nota 13 – Partes relacionadas

13.1 Saldos con partes relacionadas

	31 de diciembre de 2015 USD	31 de diciembre de 2014 USD
Otros cuentas por cobrar		
Benson Development Ltd.	-	400.713

13.2 Transacciones con partes relacionadas

Las transacciones con partes relacionadas realizadas durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2015 y 2014 se resumen de la siguiente forma:

	31 de diciembre de 2015 USD	31 de diciembre de 2014 USD
Benson Development Ltd.		
Pagos realizados	-	500.000
Préstamos otorgados	-	400.713
Cobros realizados	400.713	-
Distribución de dividendos	3.300.000	-

Nota 14 – Instrumentos financieros

	31 de diciembre de 2015 USD	31 de diciembre de 2014 USD
Activos financieros		
<i>Préstamos y otras cuentas por cobrar</i>		
Otras cuentas por cobrar	226.964	583.715
Deudores comerciales	9.570.292	10.181.504
Efectivo y equivalente de efectivo	6.101.021	750.487
Total	15.898.277	11.515.706
Pasivos financieros		
<i>Valuados al costo amortizado</i>		
Acreedores comerciales	2.814.112	411.708
Deudas financieras	21.526.425	9.472.382
Otras cuentas por pagar	457.156	868.764
Total	24.797.693	10.752.854

Nota 15 – Patrimonio

15.1 Capital social

En Acta de Asamblea del 3 de diciembre de 2014, Benson Development Ltd., principal accionista de la Sociedad, decidió aportar el 100% de las acciones de Olbinco S.A. por un valor de \$ 1.060.398 (equivalentes a USD 44.108), con lo cual el capital integrado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014 y 2015 asciende a \$ 100.009.421 (equivalentes a USD 4.916.885). Dicho aumento de capital se encuentra en trámite ante la AIN.

15.2 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 nuevas ON emitidas en 2015, 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 31.12.2016 y 31.12.2017).
- No deberá pagar dividendos que superen el 30% de los resultados acumulados para el ejercicio finalizado el 31.12.2018.
- No deberá pagar dividendos que superen el 40% de los resultados acumulados para el ejercicio finalizado el 31.12.2019.
- No deberá pagar dividendos que superen el 50% de los resultados acumulados para el ejercicio finalizado el 31.12.2020.
- No deberá pagar dividendos que superen el 60% de los resultados acumulados para el ejercicio finalizado el 31.12.2021.

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

15.3 Distribución de dividendos

El 8 de abril de 2015 en acta de Asamblea Extraordinaria de Accionistas la Sociedad resolvió distribuir dividendos por USD 3.300.000.

Nota 16 – Costo de los bienes vendidos

	31 de diciembre de 2015 USD	31 de diciembre de 2014 USD
Costo del terreno	(970.953)	(1.046.438)
Costos de urbanización	(422.709)	(816.442)
Costo de membresías	(915.000)	-
Total	(2.308.662)	(1.862.880)

Nota 17 – Gastos de administración y ventas

	31 de diciembre de 2015 USD	31 de diciembre de 2014 USD
Impuestos, tasas y contribuciones especiales	(1.004.816)	(720.830)
Remuneraciones al personal y cargas sociales (Nota 20)	(960.059)	(773.699)
Honorarios profesionales y servicios de terceros	(458.532)	(252.039)
Publicidad y marketing	(70.421)	(275.473)
Gastos de representación	(1.180)	(13.529)
Depreciaciones (Notas 4 y 5)	(68.859)	(39.562)
Otros gastos de administración y ventas	(771.959)	(612.337)
Total	(3.335.826)	(2.687.469)

Nota 18 – Resultados diversos

	31 de diciembre de 2015 USD	31 de diciembre de 2014 USD
Otros ingresos	4.514	29.715
Otros egresos	(392.821)	(127.918)
Total	(388.307)	(98.203)

Nota 19 – Resultados financieros

	31 de diciembre de 2015 USD	31 de diciembre de 2014 USD
Intereses ganados y otros ingresos financieros	594.246	273.107
Diferencia de cambio	1.671	(30.313)
Intereses perdidos y otros egresos financieros (*)	(1.810.505)	(539.983)
Total	(1.214.588)	(297.189)

(*) En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, el rubro "Intereses perdidos y otros egresos financieros" incluye gastos no recurrentes por USD 824.278 correspondientes a los gastos de emisión de las nuevas ON'15 por USD 664.278 y a la prima por rescate y canje de las ON'10 por USD 160.000.

Nota 20 – Gastos de personal

El Grupo ha incurrido en los siguientes gastos de personal:

	31 de diciembre de 2015 USD	31 de diciembre de 2014 USD
Remuneraciones al personal	(880.634)	(706.494)
Cargas sociales	(79.425)	(67.205)
Total	(960.059)	(773.699)

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

Nota 21 – Impuesto a la renta

21.1 Impuesto a la renta reconocido en el Estado de Resultados Integral Consolidado

	31 de diciembre de 2015 USD	31 de diciembre de 2014 USD
Impuesto corriente		
Impuesto corriente sobre el resultado del ejercicio	(185.866)	(20.691)
Total impuesto corriente	(185.866)	(20.691)
Impuesto diferido		
Origen y reversión de diferencias temporales (Nota 21.3)	(314.169)	(2.070.747)
Total impuesto diferido	(314.169)	(2.070.747)
Total Gasto	(500.035)	(2.091.438)

21.2 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:

	31 de diciembre de 2015 USD	31 de diciembre de 2014 USD
Propiedades, planta y equipo y propiedades de inversión	(51.781)	12.053
Inventarios	(1.178.973)	(642.537)
Pérdidas fiscales	826.331	712.116
Ingresos diferidos	(2.281.073)	(2.452.959)
Pasivo neto por impuesto diferido	(2.685.496)	(2.371.327)

21.3 Movimientos durante el ejercicio del impuesto diferido

	31 de diciembre de 2014 USD	Resultados USD	31 de diciembre de 2015 USD
Propiedades, planta y equipo y propiedades de inversión	12.053	(63.834)	(51.781)
Inventarios	(642.537)	(536.436)	(1.178.973)
Pérdidas fiscales	712.116	114.215	826.331
Ingresos diferidos	(2.452.959)	171.886	(2.281.073)
Total	(2.371.327)	(314.169)	(2.685.496)

Nota 22 – Información referente al Estado de Flujo de Efectivo Consolidado

22.1 Partidas que no representan movimientos de fondos

	31 de diciembre de 2015 USD	31 de diciembre de 2014 USD
Depreciaciones (Notas 4 y 5)	68.859	39.562
Impuesto a la renta diferido (Nota 21.3)	314.169	1.771.753
Impuesto diferido - Adquisición Olbinco S.A.	-	298.994
Total	383.028	2.110.309

22.2 Cambios en activos y pasivos operativos

	31 de diciembre de 2015 USD	31 de diciembre de 2014 USD
Inventarios	1.393.662	5.638.263
Deudores comerciales	611.212	(1.817.779)
Otras cuentas por cobrar	201.392	(241.442)
Acreedores comerciales	2.402.404	(251.785)
Otras cuentas por pagar	(2.020.138)	(2.665.875)
Previsiones	-	(78.810)
Total	2.588.532	582.572

Nota 23 – Patrimonio fideicomitado

23.1 Fideicomiso de Garantía – Obligaciones Negociables

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.

Dicho contrato se extinguió el 30 de setiembre de 2015.

Los padrones transferidos al Fideicomiso de Garantía al 31 de diciembre 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 70.712, del 70.715 al 70.721, 70.725 al 70.727 y 70.729 al 70.732).

Los créditos cedidos al fideicomiso por las ventas realizadas por las subsidiarias ascendían a USD 3.254.353 al 31 de diciembre de 2014.

El total de efectivo en cuenta a favor del Fideicomiso en garantía ascendía al 31 de diciembre de 2014 a USD 150.014.

23.2 Fideicomiso de Garantía – Olbinco S.A.

El 20 de diciembre de 2013 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 de un préstamo bancario por un capital de USD 1.830.000 otorgado por el Banco Itaú. En dicho contrato se establece que Olbinco S.A. será el fideicomitente, Posadas & Vecino S.A. tendrá el carácter de fiduciario y el Banco Itaú tendrá el carácter de beneficiario.

Dicho contrato se extinguió con fecha 4 de junio de 2015.

El patrimonio fideicomitado estaba integrado por dinero en efectivo que el fideicomitente o terceros depositen en la Cuenta de Garantía y Cuenta de Gastos, los créditos cedidos y en general, los bienes y derechos de cualquier naturaleza que adquiera el fiduciario en cumplimiento del objeto de fideicomiso.

Al 31 diciembre de 2014, los créditos cedidos al fideicomiso por las ventas realizadas por Olbinco S.A. ascendían a USD 7.440.150, de los cuales USD 1.838.354 correspondían a créditos por compromisos de compra venta firmados, y los restantes USD 5.601.795 correspondían a créditos por boletos de reserva firmados. Estos últimos serán reconocidos en los estados financieros una vez que se realice la transacción de compraventa correspondiente a través de la firma de las promesas de compraventa.

El total de efectivo en cuenta a favor del Fideicomiso en garantía ascendía al 31 de diciembre de 2014 a USD 101.567.

23.3 Fideicomiso de Garantía – Runtuna II

El 5 de mayo de 2015 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 la segunda emisión de Obligaciones Negociables. En dicho contrato se establece que Moraine S.A., Fitrey S.A., Elysen S.A. y Olbinco S.A. serán los fideicomitentes, Posadas & Vecino S.A. tendrá el carácter de fiduciario, la Bolsa de Valores de Montevideo será el representante de los titulares de las Obligaciones Negociables, y Runtuna S.A. en calidad de emisor 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 70 % de su valor de tasación, a créditos transferidos emergentes de las promesas de enajenación a plazo de inmuebles, los que se tomarán al 80% de su valor nominal, dinero en efectivo que se considerará al 100% de su valor, e inversiones de fondos líquidos que se considerarán por su valor de mercado y en base a información pública y de fuentes independientes. 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.

Los Fideicomitentes transfirieron en propiedad fiduciaria al Fideicomiso de Garantía:

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

Por Fitrey S.A. – Padrón 43.963 (Lotes AF001, AF002, AF003 y AJ001, E4, J1, J2, P11, P12, AA5, AA6, AA8 y AA15) y 10.658 (Lote C013). Por Moraine S.A. – Padrón 51.856. Por Elysen S.A. – Padrón 70.717 al 70.721, Padrón 70.725 al 70.727, Padrón 70.729 al 70.732 y Padrón 59.228.

- (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 Fitrey S.A., Moraine S.A. y Olbinco S.A. ascienden a USD 9.083.095 de las cuales USD 6.873.605 corresponden a créditos por compromisos de compra venta firmados, y los restantes USD 2.209.490 corresponden a créditos por boletos de reserva firmados. Estos últimos serán reconocidos en los estados financieros una vez que se realice la transacción de compraventa correspondiente a través de la firma de las promesas de compraventa.

- (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 ascendía al 31 de diciembre de 2015 a USD 116.018, de los cuales USD 73.478 corresponden a un depósito que aún no había sido acreditado a la cuenta del Fideicomiso al cierre.

Nota 24 – Administración de riesgos financieros

24.1 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 14.

24.1.1 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:

	31 de diciembre de 2015		31 de diciembre de 2014	
	\$	Equivalente en USD	\$	Equivalente en USD
Activos financieros	8.507.748	284.084	5.501.497	225.758
Pasivos financieros	(9.581.354)	(319.933)	(23.266.522)	(954.759)
Posición neta pasiva	(1.073.606)	(35.849)	(17.765.025)	(729.001)

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.

24.1.2 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 si bien están pactados a una tasa variable, tienen fijado un porcentaje mínimo y máximo según se detalla en la nota 10.

Los activos que generan intereses se detallan en la nota 9.

24.1.3 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.

24.2 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 14.

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. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 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.

24.3 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 2015 y 2014, los pasivos financieros del Grupo tienen vencimientos contractuales que se resumen a continuación:

Al 31 de diciembre de 2015:

	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	8.479	5.413	7.289	1.505.244	20.000.000
Deudas comerciales y diversas	1.221.994	2.000.000	49.274	-	-
Total	1.230.473	2.005.413	56.563	1.505.244	20.000.000

Al 31 de diciembre de 2014:

	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	1.140.200	1.081.586	2.168.835	5.081.761	-
Deudas comerciales y diversas	1.009.363	-	271.109	-	-
Total	2.149.563	1.081.586	2.439.944	5.081.761	-

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.

24.4 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, el Grupo 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.

24.5 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.

Nota 25 – Garantías y contingencias

25.1 Garantías

Al 31 de diciembre de 2014 la Sociedad mantenía una garantía en el Scotiabank por USD 1.124.000 y en el HSBC por USD 500.000 por las obligaciones contraídas por Moraine S.A. Las mismas fueron canceladas en el presente ejercicio.

25.2 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 2015 y 2014, 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 sujeto a reclamos, litigios y contingencias.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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 26 – Hechos posteriores

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, Olbinco S.A. concretó la venta de 5 lotes por un monto total de USD 307.268 y firmó la reserva de 10 lotes por USD 606.314; Moraine S.A. firmó una reserva por un monto total de USD 90.000 y Fitrey S.A. firmó una reserva por un monto total de USD 40.000.

No existen otros hechos posteriores al 31 de diciembre de 2015 que afecten significativamente los estados financieros adjuntos.